

- 1 -

Acta de la Sesión ordinaria n.º04-2020 celebrada por la Junta Directiva de BCR Pensión Operadora Planes de Pensiones Complementarias S.A., en la ciudad de San José, el miércoles doce de febrero del dos mil veinte, a las nueve horas con cinco minutos, con el siguiente

CUÓRUM:

MEE Ana Laura Castillo Barahona, Presidenta

MBA Olivier Castro Pérez, Vicepresidente

Licda. Lidia Marjorie Jiménez Varela, Secretaria

Sr. Néstor Eduardo Solís Bonilla, Tesorero

Licda. María del Milagro Herrera Quirós, Vocal

MBA Jorge Ross Araya asiste en su condición de Fiscal.

Además asisten:

Por BCR Pensión S.A.

Lic. Mauricio Rojas Díaz, Gerente.

Lic. Daniel Jiménez Zúñiga, Auditor Interno.

Por Banco de Costa Rica:

Lic. Álvaro Camacho de la O, Subgerente Banca Corporativa a.i; Lic. Manfred Sáenz Montero, Gerente Corporativo Jurídico, Lic. Juan Carlos Castro Loria, Asesor Jurídico Junta Directiva, Sr. José Manuel Rodríguez Guzmán, Auditor General Corporativo; Sra. Maureen Ballesteros Umaña, Asistente Secretaría Junta Directiva; Srta. María José Araya Álvarez, Transcritora de Actas.

ARTÍCULO I

La señora **Ana Laura Castillo Barahona** somete a consideración del Directorio el orden del día propuesto para la sesión n.º04-2020, que se transcribe a continuación:

- A. APROBACION DEL ORDEN DEL DIA**
- B. APROBACION DE ACTA**

B.1 *Acta de la sesión ordinaria n.º 02-2020 y extraordinario n.º 03-2020 celebradas el 29 de enero y 4 de febrero del 2020.*

C. **ACUERDOS ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE BCR PENSION S.A. n.º 01-2020.**

D. **INFORME DE ASUNTOS CONOCIDOS POR COMITÉ CORPORATIVO DE AUDITORIA EN LA REUNION N.º 20-19CCA**

E. **SEGUIMIENTO DE PENDIENTES DE ADMINISTRACIÓN CON LA JUNTA DIRECTIVA** *(Información Confidencial, por contener temas estratégicos y comerciales).*

F. **ASUNTOS DE LA JUNTA DIRECTIVA Y ADMINISTRACION**

F.1 *Revisión y seguimiento de la planificación estratégica de las inversiones de los fondos administrados por BCR Pensiones. (Información Confidencial, por contener temas estratégicos).*

F.2 *Plan de labores 2020 de la Oficialía de Cumplimiento de BCR Pensiones. (Información Confidencial, por contener temas de cumplimiento).*

G. **CORRESPONDENCIA**

G.1 *Nota dirigida al Gerente de la Sociedad referente a solicitud de información por parte de un director de la Junta Administrativa del Fondo de Empleados.*

H. **ASUNTOS PARA INFORMACION**

Oficial de Cumplimiento

H.1 *Informe de gestión y cierre de labores del 2019 de la Oficialía de Cumplimiento. (Información Confidencial, por contener temas de cumplimiento).*

Gerencia de Riesgo y Control Normativo

H.2 *Informe mensual de riesgo de los fondos administrados, con corte al 31 de diciembre del 2019. (Información Confidencial, por contener temas de riesgo).*

H.3 *Informe trimestral de riesgo financiero y operativo al 31 de diciembre del 2019, seguimiento del cronograma de continuidad de negocio y estrategia del SIGIR. (Información Confidencial, por contener temas de riesgo).*

Auditoría de la Sociedad

H.4 *Carta de respuesta a Nota Supen SP-1187-2019.*

I. **ASUNTOS VARIOS**

Después de considerar el asunto,

LA JUNTA ACUERDA:

Aprobar el orden del día de la sesión n.º 04-2020, conforme se consigna en la parte expositiva de este acuerdo.

ACUERDO FIRME

ARTÍCULO II

La señora **Ana Laura Castillo Barahona** somete a la aprobación de la Junta Directiva el acta de la sesión ordinaria n.º 02-2020 y el acta de la sesión extraordinaria n.º03-2020, celebradas el veintinueve de enero y el cinco de febrero del 2020, respectivamente.

La señora Lidia Marjorie Jiménez Varela no participa en la aprobación del acta n.º02-2020, pues el día 05 de febrero del 2020 se incorporó a la Junta Directiva de BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A., de conformidad con el acuerdo tomado en la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas n.º01-2020, de esta Sociedad, en el artículo III, celebrada el 4 de febrero del 2020.

Después de considerar el asunto,

LA JUNTA ACUERDA:

1. Aprobar el acta de la sesión ordinaria n.º02-2020 y el acta de la sesión extraordinaria n.º03-2020, celebradas el veintinueve de enero y cinco de febrero del 2020, respectivamente.
2. Se deja constando la salvedad que la señora Lidia Marjorie Jiménez Varela no participa en la aprobación del acta de la sesión n.º02-2020, con motivo de que su incorporación a la Junta Directiva de esta Sociedad se hizo efectiva el día 5 de febrero del 2020, de conformidad con la designación realizada en la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas n.º01-2020, de esta Sociedad, en el artículo III, celebrada el 4 de febrero del 2020.

ACUERDO FIRME

ARTÍCULO III

La señora **Ana Laura Castillo Barahona** presenta los acuerdos tomados en Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de BCR Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A, n.º01-2020, realizada el 4 de febrero del 2020, específicamente los artículos II y III, los cuales, en lo que interesa, se transcriben a continuación:

ARTICULO II

[...]

ACUERDA

- 1.- Autorizar y aprobar el aumento del capital mínimo de funcionamiento de BCR Pensión S.A.; por un monto de ¢643.0 millones (seiscientos cuarenta y tres millones de colones) correspondientes a las utilidades registradas de periodos anteriores.
- 2.- Encargar a la Administración de BCR Pensión S.A. realizar el registro contable correspondiente.

ACUERDO FIRME

//////////

ARTICULO III

[...]

ACUERDA:

- 1.- Aceptar la renuncia del señor Arturo Hernán Jofré Vartanián, divorciado, portador de la cédula de identidad ocho – cero sesenta y cinco – ciento sesenta y tres (8-0065-0563), Máster en Administración de Negocios, vecino de Montes de Oca, San Pedro, de la Universidad Fidélitas 100 metros este y 300 metros noreste, condominio Dafnis, casa n.º2, al cargo de Secretario de la Junta Directiva de BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A. Dicha renuncia es efectiva a partir del 29 de enero del 2020.
- 2.- Nombrar en el cargo de Secretaría de la Junta Directiva de BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A., a la señora **Lidia Marjorie Jiménez Varela**, casada una vez, portadora de la cédula de identidad uno – seiscientos cuarenta y cuatro – trescientos setenta y cuatro, Máster en Economía, con domicilio en San José, Sabanilla, Montes de Oca, 300 metros sureste del Colegio Metodista.

Dicho nombramiento rige a partir del 4 de febrero del 2020 y es por el plazo que le resta al período del actual Directorio de la Sociedad, sea hasta el 21 de agosto del 2021. Asimismo, se deja constando la aceptación del cargo, por parte de la señora Jiménez Varela.
- 3.- Se autoriza al señor Manfred Sáenz Montero para que comparezca ante la Oficina de Notarios Institucionales del Banco de Costa Rica, para solicitar la protocolización e inscripción en el Registro Público de lo acordado, específicamente la revocatoria del nombramiento del señor Jorge Arturo Jofré Vartanián, como Secretario de la Junta Directiva y, a su vez, el nombramiento de la señora Lidia Marjorie Jiménez Varela como Secretaria de la Junta Directiva de BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A.
- 4.- Instruir al Gerente de esta Sociedad para que comunique esta decisión a la Superintendencia de Pensiones (Supen).
5. Encargar al Gerente de BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A, para que solicite al señor Jorge Arturo Jofré Vartanián, la presentación de la Declaración Jurada de cierre de su situación patrimonial, de conformidad con las disposiciones de la Ley No. 8422, Ley contra la corrupción y el enriquecimiento ilícito en función pública.

- 5 -

6. *Instruir al Gerente de BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A, para que solicite al señor Jorge Arturo Jofré Vartanián, la presentación del informe de fin de su gestión, de conformidad con lo establecido en el inciso e) del artículo 12 de la Ley No. 8292, Ley General de Control Interno.*

7.- *Dejar constando en actas el agradecimiento al señor Jorge Arturo Jofré Vartanián por la colaboración, disposición y aportes realizados durante su gestión en la Junta Directiva de BCR Pensión S.A.*

ACUERDO FIRME

Después de considerar el asunto,

LA JUNTA ACUERDA:

Tomar nota de los acuerdos tomados por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A., en el artículo II, referente al incremento del capital mínimo de funcionamiento de la Sociedad, y en el artículo III, referente al nombramiento de la señora Lidia Marjorie Jiménez Varela como Secretaria de esta Junta Directiva, por el plazo que resta del período del Directorio de la Sociedad, sea hasta el 21 de agosto del 2021.

ARTÍCULO IV

Se presenta, para conocimiento de la Junta Directiva, el informe de asuntos conocidos por el Comité Corporativo de Auditoría, en la reunión n. °20-19CCA, celebrada el 19 de diciembre del 2019, de temas relacionados con la Administración y la Auditoría Interna de BCR Pensión Operadora de Planes de Pensiones Complementarias S.A; lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 45 del *Reglamento General de los Comités de Apoyo a la Junta Directiva General y Administración.*

Copia de la documentación se entregó de manera oportuna a los miembros del Directorio y copia se conserva en el expediente digital de esta sesión.

Después de considerar el asunto,

LA JUNTA ACUERDA:

Dar por conocido el informe de los asuntos tratados por el Comité Corporativo de Auditoría, en la reunión n.°20-19CCA, celebrada el 19 de diciembre del 2019, de temas relacionados con la Administración y la Auditoría Interna de BCR Pensión Operadora de Planes

de Pensiones Complementarias S.A.; lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 45 del *Reglamento General de los Comités de Apoyo a la Junta Directiva General y Administración*.

ARTÍCULO V

Este acuerdo, así como la documentación de soporte, se declara CONFIDENCIAL, por contener temas estratégicos y comerciales.

ARTÍCULO VI

En el capítulo de agenda denominado *Asuntos de la Junta Directiva y Administración*, ingresa el señor **José Chaves Calvo, Jefe de Oficina Inversiones, BCR Pensiones S.A.**, y presenta a conocimiento de esta Junta Directiva, la revisión y seguimiento de la planificación estratégica de las inversiones en los fondos administrados, realizada en el 2019, con un rango de plazo del año 2020.

Al respecto, el señor **Chaves Calvo** expone lo siguiente:

Argumentos

En cumplimiento a lo indicado en el Reglamento de Gestión de Activos y el Reglamento de Riesgos, se debe de realizar una revisión y seguimiento periódico de la planificación estratégica de las inversiones de los fondos administrados por BCR Pensiones. Dicha revisión y seguimiento fueron vistos y analizados por los comités de riesgo e inversiones, verificando los argumentos técnicos y tácticos en los cuales se basaron para la construcción del ejercicio.

Revisión a la Planificación Estratégica de las Inversiones – BCR Pensiones 2019-2022

Dentro de las funciones de administrar los fondos de pensiones y de capitalización laboral, BCR Pensiones tiene como primicia la definición de la planificación estratégica de las inversiones, basados en los principios de maximización del rendimiento, liquidez y seguridad.

Para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 5 del Reglamento de Gestión de Activos del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, se realizó un ejercicio de planificación estratégica en el año 2019, producto del cual se acordó revisarlo de manera semestral para incorporar la historia reciente y de este modo realizar los ajustes que correspondieran, si los hubiera. Por otro lado, se acordó dar seguimiento trimestral para ir evaluando periódicamente los resultados de dicho proceso de planificación.

La primera revisión de la planificación estratégica parte de varios antecedentes:

Se mantuvo el proceso técnico que se siguió en el primer ejercicio.

Se amplió rango de la información histórica utilizada a 5 años (vs. 2 años en proceso anterior).

Se mantienen parámetros regulatorios.

Asignación estratégica acorde a la realidad (bursatilidad) del mercado.

Por otro lado, se resalta el objetivo estratégico definido de alcanzar la mayor rentabilidad posible, de acuerdo con las características del fondo, la realidad del mercado bursátil y el apetito de riesgo definido.

Esta primera revisión permitió realizar ajustes en asignaciones estratégicas por sector, tipo de renta y plazos, de modo que al final del plazo de la estrategia se logre alcanzar los objetivos de rentabilidad real para cada fondo, y de manera secundaria el rendimiento ajustado al riesgo, al tiempo que se mejora el perfil de vencimientos activo.

La siguiente imagen resume los objetivos numéricos planteados a tres años.

FONDO	REND. AL VENC. PROYECTADO (%) CRC	REND. REAL OBJETIVO (%) CRC	RAR OBJETIVO
ROPC	7,5 – 9,1	4,4 – 5,9	CRC 0,60 - 0,83 USD 0,47 - 0,77
FCL	7,3 – 9,3	4,2 – 6,1	CRC 0,46 - 0,76 USD 0,33 - 0,70
FVCA	7,1 – 9,3	4,0 – 6,1	CRC 0,42 - 0,74 USD 0,28 - 0,67
FVCB	7,5 – 9,5	4,3 – 6,3	CRC 0,48 - 0,77 USD 0,31 - 0,69
FVDA*	4,5 – 6,4 USD	2,4 – 4,3 USD	0,30 - 0,68
FVDB*	5,0 – 6,6 USD	3,0 – 4,5 USD	0,40 - 0,73

*Los rendimientos de los fondos voluntarios en dólares están expresados en dicha moneda.

Esta primera revisión incorporó los siguientes aspectos:

El análisis de las condiciones del mercado local e internacional, cuya interacción afecta el valor de los fondos administrados.

El repaso de los objetivos estratégicos.

Una optimización de los portafolios de inversión, cuyo resultado permitió realizar ajustes a los objetivos estratégicos de rendimiento real y rendimiento ajustado por riesgo, ambos indicadores sujetos al apetito de riesgo. Se obtuvo, además, la asignación estratégica de los activos que permitirá alcanzar dichas metas de rendimiento para cada uno de los fondos administrados.

En relación con la asignación estratégica de activos, es preciso destacar la diversificación como uno de los retos primordiales, en vista de la alta concentración de inversiones en emisores como el Gobierno Central e instituciones relacionadas a este y que pertenecen al resto de sector público financiero y no financiero. El sector privado, por otra parte, posee un tamaño limitado, lo que a su vez limita la capacidad de la administración de las inversiones para asignar más recursos a

emisores locales. En función de lo anterior, la inversión internacional que se considera en la planificación estratégica responde a una necesidad de asignación de recursos residual. Es decir, se hará la asignación local y lo que por capacidad del mercado no se pueda asignar, se invertirá en instrumentos internacionales.

Se incluyó, además, una asignación táctica con los elementos que justifican dicha asignación y con un horizonte temporal de un año.

Por otro lado, los siguientes puntos fueron revisados y se determinó que todos mantienen su vigencia y no requerían de cambios en esta primera revisión: perfil de la cartera pasiva, tasa de reemplazo del ROPC, el objetivo de alargamiento de plazos, la composición por moneda, países, clases de activos, fondos de inversión de mercado de dinero y operaciones de reporto tripartito, la reserva de liquidez, los fondos inmobiliarios, las acciones, tipo de gestión, liquidez, y exposición a riesgos y medidas de contingencia ante su eventual materialización.

A continuación, el señor **Chaves Calvo** realiza una pormenorizada exposición de los aspectos relevantes, según el siguiente orden:

Antecedentes

- 1. Orientación hacia lo establecido en el Reglamento de Gestión de activos.*
- 2. Proceso técnico se mantuvo.*
- 3. Se amplió rango de datos a 5 años (vs. 2 años en proceso anterior).*
- 4. Se mantienen parámetros regulatorios.*
- 5. Asignación estratégica acorde a la bursatilidad del mercado.*

Repaso de objetivos estratégicos y supuestos

Alcanzar la mayor rentabilidad posible, de acuerdo con:

- Las características del fondo, la realidad del mercado bursátil*
- y del apetito de riesgo definido*

Supuestos

- El rendimiento meta se define con base al rendimiento esperado del ejercicio de optimización*
- Rendimiento real. Inflación del 3% (2% USA FVD) y devaluación del 2% a mediano plazo. RAR con base al rendimiento esperado y la desviación estándar del ejercicio de optimización.*
- RAR con base al rendimiento esperado y la desviación estándar del ejercicio de optimización.*

Seguidamente, la señora **Marjorie Jiménez Varela** se refiere al objetivo estratégico *Alcanzar la mayor rentabilidad posible*, de acuerdo con las características del fondo, la realidad del mercado bursátil y el apetito de riesgo definido. Al respecto, indica que es importante comprender aspectos de fondo para alcanzar un objetivo tan genérico, y señala que cuando se realiza un ejercicio de optimización de carteras, se toma la máxima rentabilidad que

se puede obtener, o bien, el mínimo riesgo, y con esa información se realiza la composición del portafolio. Señala que, en este caso, el apetito de riesgo está definido, por lo tanto, el ejercicio está basado en una minimización de riesgo y dado eso, se obtiene una rentabilidad deseada y por eso consulta si de esa manera se está realizando el ejercicio.

Al respecto, el señor **Chaves Calvo** explica que de acuerdo con el ejercicio teórico de *Markowitz*, se toma como objetivo mínima varianza, es por ello que el parámetro inicial corresponde al apetito de riesgo; adicionalmente, destaca que el objetivo es filosófico, se aterriza con el ejercicio en la construcción de la optimización, de acuerdo con la teoría de *Marcowitz*, a definir objetivos de rendimiento, rentabilidad y rendimiento ajustado al riesgo, que más adelante, se mostrará en la exposición.

La señora **Ana Laura Castillo Barahona** complementa el asunto indicando que cuando se presentó la primera planificación estratégica a este Directorio, con el nuevo modelo de la administración de las inversiones, específicamente ella se refirió al objetivo planteado, y sugirió indicar ese objetivo en términos propios de pensiones, para lograr un beneficio para el afiliado en cuanto a la tasa de reemplazo.

Sobre el particular, don **José** comenta que en el segmento de la construcción se analizan ese tipo de variables, desde el punto de vista de la estructura pasiva del fondo hasta los retornos y la bursatilidad de cada uno de los instrumentos. Señala que, en este primer ejercicio se enfocó al Régimen Obligatorio de Pensión Complementaria (ROPC) en mejorar la tasa de reemplazo, en los períodos de análisis, por ejemplo, destaca que en el primer seguimiento con cierre a diciembre del 2019, se cumplen los objetivos tanto del rendimiento real establecidos en el primer ejercicio de optimización, como en el rendimiento ajustado al riesgo, el cual se enfoca en el apetito de riesgo de acuerdo con la desviación estándar y al VAR definido por la Gerencia de Riesgo. Dice que el único indicador que no se cumple, por una diferencia mínima, es el rendimiento ajustado al riesgo (RAR) del fondo voluntario colones B, principalmente enfocado en los instrumentos en dólares, los cuales presentaron una volatilidad particular al final del año 2019.

En el mismo orden de ideas, doña **Marjorie Jiménez** insiste en cuanto al objetivo mencionado, ya que los objetivos tan genéricos, no reflejan el compromiso con la gestión de una cartera, en tanto que si se tiene un gestor explícito, éste debe ser activo, en cuanto a la modificación de la composición de sus carteras para lograr el objetivo y de esa manera lograr el objetivo final que es el beneficio para el afiliado.

Asimismo, doña **Marjorie** indica que las operadoras de pensiones deberían realizar simulación parecida, es decir, tener una expectativa de pensión promedio deseable para entregar al afiliado y por eso considera necesario que las operadoras de pensiones realicen el ejercicio de identificar el afiliado promedio, a efecto de desarrollar el ejercicio actuarial, para establecer un monto de pensión a entregar al afiliado (tasa de reemplazo), con lo cual se consideran aspectos como inflación, crecimiento de salarios, rentabilidad, etc.

En ese mismo orden de ideas, doña **Marjorie** reitera su preocupación sobre el compromiso real de lograr un objetivo conciso y definido.

El señor **José Chaves** señala que en el documento presentado a esta Junta Directiva en la sesión n.º 10-19, artículo VI, del 29 de mayo del 2019, se detalló claramente los supuestos, objetivos y rangos en la generación de rendimientos y desempeño para lograr la maximización filosófica. Asimismo, dice que en el siguiente cuadro se visualiza el rango meta, en el rendimiento al vencimiento proyectado, considerando el ejercicio de optimización enfocado en el *Reglamento de Gestión de Activos*, el cual se muestra a continuación:

Objetivos de Rendimientos, Plazos y RAR- Mediano Plazo

Revisión dic 19- enero 20

FONDO	REND. AL VENC ACTUAL (%) CRC	REND. AL VENC. PROYECTADO (%) CRC	REND. REAL OBJETIVO (%) CRC	PLAZO ACTUAL ACTIVO (años)	PLAZO ACTUAL PASIVO (años)	PLAZO AL VENC. (años)	RAR OBJETIVO
ROPC	9,5 ↑	7,5 – 9,1	4,4 – 5,9	7,54	32,28	7,00 – 9,20	CRC 0,60 - 0,83 USD 0,47 - 0,77
FCL	9,9 ↑	7,3 – 9,3	4,2 – 6,1	5,34	3,76	4,70 – 6,80	CRC 0,46 - 0,76 USD 0,33 - 0,70
FVCA	10,0 ↑	7,1 – 9,3	4,0 – 6,1	5,79	6,58	4,50 – 6,70	CRC 0,42 - 0,74 USD 0,28 - 0,67
FVCB	9,9 ↑	7,5 – 9,5	4,3 – 6,3	5,71	10,68	5,10 – 7,50	CRC 0,48 - 0,77 USD 0,31 - 0,69
FVDA*	6,6 USD ↑	4,5 – 6,4 USD	2,4 – 4,3 USD	3,14	8,01	4,10 – 6,10	0,30 - 0,68
FVDB*	7,0 USD ↑	5,0 – 6,6 USD	3,0 – 4,5 USD	4,66	11,87	6,10 – 8,20	0,40 - 0,73

De acuerdo con el cuadro anterior, don **José** explica que los rendimientos para los fondos se incrementaron en esta segunda revisión, enfocado en una mayor exigencia en la generación de rendimientos y colocación de los activos.

A continuación, la señora **Ana Laura Castillo** consulta cómo se alcanza el objetivo máxima rentabilidad del ROPC. Al respecto, el señor **Chaves Calvo** responde que en el apetito de riesgo se colocan los activos de acuerdo con su estructura pasiva, considerando los activos que han generado mayor rendimiento a una volatilidad dada y ese rango va a depender de las desviaciones estándar que ha tenido el ejercicio como resultado del rendimiento esperado de todo el portafolio. Además, señala que el portafolio, como tal, dependerá de los escenarios que se realicen, de este modo, se efectúa un ejercicio de optimización que da como resultado una curva, en donde se obtiene la mínima varianza o volatilidad al máximo rendimiento.

Dice que de esta manera se construyen alrededor de 17 portafolios posibles, de los cuales se toma el que más se asemeja a la estructura pasiva del portafolio. En ese sentido, la estructura pasiva del portafolio es un producto actuarial, no es un producto propiamente realizado por la Operadora, y señala que para ese efecto se contrató a *Ernst & Young*, que es la empresa que definió el riesgo de liquidez de cada fondo administrado. Dice que con dicho insumo se realizó el ejercicio de aproximadamente 17 portafolios, en donde se obtuvo la mínima varianza a un rendimiento esperado, ese rango de rendimiento se obtiene por medio de las desviaciones que puede tener cada uno de los portafolios. El posible escenario más cercano al objetivo de cumplir con la estructura pasiva, es donde se toma como rango para cumplir el rendimiento. Señala que, como lo indicó anteriormente, todo esto está documentado en el documento que conoció la Junta Directiva en el mes de mayo de 2019 y posteriormente en esta revisión se documenta en la información que se remitió al Directorio.

Sobre el particular, la señora **Castillo Barahona** destaca que todos estos temas se podrán analizar, con más detalle, en la sesión de trabajo que se realizará con el plan estratégico, entre la Administración de la Sociedad y los Directores; asimismo, expresa que

considera fundamental aterrizar el asunto a una tasa de reemplazo, para lograr una diferenciación de BCR OPC entre las operadoras de pensiones del mercado.

El señor **Néstor Solís Bonilla** expresa estar de acuerdo con el comentario de la señora Castillo Barahona, adicionalmente, dice que también es importante complementar este tipo de información con el mecanismo de medición.

Relacionado con el tema, la señora **Marjorie Jiménez** dice que en la presentación se está planteando una revisión de la estrategia, sin embargo, dice que no se detalla cual ha sido el comportamiento de la implementación de la estrategia, y señala que dicha información es importante porque evalúa la robustez del modelo. Por otro lado, comenta que en la presentación de esta información también podría mejorarse el tema prospectivo, porque en la actualidad se están presentando cambios fiscales, y por eso recomienda incluir el tema prospectivo, indagando la economía y el comportamiento de los emisores, a futuro, para visualizar en qué manera esa coyuntura podría impactar los resultados en la Operadora.

Seguidamente el señor **José Chaves** realiza una breve explicación sobre la asignación estratégica y táctica, la cual se detalla a continuación:

ROPC: Asignación estratégica y táctica

Portafolio total	Radiografía al 31/12/19	A. Estratégica prev	A. Estratégica actual	A. Táctica
Público	56.07%	57.69%	58.50%	57.42%
PrvF	21.36%	19.86%	20.61%	21.80%
PrvNF	2.66%	2.80%	0.90%	2.49%
Prv	24.02%	22.65%	21.51%	24.29%
SPF	10.45%	8.85%	4.40%	4.45%
SPNF	4.13%	1.40%	0.60%	3.84%
RSP	14.57%	10.25% ↓	5.00%	8.30%
Internacional	5.34%	9.41% ↑	15.00%	10.00%
T. Fija	67.25%	68.98%	64.01%	66.51%
T. Variable	27.41%	21.61%	21.00%	23.49%
R. Variable	5.34%	9.41%	15.00%	10.00%
02. 1 mes	0.39%	0.00%	0.00%	0.53%
03. 3 meses	3.70%	0.00%	1.20%	0.00%
04. 6 meses	6.91%	1.97%	0.00%	4.99%
05. 9 meses	7.15%	0.00%	0.00%	7.42%
06. 1 año	6.99%	7.44%	6.50%	7.28%
Total <= 1año	25.14%	9.41%	7.70%	19.69%
07. 2 años	9.27%	7.82%	8.80%	5.80%
08. 3 años	7.08%	9.76%	0.00%	6.82%
09. 5 años	14.66%	11.63%	24.40%	20.50%
2-5 años	31.01%	29.20%	33.20%	33.13%
10. 7 años	13.54%	15.22%	14.50%	16.03%
11. 10 años	12.72%	36.16%	31.10%	14.76%
6-10 años	26.26%	51.38% ↓	45.60%	30.79%
12. 15 años	10.43%	2.80%	0.00%	9.72%
13. + 15 años	7.15%	7.20%	13.50%	6.67%
15 o + años	17.58%	10.00% ↑	13.50%	16.39%
WAM min	5.35	6.55	7.04	
WAM med	6.19	7.52	7.95	
WAM max	7.28	8.48	9.27	

Principales movimientos:

- *Asignación en sector público crece +0.8%*
- *Se redistribuyen asignación del Resto del Sector Público a la inversión internacional.*
- *Tramo de 2-5 años presenta reasignación de títulos con vencimiento a 3 años por títulos a 5 años.*
- *Se reduce asignación en tramo de 6-10 años y se reasigna una parte a 15 o más años.*

FCL: Asignación estratégica y táctica

Portafolio total	Radiografía al 31/12/19	A. Estratégica prev	A. Estratégica actual	A. Táctica
Público	53.21%	41.67% ↑	52.16%	54.46%
PrvF	26.01%	33.32%	26.08%	26.61%
PrvNF	4.09%	2.95%	1.08%	3.03%
Prv	30.10%	36.27% ↓	27.16%	29.64%
SPF	14.94%	7.17%	8.49%	9.22%
SPNF	1.75%	1.48%	0.43%	1.19%
RSP	16.69%	8.65%	8.92%	10.41%
Internacional	0.00%	13.41%	11.77%	5.49%
T. Fija	83.08%	72.50%	72.55%	79.09%
T. Variable	16.92%	14.10%	15.69%	15.42%
R. Variable	0.00%	13.41%	11.77%	5.49%
02. 1 mes	4.40%	0.00%	0.00%	0.00%
03. 3 meses	4.22%	0.00%	0.00%	1.56%
04. 6 meses	7.91%	1.28%	0.00%	7.41%
05. 9 meses	7.24%	0.00%	0.00%	7.32%
06. 1 año	7.27%	7.95%	30.00%	7.70%
Total <= 1año	31.04%	9.23% ↑	30.00%	23.99%
07. 2 años	9.21%	28.69%	0.00%	3.65%
08. 3 años	5.87%	31.80%	8.49%	9.67%
09. 5 años	16.33%	14.10%	29.35%	22.17%
2-5 años	31.41%	74.58% ↓	37.84%	35.49%
10. 7 años	17.29%	5.42%	1.73%	16.29%
11. 10 años	13.98%	10.76%	24.35%	18.21%
6-10 años	31.27%	16.18% ↑	26.08%	34.51%
12. 15 años	4.92%	0.00%	3.92%	4.79%
13. + 15 años	1.36%	0.00%	2.16%	1.24%
15 o + años	6.28%	0.00% ↑	6.08%	6.02%
WAM min	4.15	3.17	4.69	
WAM med	4.93	3.77	5.54	
WAM max	6.00	4.38	6.80	

Principales movimientos:

- *Asignación en sector público crece, específicamente para alargar plazos en tramos de 6-10 años y 15 o más años.*
- *Sector privado se reduce para dar espacio en sector público.*
- *Asignación a 1 año crece tomando como consideración el pago de quinquenio que habrá en 2021.*
- *Se reduce asignación en tramo de 2-5 años y se reasigna en tramos restantes.*

En el caso de los fondos voluntarios, don **José** comenta que se asigna una principal proporción en instrumentos de mediano y corto plazo, principalmente por su composición pasiva, por otro lado, en los fondos voluntarios dólares A y B, en los cual haya una mayor concentración en su parte pasiva en el corto plazo, se asignan recursos en ese horizonte.

- 14 -

En el seno del Directorio, se realizan diversos comentarios referentes a la información presentada y en ese sentido, la señora **Ana Laura Castillo** explica que no se está modificando el modelo que se utiliza, por lo que al realizar la actualización genera un *output* distinto en la composición estratégica, de manera tal que el resultado del *output* original es la asignación estratégica previa, ahora bien, señala que con la actualización realizada al modelo, arroja la asignación estratégica actual, y por otro lado la asignación táctica corresponde a la administración de la Sociedad, el cual carece de criterio experto. Por lo anterior, doña **Ana Laura** solicita que para las próximas presentaciones se conozca el criterio experto de la información que el gestor está visualizando hacia el futuro.

Sobre el tema, don **Olivier Castro Pérez** opina que a esta Junta Directiva se debe presentar una comparación entre las metas aprobadas y el resultado de la operación, además considera que se pueden obtener diferencias entre el resultado que dio el modelo con respecto a la meta; adicionalmente, destaca que no es adecuado que cada vez que se actualice el modelo se modifiquen las metas, ya que se debe tener una meta fija durante todo el año.

La señora **Marjorie Jiménez** consulta sobre la información contenida en el cuadro denominado objetivos de rendimientos, específicamente al rendimiento al vencimiento actual, al rendimiento al vencimiento proyectado y composición estratégica.

Al respecto, don **José** comenta que se realiza un ajuste por el riesgo de tasa de reemplazo, en donde se consideran tasas menores. Asimismo, agrega que la información presentada fue un ejercicio que se realizó considerando una nueva revisión, para las futuras revisiones se podría tomar la consideración de don Olivier.

En el seno del Directorio se comenta que cuando se conoció la información referente a la inversión internacional, se solicitó a la Administración que se informará a esta Junta Directiva, en caso de efectuarse alguna.

Una vez expuesta la información y atendidas las consultas, se retira del salón de sesiones el señor José Chaves Calvo.

Copia de la documentación se entregó de manera oportuna a los miembros del Directorio y copia se conserva en el expediente digital.

Después de considerar el asunto,

LA JUNTA ACUERDA:

Considerando:

Primero. Cumplimiento del Artículo 5 del *Reglamento de Gestión de Activos*: Principios relativos a la planificación estratégica de las inversiones.

Segundo. Cumplimiento al Artículo 11 del *Reglamento de Gestión de Activos*: Funciones del Comité de Inversiones.

“Asesorar al Órgano de Dirección en la planificación estratégica de las inversiones y en la definición de la asignación estratégica de activos, de los fondos administrados”

Tercero. Cumplimiento al Artículo 06 Inciso c) del *Reglamento de Riesgos*: Responsabilidades del Órgano Director

“Aprobar y evaluar periódicamente la planificación estratégica de los fondos administrados”

Cuarto. En sesión n.º10-19, celebrada el 29 de mayo de 2019, la Junta Directiva de BCR Pensión S.A. solicita que la revisión de la planificación estratégica de las inversiones sea de forma semestral y seguimiento trimestral.

Se dispone:

1. Dar por conocida la revisión y seguimiento del modelo utilizado para la planificación estratégica de las inversiones.
2. Solicitar a la Gerencia de la Sociedad realizar, para los próximos seguimientos, el análisis de los instrumentos a invertir en los mercados internacionales.
3. Disponer que no se aumentarán las posiciones en inversiones internacionales en los fondos administrados, hasta previa aprobación por parte de la Junta Directiva de BCR Pensión S.A.

ARTÍCULO VII

Este acuerdo, así como la documentación de soporte, se declara CONFIDENCIAL, en razón que los temas discutidos se relacionan con asuntos de cumplimiento de la Ley 7786 (Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, actividades conexas, legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo).

- 16 -

ARTÍCULO VIII

En el capítulo de agenda denominado *Correspondencia*, el señor **Mauricio Rojas Díaz** presenta carta fechada 29 de enero del 2020, suscrita por el señor Jimmy Zonta Elizondo, Director y representante laboral de la Junta Administrativa del Fondo de Jubilaciones de los Empleados del Banco de Costa Rica (FJEBCR), dirigida a su persona en calidad de Gerente de la Sociedad, con copia a esta Junta Directiva, la cual dice lo siguiente:

En la sesión extraordinaria 02-2020 del pasado viernes 17 de Enero 2020 de la Junta Administrativa del Fondo de Jubilaciones de los Empleados del Banco de Costa Rica (FJEBCR) se analizaron varios temas que se habían agendado para dicha reunión.

La asistente de gerencia de general OPC, Ana Karolina Quirós Cedeño transcribe y remite el borrador de las actas para que los directores de la junta podamos realizar las observaciones a la misma y se lleve el acta a la siguiente sesión ordinaria para su aprobación.

Solicité una copia de la grabación de la reunión 02-20 del 17 de enero del 2020, ya que necesito confirmar mis comentarios en concordancia con el artículo 56 de la Ley General de Administración Pública (adjunto copia del correo de solicitud de grabación) pero a la fecha no he tenido respuesta a mi solicitud.

Por lo anterior, muy respetuosamente le solicito una copia de la grabación de la sesión extraordinaria de la Junta Administrativa del FJEBCR, sesión 02-20 del 17 de enero 2020.

Agradezco la atención.

Al respecto, don **Mauricio** destaca que el asunto fue atendido al día siguiente de la solicitud.

Copia de la documentación se entregó de manera oportuna a los miembros del Directorio y copia se conserva en el expediente digital.

Después de considerar el asunto,

LA JUNTA ACUERDA:

Dar por conocida la carta remitida por el Director y representante laboral de la Junta Administrativa del Fondo de Jubilaciones de los Empleados del Banco de Costa Rica (FJEBCR), FJEBCR, referente a una solicitud de información de la sesión n.º02-2020, celebrada por dicho Órgano.

ARTÍCULO IX

Este acuerdo, así como la documentación de soporte, se declara CONFIDENCIAL, en razón que los temas discutidos se relacionan con asuntos de cumplimiento

- 17 -

de la Ley 7786 (Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, actividades conexas, legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo).

ARTÍCULO X

Este acuerdo, así como la documentación de soporte, se declara CONFIDENCIAL, en razón de que el tema se refiere a asuntos de riesgo.

ARTÍCULO XI

Este acuerdo, así como la documentación de soporte, se declara CONFIDENCIAL, por cuanto el tema se relacionan con asuntos de riesgo.

ARTÍCULO XII

Este acuerdo, así como la documentación de soporte, se declara CONFIDENCIAL, por cuanto el tema se relaciona con asuntos estratégicos.

ARTÍCULO XIII

En el capítulo de agenda denominado *Asuntos Varios*, el señor **Mauricio Rojas Díaz** cursa una invitación a los señores Directores, para la celebración del 20° aniversario de la *Ley de Protección al Trabajador “Logros y Retos”*, que está organizando la Superintendencia de Pensiones (Supen), para el próximo martes 18 de febrero del 2020 a partir de las 15:45 p.m. en las instalaciones de dicha Superintendencia.

Por otra parte, el señor **Rojas** informa al Directorio que la Administración había solicitado a la Supen, una prórroga para remitir la respuesta al oficio SP-021-2020, que fue conocido en las sesiones n.° 01-2020, artículo VIII y n.° 03-2020, artículo II, pero indica que ya se procedió con el envío de la carta a esa Superintendencia.

Después de considerar el asunto,

LA JUNTA ACUERDA:

1.- Tomar nota de la invitación cursada por el Gerente de la Sociedad, para la celebración del 20° aniversario de la *Ley de Protección al Trabajador “Logros y Retos”*, que está organizando la Superintendencia de Pensiones (Supen), para el próximo martes 18 de febrero del 2020 a partir de las 15:45 p.m.; asimismo, disponer que si algún Director está

- 18 -

interesado en asistir a ese evento, lo informe a la Gerencia de la Sociedad, para coordinar lo correspondiente.

2.- Tomar nota de la información presentada acerca del envío de la carta e información respectiva, por parte de la Administración, para dar respuesta al oficio SP-021-2020, que fue conocido en las sesiones n.º 01-2020, artículo VIII y n.º 03-2020, artículo II.

ARTÍCULO XIV

Se convoca a sesión ordinaria para el miércoles veintiséis de febrero del dos mil veinte, a las nueve horas.

ARTÍCULO XV

Termina la sesión ordinaria n.º04-2020, a las diez horas con cincuenta minutos.