

SESIÓN 6309-2026

1
2
3 Acta de la sesión ordinaria seis mil trescientos nueve - dos mil veintiséis, celebrada virtualmente
4 por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, a partir de las nueve horas con treinta y tres
5 minutos del jueves veintiséis de febrero de dos mil veintiséis, con la participación de sus miembros:
6 Róger Madrigal López, presidente del Banco Central de Costa Rica; Max Soto Jiménez,
7 vicepresidente de la Junta Directiva; Marta Soto Bolaños, Silvia Charpentier Brenes, Jorge Guardia
8 Quirós y Juan Andrés Robalino Herrera; así como con la de los funcionarios: Pablo Villalobos
9 González, gerente del Banco Central de Costa Rica; Karol Zúñiga Castro, directora del
10 Departamento de Gestión Jurídica, adscrito a la División Asesoría Jurídica; José Joaquín Vargas
11 Guerrero, auditor interno; Alonso Alfaro Ureña, economista jefe del Banco Central de Costa Rica;
12 Bernardita Redondo Gómez, directora de la División Gestión de Activos y Pasivos; Henry Vargas
13 Campos, director de la División Análisis de Datos y Estadísticas; Jorge Campos Mora, funcionario
14 del Departamento Secretaría General; Carlos Mora Gómez, director interino del Departamento
15 Gestión de Riesgos y Cumplimiento, adscrito a la Junta Directiva; y Mariano Segura Ávila, asesor
16 de la Presidencia del Banco Central.

ARTÍCULO 1. *Constancia de: a) reunión de trabajo, b) participación remota, c) inasistencias y d) tardía.*

17
18
19
20 Se deja constancia de que esta sesión ordinaria inició a las nueve horas con treinta y
21 tres minutos, debido a que los miembros de la Junta Directiva realizaron una reunión de trabajo
22 desde las nueve horas con veinte minutos y hasta las nueve horas con treinta y dos minutos, esto
23 con el fin de analizar asuntos relacionados con el quehacer de la Autoridad Monetaria.

24
25 Por otro lado, se deja constancia de que esta sesión ordinaria se realizó con la
26 participación del señor Róger Madrigal López, quien se encontraba en el despacho de la Presidencia
27 del Banco Central de Costa Rica, y la participación remota de los señores: Max Soto Jiménez, Marta
28 Soto Bolaños, Silvia Charpentier Brenes, Jorge Guardia Quirós y Juan Andrés Robalino Herrera,
29 integrantes de la Junta Directiva, en cumplimiento de los requisitos de seguridad jurídica y
30 tecnológica señalados por la Procuraduría General de la República en su dictamen C-298-2007, del
31 28 de agosto de 2007, así como lo indicado por la División Asesoría Jurídica del Ente Emisor, en el
32 oficio AJ-482-2008, del 22 de julio de 2008, relativos a sesiones virtuales de juntas directivas de
33 entidades públicas.

34
35 También, participaron virtualmente los señores: Pablo Villalobos González, Karol
36 Zúñiga Castro, José Joaquín Vargas Guerrero, Alonso Alfaro Ureña, Bernardita Redondo Gómez,
37 Henry Vargas Campos, Jorge Campos Mora, Carlos Mora Gómez y Mariano Segura Ávila.
38 Asimismo, se deja constancia de que los señores, Rudolf Lücke Bolaños, ministro de Hacienda;
39 Iván Villalobos Valerín, director de la División Asesoría Jurídica; y Celia Alpízar Paniagua,
40 secretaria general interina; no participaron en esta oportunidad. El señor Villalobos Valerín y la
41 señora Alpízar Paniagua, fueron sustituidos por doña Karol Zúñiga Castro, directora del
42 Departamento de Gestión Jurídica, adscrito a la División Asesoría Jurídica, y don Jorge Campos
43 Mora, funcionario del Departamento Secretaría General, respectivamente. Además, el señor Henry
44 Vargas Campos, se incorporó tarde a la sesión, su ingreso se consigna en el artículo 3 de la presente
45 acta.

46
47 Por último, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 56, de la *Ley General de*
48 *la Administración Pública*, Ley 6227, los miembros de la Junta Directiva verificaron que la
49 grabación de la sesión se encontraba en curso. Al respecto se transcribe lo siguiente:

1
2 **“SR. JORGE CAMPOS MORA:**

3 Ya se está grabando, don Róger.
4

5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

6 Buenos días, compañeros, damos inicio a la sesión 6309-2026 de hoy jueves 26 de febrero de 2026.
7 Por favor, necesito que verifiquen que hay un indicador de grabación en sus equipos. Doña Marta,
8 doña Silvia, don Jorge, don Juan, don Max, mi persona, efectivamente, en nuestros equipos hay un
9 indicador de que hay una sesión que se está grabando”.

10
11 **ARTÍCULO 2.** *Aprobación del orden del día.*

12
13 De inmediato, se procedió a conocer el orden del día. Sobre este asunto, se transcribe
14 lo siguiente:

15
16 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

17 Seguidamente, paso a la aprobación del orden del día. Propongo que le demos la continuidad que se
18 nos propuso cuando se nos envió el borrador de agenda, y yo no propongo ningún cambio. No sé si
19 alguien tiene algún cambio. Si no, entonces, por favor, los que estén de acuerdo, manifiésteno.
20 Doña Silvia, don Jorge, doña Marta, don Juan, don Max, mi persona. Aprobado el orden del día”.

21
22 La Junta Directiva

23
24 **convino en:**

25
26 aprobar el orden del día.

27
28 Adicionalmente, se deja constancia de que, en asuntos de la Presidencia, demás
29 miembros de la Junta Directiva, Gerencia y Auditoría Interna, se dieron por recibidos los
30 comentarios del presidente y de una integrante de la Junta Directiva, relacionados con la
31 programación de las sesiones de la primera semana de marzo.

32
33 **ARTÍCULO 3.** *Aprobación del proyecto de acta de la sesión 6308-2026.*

34
35 De inmediato, la Junta Directiva entró a conocer el asunto relativo a la aprobación
36 del acta de la sesión 6308-2026, celebrada el 18 de febrero de 2026.

37
38 Al respecto, se transcribe lo siguiente:

39
40 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

41 Corresponde, seguidamente, la aprobación del proyecto de acta del pasado miércoles 18 de febrero
42 del 2026, la sesión 6308-2026. Yo hice unos pequeños cambios, básicamente, de puntuación, un par
43 de palabras que, tal vez, transcribieron mal, todo totalmente de forma, nada estructural, nada
44 fundamental, ni de fondo. No sé los demás compañeros.

45
46 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

47 Yo también hice una corrección de forma. Gracias.
48

49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

1 De forma, ¿ya la comunicó, don Jorge (sic)?

2
3 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

4 Sí, yo se la envié a doña Celia hace dos días, fue de una intervención mía.

5
6 *Se deja constancia de que, al ser las nueve horas con treinta y cinco minutos, el*
7 *señor Henry Vargas Campos, director de la División Análisis de Datos y Estadísticas, comenzó a*
8 *participar virtualmente de la sesión.*

9
10 **SR. JUAN ANDRÉS ROBALINO HERRERA:**

11 Yo también hice algunas modificaciones a mis intervenciones de puntuación y de forma. Gracias.

12
13 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Muy bien. Entonces, estamos de acuerdo con lo indicado por los compañeros, dado que son cambios
15 menores de puntuación o algo muy pequeño de forma, nada sustantivo. Los que estemos de acuerdo,
16 por favor, aprobar el acta de la sesión 6308 del pasado miércoles 18 de febrero, los que estemos de
17 acuerdo. Don Jorge, doña Silvia, doña Marta, don Juan, don Max, mi persona. Aprobado. Muchas
18 gracias, compañeros”.

19
20 La Junta Directiva

21
22 **resolvió:**

23
24 aprobar el acta de la sesión 6308-2026, celebrada el 18 de febrero de 2026 cuyo proyecto digital se
25 distribuyó con anterioridad a los miembros de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.

26
27 **ARTÍCULO 4.** *Comentarios del presidente y de una integrante de la Junta Directiva, relacionados con*
28 *la programación de las sesiones de la primera semana de marzo.*

29
30 En asuntos de la Presidencia del Banco, demás miembros de la Junta Directiva,
31 Gerencia y Auditoría Interna, el señor *Róger Madrigal López*, presidente del Banco Central, solicitó
32 un recordatorio de la reunión con el Fondo Monetario Internacional que se realizaría el 3 de marzo
33 de 2026 a la 1:30 p.m. Asimismo, la señora *Silvia Charpentier Brenes*, integrante de la Junta
34 Directiva, solicitó confirmación de las fechas de las actividades programadas para la próxima
35 semana y comunicó que se incorporaría una hora más tarde a la sesión del 5 de marzo de 2026.

36
37 Al respecto, se transcribe lo siguiente:

38
39 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

40 Seguidamente, le consulto a la Auditoría si tiene algún asunto que informar o, en fin, conversar con
41 la Junta.

42
43 **SR. JOSÉ JOAQUÍN VARGAS GUERRERO:**

44 Buenos días. No, señor. Muchas gracias.

45
46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 ¿La Gerencia?

48
49 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

50 Buenos días. No, don Róger, gracias.

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Los demás miembros de Junta Directiva? Pablo, nada más, recuérdenos, de mi parte, recuérdenos la próxima reunión que tenemos con la visita del Fondo Monetario, ¿cuándo es?, ¿a qué hora está pactada?

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Eso está programado para el martes 3, a las 1:30 de la tarde, virtual.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

¿Virtual o mixta?

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

Eso no sé, si algunos iban a ir... ese detalle no lo tengo. Fue doña Celia la que coordinó con los señores de la Junta, no sé si algunos iban a ir presencial. Es el próximo martes a la 1:30, el detalle si todo es virtual, eso no lo sé.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Sí, algunos quedamos de ir, creo que tres habíamos confirmado. Gracias.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Sí, yo, vean, es una misión nueva, gente que ustedes no han tratado, gente... toda la misión es nueva. No hablan español, bueno, solo hay un señor que habla español, el señor de la parte monetaria. Un señor de nombre Héctor. Todos los demás son países que, de hecho, creo que su lengua materna no es ni siquiera el inglés, pero, entonces, mucha de la comunicación va a ser en inglés.

Perfecto, si alguien no puede venir, no puede venir. Para eso estamos haciendo la previsión de que sea mixta, el asunto. Pero si pueden venir, vengan, porque creo que la comunicación es base. Entonces, habrá discusiones como sobre cómo [...] la discusión de la política monetaria, lo que hayan logrado entender de meta de inflación y los cambios en los elementos del régimen. Sé que se están preparando para hablarnos de eso, entonces, bueno.

Y luego, ayer, en la conversación de ayer, ellos asintieron de que el Banco tiene que revisar nuevos indicadores de reservas. Entonces, ese tipo de cosas que, lo estamos haciendo de todas maneras, pero entonces ellos probablemente van a querer hablar de eso. Doña Silvia. Sí, adelante. Sí, el tiempo que sea necesario, no se preocupe, paz con eso.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Es que tengo dos pantallas y entonces, no sé dónde encender el micrófono. Es lo siguiente, nada más, para confirmar que tenemos lo del Fondo el día 3, el 4 tenemos Junta Directiva y el 5 también tenemos Junta Directiva, una extraordinaria. ¿Es así, es correcto, Jorge?

SR. JORGE CAMPOS MORA:

Sí, señora, así está programado, como usted lo indicó.

SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:

Muy bien. Entonces, yo quería avisar porque lo dije en el *chat*, pero ahora lo quisiera decir formalmente, que el día 5 voy a entrar a las 10:00 de la mañana, que tenía una llamada de 8:00 a 10:00. Sí, muchas gracias.

1 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

2 Estaba formal, porque está capturado en el acta que acabamos de aprobar, como queda grabado, ahí
3 está.

4
5 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

6 Gracias.

7
8 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

9 Estamos, compañeros, entonces, ¿alguna otra cosa más de ustedes? No”.

10
11 **Se dio por recibido.**

12
13 **ARTÍCULO 5.** *Presentación de los estados financieros anuales a diciembre de 2025, del Banco Central*
14 *de Costa Rica y del Fondo de Garantía de Depósitos.*

15
16 *Los señores Mauricio Guevara Guzmán, gerente de departamento banca y*
17 *supervisión del Departamento Finanzas y Contabilidad, adscrito a la División Transformación y*
18 *Estrategia, Ana Rita Zúñiga Mora, gerente de departamento banca y supervisión del*
19 *Departamento Fondo de Garantía de Depósitos, adscrito a la Junta Directiva, Betty Sánchez*
20 *Wong, directora del Departamento Análisis y Asesoría Económica, y Evelyn Muñoz Salas,*
21 *directora del Departamento Investigación Económica, ambos departamentos adscritos a la*
22 *División Económica, fueron invitados a participar en la discusión del asunto al cual se refiere*
23 *este artículo.*

24
25 De conformidad con el orden del día, se conoció el oficio DTE-FCO-0112-2026, del
26 20 de febrero de 2026, por cuyo medio, el señor Mauricio Guevara Guzmán, remite para su análisis
27 y resolución, los estados financieros internos del Banco Central de Costa Rica y del Fondo de
28 Garantía de Depósitos de 2025, los cuales fueron previamente presentados ante el Comité de
29 Auditoría mediante el artículo 8 de la minuta 81-2026, celebrada el 5 de febrero de 2026.

30
31 Del análisis de este asunto, se transcribe lo siguiente:

32
33 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

34 Seguidamente y esto es muy importante, es la presentación de los estados financieros del Banco
35 Central y del Fondo de Garantía de Depósitos. Es un requisito, no sé si llamarle legal, me parece
36 que es normativo y lo necesitamos porque muy pronto vamos a estar trayendo la Memoria y la
37 Memoria tiene que llevar los estados del Banco ya autorizados por la Junta. Entonces, Pablo, por
38 favor, proceda.

39
40 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

41 Sí, don Mauricio Guevara es el que nos va a presentar eso; entonces, Jorge, lo llama, por favor.

42
43 **SR. JORGE CAMPOS MORA:**

44 Ya se está uniendo don Mauricio, don Pablo.

45
46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 Alonso, si puede y usted verá, yo sé que yo les intervengo a ustedes el trabajo, si les puede decir a
48 Betty y a Evelyn que se nos unan, pero es voluntario.

49
50 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

1 ¿Betty y Evelyn, también?

2
3 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

4 Sí.

5
6 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**

7 De acuerdo.

8
9 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

10 Digo que es voluntario porque no se les exime del trabajo que tienen que hacer, el tiempo que están
11 aquí luego lo reponen, entonces, es un castigo.

12
13 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

14 Buenos días, ¿cómo están?

15
16 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

17 Buenos días. Don Mauricio, entiendo que usted nos va a presentar, ya de manera final, cómo
18 quedaron los estados financieros del 2025, tema que también se vio en el Comité de Auditoría,
19 entiendo. Entonces, procedan, para la decisión que corresponde en la Junta.

20
21 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

22 Perfecto, muchas gracias. Voy a comenzar a compartirles, sí, señor. Me dicen si ya se está viendo
23 ahí la presentación.

24
25 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

26 Perfecto.

27
28 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

29 Entonces, entrando en materia, primero los estados financieros del Banco y posteriormente, lo que
30 corresponde al Fondo de Garantía de Depósitos. De manera muy concreta, podemos observar que,
31 en el caso, y desde el punto de vista de la situación financiera, en el caso del Banco hubo un
32 incremento de 709.000 millones en el caso de los activos, un incremento de ₡752.000 millones en
33 cuanto a los pasivos y una variación desfavorable en el patrimonio de 43.365 millones.

34
35 Vamos a observar, de acuerdo con el detalle que seguidamente les voy a presentar, que esas
36 variaciones se concentran en cuatro partidas, desde el punto de vista contable, efectivo e inversiones,
37 los préstamos por cobrar, las emisiones de deuda y los depósitos monetarios. Esas cuatro partidas,
38 junto con la emisión monetaria, están muy relacionadas, entonces casi que es lo que representan o
39 lo que expresan las principales variaciones que se ven a nivel de la situación financiera del Banco.

40
41 Lo primero que tenemos que tomar en consideración al presentar los estados financieros en colones,
42 indistintamente de la moneda en que se haya originado la transacción, es que, en cuanto al tipo de
43 cambio, hubo una variación de ₡11,46 es decir, se pasó de 511,27 al cierre del 2024 a 499,81 al
44 término de diciembre de 2025. Fue una apreciación de ₡11,46 y, como les decía, tiene un efecto en
45 las cifras de los estados financieros, eso es lo primero.

46
47 Entonces, ¿qué compone esas variaciones? Primero, se debe considerar que en cuanto a las reservas
48 internacionales hubo un incremento de USD 2.911,1 millones, durante todo el año 2025 y medido
49 desde el primer día de enero hasta el último día de diciembre, lo que representa un incremento del

1 20,5%. Eso da como resultado que el saldo con el cual se cierra a diciembre 2025 sea de USD
2 17.081,7 millones.

3
4 ¿Cómo se relaciona eso con el resto de las partidas? Hay que ver que, de esa variación de las
5 reservas, dentro de los principales elementos que producen este resultado, están las operaciones
6 cambiarias netas que llevó a cabo el Banco Central por USD 1.194,5 millones, así como el
7 incremento que se da en el saldo que tiene las cuentas de Gobierno acá en el Banco por
8 aproximadamente 835 millones, esos son los principales movimientos. Otros que son más residuales
9 como, por ejemplo, el aumento de depósitos de las entidades financieras acá en el Banco, así como
10 propiamente los resultados por la gestión de las reservas internacionales.

11
12 Entonces, este tema de reservas, ¿cómo se relaciona con el resto de partidas? Hay que ver también
13 que a nivel de las emisiones de deuda que realiza el Banco, hubo una disminución de 217.000
14 millones. Ahora, ¿cómo está compuesto esto? Y se puede ver desde una perspectiva de tipo de
15 instrumento y de horizonte temporal. Si lo vemos por el plazo, es claro que hubo una disminución
16 muy relevante en el muy corto plazo de 518.000 millones y en el mediano plazo de 437.000
17 millones. Una buena parte de estos recursos, vean que se están trasladando a largo plazo, no la
18 totalidad, porque recordemos que hubo una disminución en términos netos en esta partida.

19
20 Si lo vemos por tipo de instrumento, vemos que la disminución más relevante se da en el Mercado
21 Integrado de Liquidez, que pasa de 1,4 billones a 993.000 millones. En el neto, los Bonos de
22 Estabilización Monetaria aumentan de 2.554 billones a 2.792, es decir, recursos de muy corto y
23 mediano plazo se liquidan, una buena parte de eso se mueve a largo plazo. En el caso del MIL, se
24 da una disminución de su saldo vigente y en el caso del BEM, a pesar de que se dieron importantes
25 vencimientos, importantes disminuciones, aun así, se da un incremento, se da una constitución por
26 un monto mucho menor, pero sí se da una constitución puntualmente en este tipo de instrumento.

27
28 Otra de las partidas relevantes tiene que ver con...

29
30 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

31 Mauricio.

32
33 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

34 Sí, señor.

35
36 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

37 Creo que ya esta pregunta la he hecho otras veces, pero siempre me llama la atención.

38
39 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

40 Adelante.

41
42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

43 ¿A qué le llaman papel comercial? ¿Por qué le llaman papel comercial? Estamos hablando de
44 pasivos que emite el Banco, ¿no?

45
46 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

47 Sí, señor, son Bonos de Estabilización Monetaria de corto plazo.

48
49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

50 ¿Y por qué le llaman así? ¿Qué tiene de papel y qué tiene de comercial?

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Sí, eso es cuando se apertura este tipo de instrumento en los diferentes sistemas, el nombre del instrumento que nos proporcionó el departamento encargado de la configuración, el Findur, nos solicitó que lo aperturáramos con ese nombre.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Averigüen si tiene sentido. Es que me llama poderosamente la atención de que se le dé ese nombre a eso, porque yo sé que esas figuras existen, pero en los bancos comerciales, precisamente, y eso como que nos desnaturaliza el entendimiento de lo que es banca central. Y, entonces, Pablo, usted que es bueno para los conceptos, búsquele cuál es el nombre, no tiene ninguna implicación cambiarle el nombre, ¿verdad?

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Para nada.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Si es que corresponde cambiarle el nombre, o sea, llamarlo por lo que corresponde. Es muy extraño llamarle así.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Vamos a revisarlo. Sí, señor.

SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:

De acuerdo.

SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:

Bueno, muchas gracias.

SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:

Con mucho gusto. Otra de las partidas que tuvo una variación muy relevante fue préstamos por cobrar, que en los primeros meses del año y en el agregado, lo que presenta es una disminución de 581.000 millones. Básicamente, acá y lo que más movió esta partida, fue la cancelación por parte de las entidades financieras de las operaciones diferidas a plazo, las ODP. Entonces, todos estos recursos también se mueven entre emisión monetaria y se mueven en depósitos monetarios, son cuentas puente.

Finalmente, los depósitos monetarios tal cual, que vemos que tuvo un incremento de 949.000 millones. Aquí podemos ver tanto según su moneda, como según la contraparte. Entonces, de esos 949.000 millones, observamos que un 69%, es decir, 655.000 millones, corresponden al Gobierno, el restante a otro tipo de participantes como, por ejemplo, las sociedades monetarias de depósito.

Si lo vemos por tipo de moneda, un 52% es moneda extranjera, un 42% es moneda nacional. Estuvo similar, pero sí, la composición por participante varía, entonces, por ejemplo, en el caso del Gobierno aproximadamente un 63%, 415.000 millones corresponden a moneda extranjera y 240.000 millones a moneda nacional. En el caso de los otros participantes es al revés, de esos 293.000 millones que les mencionaba, 217.000 corresponden a moneda nacional y únicamente 75.000 a moneda extranjera.

1 Entonces, varias cosas influyen para ese monto en colones en los otros participantes. En algún
2 momento del período, las entidades financieras requirieron más fondos para poder cancelar las
3 operaciones diferidas a plazo. Y también, las operaciones cambiarias netas del Banco, en algún
4 momento lleva una recomposición de pasivo entre dólares y colones con respecto a estos saldos que
5 tienen las entidades financieras. Todo esto en el agregado y en la integración que tienen entre sí, da
6 como resultado, como lo veíamos en la primera filmina del estado de situación financiera, que el
7 efectivo y las inversiones y considerando también la apreciación cambiaria que se dio, tuviese un
8 incremento de ₡1,3 billones. Eso en cuanto a lo que corresponde a la situación financiera.

9
10 Con respecto al estado de resultados, de manera puntual, vemos que desde una perspectiva contable;
11 y ya aclaro por qué hago referencia a ese término, a diciembre de 2025 o durante todo el año 2025,
12 el resultado neto del período fue de -42.883 millones, hubo una mejora con respecto al resultado
13 deficitario del 2024 de 63.343 millones. Entonces, hubo una mejora de 20.460 millones siendo
14 deficitarios ambos.

15
16 ¿Por qué les decía que desde una perspectiva contable? Porque recordemos también, que el Banco
17 tiene o calcula un resultado financiero según la metodología de cuentas monetarias, en donde se
18 hacen una serie de ajustes. Entonces, para el 2024 este resultado fue de ₡254 millones y para el
19 2025 de ₡13.059 millones, fue favorable; la tendencia es la misma, pero con otra magnitud de cifras.
20 Cuando vemos...

21
22 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

23 Mauricio.

24
25 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

26 Sí, señor.

27
28 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

29 Lo que nosotros usualmente llamábamos pérdidas cambiarias, que era la valoración... el neto, la
30 valoración de las cuentas en moneda extranjera a una fecha. ¿De los 42.000 millones, solamente
31 10.000 son imputables a pérdidas cambiarias o hay otros rubros? ¿Ahí están en neto con otros
32 rubros?

33
34 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

35 No, este ya es el neto. Ese es el neto desde una perspectiva contable de todo el período, de la
36 ganancia o pérdida por diferencial cambiario.

37
38 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

39 Entonces, en el 2024 era 194.000 millones.

40
41 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

42 Sí, señor.

43
44 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

45 Entonces, quiere decir que, si uno hubiese corregido eso en el 2024, hubiéramos tenido un superávit.

46
47 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

48 Sí. Si se hubiese tenido un resultado similar al de 2025, el resultado neto 2024 hubiese cambiado de
49 signo. Sí, señor.

50

1 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

2 Entonces, quiere decir que, en alguna forma, solo por estas cifras el resultado del 2024, uno podría
3 decir que fue mejor que el de 2025, pero pareciera que no lo hemos interpretado así.

4
5 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

6 Excluyendo el efecto cambiario, correcto. Si se quitara ese efecto, desde un punto de vista contable,
7 sí.

8
9 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

10 Perfecto, continúe, por favor.

11
12 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

13 Sí, señor. Después en el resultado neto por comisiones hubo una ligera variación de 77.600 millones
14 a 73.873, básicamente -y en la siguiente filmina ya se abre un poquitito más- ahí lo que se tuvo fue
15 una disminución en las comisiones que se tienen en el mercado cambiario, el 25%, que pasaron de
16 62.937 millones a 60.926, ahí tuvimos aproximadamente ¢2.011 millones en una disminución en
17 cuanto a los ingresos.

18
19 Valoraciones a precios de mercado de instrumentos financieros no derivados, hubo una mejora.
20 Tenemos también, dos partidas que tienen que verse en su conjunto, que es lo que corresponde a las
21 valoraciones de los instrumentos financieros derivados, principalmente lo que tiene que ver con los
22 contratos a plazo, los *forwards*, en donde el Banco utiliza este instrumento de cobertura para
23 gestionar este riesgo de mercado, el tema de tipo de cambio.

24
25 Entonces, ¿cuál es el efecto que se tiene como instrumento de cobertura, que son los contratos
26 *forwards*? Y, ¿cuál es el resultado que se tiene de las partidas cubiertas, que es la exposición
27 cambiaria que tiene el Banco a monedas distintas al dólar? La idea es que sea eficaz este ejercicio
28 de cobertura y que en el agregado sea positivo. Por eso es que podemos ver que en temas cambiarios
29 hubo una ganancia de 114.000 millones y, a su vez, hubo un resultado negativo en el efecto de los
30 *forwards* de -95.000 millones. Vean que tenemos un resultado positivo de aproximadamente 19.000
31 millones. Esa es la idea, que, al ver las dos partidas en su conjunto, ese resultado combinado sea
32 positivo, porque es la cobertura cambiaria teniendo efecto.

33
34 Y finalmente, otros ingresos y otros gastos, que es el tema operativo, pero que le estamos
35 excluyendo el ingreso neto por comisiones para presentarlo de manera más evidente. Cuando vemos
36 un poco de apertura en cuanto a ese tema operativo, lo que comentábamos, el ingreso por
37 comisiones, la variación que se dio puntualmente en el 25%, hubo un incremento a nivel de la
38 recuperación que se da de mercados, recordemos también que se implementaba un ajuste del 7,5%
39 en el porcentaje de recuperación, pasando entonces, a un 35% en este período. Y lo otro son partidas
40 muy puntuales, y también el grado de ejecución que se tuvieron en los órganos desconcentrados.

41
42 *Se deja constancia de que, al ser las nueve horas con cincuenta y cinco minutos,*
43 *la señora Ana Rita Zúñiga Mora, gerente de departamento banca y supervisión del Departamento*
44 *Fondo de Garantía de Depósitos, se conectó a la sesión.*

45
46 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

47 A nivel de gastos y, para poder llegarle a este monto de los 109.000 millones, vemos dos, tres
48 partidas en donde se concentra principalmente el tema. A nivel de los gastos de personal, hacer la
49 aclaración que corresponde a dos efectos. Primero, la contratación de plazas que se encontraban aún
50 vacantes y que el Banco ha venido trabajando en los últimos períodos en ir completando estos

1 procesos, además, de la implementación o el efecto de las directrices del Mideplan en cuanto a la
2 escala salarial que entraba a regir para el Banco. Lo otro, parte de los cambios que se han dado al
3 cono monetario, en el caso de billetes, el billete de ₡1.000 también, pero principalmente es tema de
4 cono monetario, en donde se pasa de 3.700 millones a 11.843.

5
6 Esos son de los principales cambios que se han dado, porque otros temas muy puntuales son: las
7 suscripciones, uso de *software*, que ahora son pagos por servicios de un año y el tema de comisiones
8 que hubo un ligero incremento, principalmente por la comisión, ustedes recordarán que se pagó en
9 junio, por la disponibilidad de la línea o la eventualidad en el uso de la línea de crédito con el Fondo
10 Monetario. Entonces, básicamente, esto es lo que explica de cómo, desde una perspectiva operativa,
11 pasamos de un resultado positivo de 1.283 millones al cierre de 2024 a -16.718 millones a diciembre
12 2025 desde una perspectiva contable. Y eso, básicamente, sería lo que traemos para el Banco. Lo
13 siguiente sería para el Fondo de Garantía de Depósitos.

14
15 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

16 Paremos un momento por aquí, quite la presentación, luego vemos lo del Fondo de Garantía de
17 Depósitos, porque son dos criaturas distintas y...

18
19 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

20 Correcto.

21
22 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

23 Muy distintas, de hecho.

24
25 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

26 Demasiado.

27
28 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

29 Veán, yo entiendo que esto fue visto en el Comité de Auditoría. Yo, parte del trabajo del Comité de
30 Auditoría es venir a la Junta y si hay algo que no les parece, advertirlo o alguna observación. Lo
31 que ha mostrado Mauricio es esperado, de hecho, ya lo hemos comentado, etc., no tengo
32 observación, pero no sé si los que estuvieron en el Comité de Auditoría vieron algo adicional que
33 no estamos viendo como Junta. Entonces, para...

34
35 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

36 No, Róger. Eso es sintetizado, porque en el Comité de Auditoría se presentó y se hicieron las
37 consultas, en su momento, de algunas de las partidas. Sí hubo bastante participación, pero no hay
38 nada importante como que advertir. Eran explicaciones que Mauricio nos dio de algunos
39 movimientos y la idea es que se presente aquí de manera muchísimo más sintética, pero ya nosotros
40 lo vimos con mucho más detalle.

41
42 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

43 Una pregunta, esto todavía no ha pasado por auditoría externa ¿verdad, don José Joaquín?

44
45 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

46 No, Róger. El Comité de Auditoría tenemos reunión el 12 de marzo, donde la reunión es con los
47 auditores externos y luego, incluso, eso se tiene que traer a la Junta, porque lo de los auditores
48 externos tiene que salir, o sea, ya los estados financieros auditados, tienen que incorporarse en la
49 Memoria antes de finalizar marzo. Por eso es que nosotros tenemos esa reunioncita extraordinaria
50 ahora el 12 de marzo, para poder dar por recibido ese informe de la auditoría externa.

1
2 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
3 Pablo, ¿cómo quiere que procedamos? Que procedamos a tomar un acuerdo de dar por recibido esto
4 aquí. En este momento, todavía no estamos aprobando, tendría que dar por recibido, porque la
5 aprobación es cuando estén los auditados o, ¿cómo hacemos?

6
7 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**
8 Creo que es dar por recibido, no sé si Mauricio nos aclara, más bien.

9
10 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**
11 Sí.

12
13 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**
14 En este momento es dar por recibido este y el siguiente, que es el de los estados financieros del
15 Fondo de Garantía de Depósitos y ya vendrá la auditoría externa también...

16
17 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
18 Sí, claro.

19
20 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**
21 A presentar su informe.

22
23 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
24 Por lo que explica doña Marta, tiene sentido porque no vamos a aprobar algo y luego, en los
25 auditados aparece algo y no, los desaprobamos. Entonces, tiene que ser aprobado cuando esté en el
26 caso de los auditados externamente. Don Mauricio, veo su mano levantada.

27
28 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**
29 Gracias, sí, señor. Es al revés, más bien, vamos a ver. Estos estados financieros son estados
30 financieros internos. Entonces, ahora lo que corresponde es la aprobación por parte de la Junta, tanto
31 de los estados del Banco, como del Fondo de Garantía de Depósitos. Esta fecha se incorpora al
32 informe que están realizando los auditores externos, en donde ellos después van a llegar y presentar
33 los estados financieros auditados. Porque ahí, más bien, ahí se dan por recibidos, el producto que
34 ellos presentan, que es: los estados auditados o el informe del auditor y la carta de Gerencia.
35 Entonces, más bien, es al revés.

36
37 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
38 Está bien. Es un poco extraño, me parece, la lógica, pero yo sigo si es el procedimiento, ni modo.

39
40 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**
41 Es que son dos productos diferentes, sí.

42
43 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
44 No, es que lo que pasa es que, para la Junta, para tener garantía, se supone que la auditoría externa
45 es una línea de control externa, es una línea como de defensa. Entonces, nosotros podríamos dar por
46 recibido esto, no es que sugiero que lo hagamos, pero ¿qué pasa si la auditoría externa encuentra
47 algo y a nosotros nos tienen que advertir? Entonces, ¿qué vamos a hacer? Dar por recibido algo que
48 puede venir con...

49
50 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

1 Sería una relación circular, porque en el informe de los auditores externos va la fecha de aprobación
2 de los estados financieros internos. Entonces, si no se aprueban internamente, no puede salir el
3 informe del auditor porque los estados no fueron autorizados por la Administración.
4

5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

6 Probablemente es una lógica de administración pública, que no necesariamente sigue siempre la
7 mejor lógica, pero entonces, ni modo. Pablo ¿cómo quiere que lo hagamos? ¿Uno por uno, o los dos
8 cuando termine la otra presentación?
9

10 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

11 Creo que es mejor uno por uno, porque son dos...
12

13 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Entonces, en este momento, es el momento procesal, para decirlo de alguna manera, para dar por
15 aprobados los estados financieros del Banco Central.
16

17 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

18 Sí, señor.
19

20 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

21 Doña Marta, adelante, veo su mano levantada. ¡Ah! Que está votando. Entonces, vamos a ver. Dado
22 que no hay observaciones, los que estemos de acuerdo en aprobar los estados financieros que nos
23 ha presentado la Administración en este momento, que son los estados financieros del Banco
24 Central, eso hay que tenerlo claro, porque ahorita vamos a aprobar, en un ratito, otros estados.
25

26 Los que estemos de acuerdo, por favor, manifestémoslo: don Jorge, doña Silvia, doña Marta, don
27 Juan, don Max, mi persona. Aprobados. Esto requiere firmeza para este proceso. Los que estemos
28 de acuerdo en darle firmeza a esa aprobación: don Jorge, doña Silvia, doña Marta, don Max, don
29 Juan, mi persona. Aprobados en firme. Entonces, ahora procedamos con los estados financieros del
30 Fondo de Garantía de Depósitos, ¿es así, don Mauricio?
31

32 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

33 Sí, señor, don Róger.
34

35 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

36 Adelante.
37

38 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

39 Este es más sencillo, este es más concreto. Básicamente, a nivel del estado de situación financiera
40 del Fondo de Garantía de Depósitos hay un incremento en el nivel de activos de 14.011 millones a
41 20.482 millones. En cuanto a los pasivos, disminuye, de hecho, vean que no se presentan pasivos.
42

43 Aquí el tema es que el financiamiento para gastos preoperativos que, en algún momento, el Banco
44 le había proporcionado al Fondo ya se canceló, de hecho, se canceló anticipadamente. Entonces, no
45 hay obligaciones por parte del Fondo con un tercero, y el patrimonio, producto de las diferentes
46 contribuciones, los compartimientos que hacen las distintas entidades pasa de 13.983 millones a
47 20.482 millones. Importante, nada más, señalar que vean que es relativamente resumido lo que se
48 presenta por acá.
49

1 A nivel de los compartimentos de ese monto de los 21.927 millones que tenemos por acá de
2 contribuciones, prácticamente un 60% corresponde a bancos estatales y Banco Popular; un 28,5% a
3 bancos privados, sucursales y empresas financieras no bancarias y finalmente, un 11,7% a las
4 cooperativas de ahorro y crédito, asociaciones solidaristas y a la Caja de ANDE.

5
6 Finalmente, en cuanto al estado de resultados, para el período 2025, vemos como de un resultado
7 deficitario de 34,1 millones en 2024 al cierre o durante el período 2025, el resultado fue de ¢148,8
8 millones. ¿Dónde se presentan las principales variaciones? A nivel de los intereses puesto que, al
9 aumentar las contribuciones ya se cuenta con un mayor volumen de recursos para gestionar y genera
10 un mayor retorno.

11
12 Las comisiones es un tema muy estable porque es la operación mínima que tiene el Fondo. La
13 valoración a precios de mercado de estas mismas inversiones, el efecto del diferencial cambiario,
14 producto de la apreciación que se dio durante, o a lo largo del período 2025 y los gastos de operación
15 considerando el límite presupuestario que existe. Y, básicamente, eso es lo que se tendría para el
16 Fondo de Garantía de Depósitos.

17
18 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

19 Muchas gracias. Este, igualmente, lo vio el Comité de Auditoría, ¿verdad? Supongo que no hay
20 tampoco ninguna observación adicional. Son dos cuentas, activos y patrimonio, básicamente. Yo no
21 tengo observaciones, los que estemos de acuerdo en darlo por aprobado, que lo manifestemos. Yo
22 estoy de acuerdo, don Max, don Juan, doña Marta, doña Silvia, don Jorge. Aprobado. Les solicito
23 la firmeza para proceder con lo que continúa. Don Max, don Juan, doña Marta, doña Silvia, don
24 Jorge, mi persona. Aprobado por unanimidad y en firme. Muchas gracias, don Mauricio.

25
26 **SR. MAURICIO GUEVARA GUZMÁN:**

27 Muchas gracias, que tengan buen día, me retiro.

28
29 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

30 A continuación, hay un informe de reservas y de operaciones monetarias del Banco Central. Esto
31 entiendo que es del DAP, la División de Activos y Pasivos. Bernardita, usted y los que correspondan
32 procedan. Veo la mano de don José Joaquín. Adelante, don José Joaquín.

33
34 **SR. JOSÉ JOAQUÍN VARGAS GUERRERO:**

35 Gracias, don Róger. No, nada más, que estaba buscando y quería aclarar, con este tema de los
36 estados financieros, el *Reglamento del Comité de Auditoría* dice que, ‘deben conocer, de previo a
37 ser aprobados por la Junta Directiva, los estados financieros’, que fue lo que ya ocurrió, que doña
38 Marta lo explicó. Y el mismo reglamento establece que deben ser aprobados los estados financieros
39 por la Junta Directiva, como lo mencionó Mauricio, hace un momento. Entonces, está en el
40 *Reglamento del Comité de Auditoría* esa situación de la aprobación, nada más, para que quede
41 constando.

42
43 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

44 Muchas gracias.

45
46 **SR. JOSÉ JOAQUÍN VARGAS GUERRERO:**

47 Con gusto.

48
49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

50 Muy amable”.

1
2 La Junta Directiva, con base en lo indicado por el Departamento Finanzas y
3 Contabilidad, adscrito a la División Transformación y Estrategia, en su oficio DTE-FCO-0112-
4 2026, del 20 de febrero de 2026, así como en los comentarios transcritos en la parte expositiva de
5 este artículo,
6

7 **dispuso por unanimidad y en firme:**
8

- 9 1. Aprobar los estados financieros del Banco Central de Costa Rica, correspondientes al período
10 2025, según lo establecido en el artículo 28, literal ñ, de la *Ley Orgánica del Banco Central de*
11 *Costa Rica*, Ley 7558, y de conformidad con el acuerdo adoptado por el Comité de Auditoría
12 del Ente Emisor, mediante el artículo 8 de la minuta 81-2026, celebrada el 5 de febrero de 2026.
13
14 2. Aprobar los estados financieros del Fondo de Garantía de Depósitos, a diciembre de 2025, en
15 línea con la función administradora de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica,
16 respecto del citado Fondo, establecida en la *Ley de Creación del Fondo de Garantía de*
17 *Depósitos y de Mecanismos de Resolución de los Intermediarios Financieros*, Ley 9816.
18

19 **Comunicar a:** Presidente del Banco (c.a: Comité de Auditoría, Auditoría
20 Interna, Gerencia, División Transformación y Estrategia,
21 Departamento Finanzas y Contabilidad, Departamento Fondo
22 de Garantía de Depósitos).
23

24 **ARTÍCULO 6.** *Informe de Gestión de las Reservas e Informe de Operaciones Monetarias del Banco*
25 *Central de Costa Rica del cuarto trimestre 2025, así como el Informe Trimestral de*
26 *Riesgos Financieros de las Reservas Internacionales Netas.*
27

28 *Se deja constancia de que los señores, Diana González Gómez, gerente de*
29 *departamento banca y supervisión del Departamento Análisis de Mercados, y Josué Torres*
30 *Jiménez, ambos funcionarios de la División Gestión de Activos y Pasivos; Diego Agüero Morera*
31 *y Didier Mora Jiménez, ambos del Departamento Gestión de Riesgos y Cumplimiento, adscrito a*
32 *la Junta Directiva; así como Betty Sánchez Wong, directora del Departamento Análisis y Asesoría*
33 *Económica, y Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigación Económica,*
34 *ambas de la División Económica, fueron invitados a participar en el análisis del asunto a que*
35 *refiere el presente artículo.*
36

37 De conformidad con el orden del día, la Junta Directiva conoció el oficio DAP-0006-
38 2026, del 18 de febrero de 2026, suscrito por la señora Bernardita Redondo Gómez, directora de la
39 División Gestión de Activos y Pasivos, mediante el cual remite el Informe de Gestión de las
40 Reservas y el Informe de Operaciones Monetarias del Banco Central de Costa Rica del cuarto
41 trimestre de 2025, así como el oficio JD-GRC-0012-2026, del 19 de febrero de 2026, suscrito por
42 el señor Carlos Mora Gómez, director interino del Departamento Gestión de Riesgos y
43 Cumplimiento, adscrito a la Junta Directiva, por cuyo medio, envía el Informe Trimestral de Riesgos
44 Financieros de las Reservas Internacionales Netas correspondiente al cuarto trimestre de 2025.
45

46 De este asunto, se transcribe lo siguiente:
47

48 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

49 Muy bien, entonces, Bernardita, proceda por favor.
50

1 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

2 Sí, voy a poner la presentación y si la Secretaría me ayuda a llamar a la gente. ¿Están viéndola ya?

3
4 **SR. JORGE CAMPOS MORA:**

5 Ya se están uniendo, sí, señora.

6
7 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

8 Gracias. ¿Están viendo la presentación?

9
10 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

11 Sí, yo la veo, está bien.

12
13 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

14 Muy bien, voy a empezar. Como venimos, al finalizar cada trimestre, vamos a dar cuenta de la
15 gestión de las reservas y la gestión de las operaciones monetarias. En lo que se refiere a las reservas
16 monetarias internacionales siempre empezamos presentando este cuadro en el que se enumeran las
17 funciones asociadas a la gestión de reservas y los responsables dentro del Banco. Nosotros como
18 gestores de las inversiones hacemos este informe para dar cuentas a la Junta Directiva y en este
19 momento nos encontramos en eso.

20
21 Las reservas monetarias internacionales registraron un incremento importante en el último trimestre
22 del año, casi 1.300 millones, como se observa en este gráfico, ahí influyeron las compras efectuadas
23 por el Banco Central, también, pero sobre todo el incremento en depósitos de los intermediarios
24 financieros y, sobre todo la colocación de bonos en euros por parte del Gobierno Central. Ustedes
25 saben que en noviembre el Gobierno hizo una colocación en euros, esos euros terminaron siendo
26 depositados en cuentas del Banco Central y constituyen, desde esa perspectiva, un pasivo para el
27 Banco Central, pero también incrementaron los activos externos.

28
29 Entonces, esa es la principal variable que incrementa las reservas en el último trimestre, no sólo esa,
30 ya decíamos incremento en depósitos de otros, compras del Banco Central y el propio retorno de las
31 reservas. En general, como vemos aquí, a lo largo del año las reservas se fueron incrementando, el
32 incremento fue de casi 3.000 millones a lo largo del año y esos incrementos han continuado, aquí
33 aparece la cifra más reciente al 23 de febrero y vemos que las reservas son casi 19.900 millones.

34
35 En línea con los incrementos observados aquí tenemos lo relativo al indicador de seguimiento de
36 las reservas y vemos que las reservas como proporción del indicador de seguimiento, en el último
37 trimestre del año pasado, registraron un incremento importante, pasaron de 1,39 a 1,47. Vemos que
38 también, en relación con el PIB pasaron de 14,6 a 15,9; y al 15 de febrero el indicador de
39 seguimiento estaba 1,52% y las reservas a PIB en 16,1%.

40
41 Yo quería comentarles, a propósito de esto que les acabo de decir, que las reservas en el último
42 trimestre registraron un importante incremento originado en la emisión de bonos en euros del
43 Gobierno, que nosotros antes de eso, teníamos un pequeño portafolio de euros de aproximadamente
44 35 o 40 millones, que era la contrapartida de los depósitos por encaje que tienen los bancos en el
45 Banco Central, este portafolio se incrementó de forma importante a partir del 22 de noviembre y
46 pasó a ser de más de 1.000 millones.

47
48 Entonces, lo primero que les quería comentar aquí es un poquito la forma en que estamos
49 gestionando esa cartera, realmente, esa cartera es la contrapartida de depósitos del Gobierno, que el
50 Gobierno mantiene a la vista, y que podría llevarse en cualquier momento. Entonces, básicamente,

1 se gestiona muy parecido al portafolio de corto plazo en dólares, o sea, se procura tener los depósitos
2 prácticamente a la vista, disponibles para el momento en que el Ministerio de Hacienda requiera
3 llevárselos; como para otros componentes de la cartera de reservas se procura invertir en entidades
4 con la más alta calificación crediticia.

5
6 Y aquí aparecen los datos de retorno, porque dentro de un rato, cuando les hable del retorno de las
7 reservas, voy a hablarles del retorno del componente en dólares de las reservas. Aquí está el
8 componente en euros y estos retornos son en euros. Entonces, en el tercer trimestre sin anualizar, el
9 retorno fue de 32 puntos básicos, en el cuarto de 39 y en todo el año de 1,42.

10
11 En todo caso hay que tener en cuenta que la mayor parte del año, las reservas en euros, el
12 componente en euros de las reservas fue, como les decía, entre 35 y 40 millones y fue a partir del
13 22, 24 de noviembre, que tuvo un incremento importante. No sé si hasta aquí tienen alguna pregunta,
14 dado que se trata de un asunto más o menos nuevo, ¿no? Voy a seguir, entonces, con lo siguiente.

15
16 Nosotros tenemos una asignación estratégica de activos que determina una determinada
17 composición por tramos de las reservas y resulta que, como las reserva se incrementaron de forma
18 importante en el 2025, a lo largo del año y, en particular, en el último trimestre, nosotros tuvimos
19 que hacer reacomodos entre tramos para mantener la asignación estratégica vigente.

20
21 Por ejemplo, aquí tenemos varios elementos, uno es esta área en amarillo, es el incremento
22 importante del portafolio en euros en virtud de la colocación de euros por parte del Gobierno. Este
23 otro circulito que está por aquí es que, en esta fecha, como el 10 de diciembre, el Gobierno decidió
24 vender una parte de los euros, €515 millones, me parece y, entonces, eso pasó de euros a dólares,
25 pero el nivel de las reservas quedó, más o menos, en niveles similares. Entonces, este es un primer
26 movimiento.

27
28 Luego, por aquí vemos dos movimientos donde cogimos recursos del tramo de corto plazo y lo
29 llevamos al tramo de tesoros y agencias y, luego, por aquí hay otro movimiento donde cogimos, de
30 nuevo, recursos de corto plazo y lo llevamos al portafolio de bonos corporativos. Esos fueron los
31 acomodos que hicimos en el cuarto trimestre.

32
33 Acabamos de hacer un último acomodo que fue llevar recursos del portafolio de corto plazo al
34 portafolio de bonos soberanos, que era el que nos faltaba. Allí tardamos un poquito más porque
35 estábamos cambiando de gestor, eso lo acabamos de hacer esta misma semana, había un poquito
36 más de trámites que hacer con el custodio, etc., pero el año pasado fueron específicamente estos tres
37 que se dieron. De nuevo, no sé si tienen preguntas hasta aquí. ¿Estamos? Muy bien.

38
39 Entonces, caracterización de las reservas. Y aquí está incluido, en estos indicadores están incluidos
40 tanto la parte en euros como la parte en dólares. En lo que es exposición por clase de activo, hubo
41 un incremento en los bonos de renta fija. Estos cambios de composición que hay en este y en la
42 siguiente filmina, se explican por los dos efectos que acabamos de comentar, porque las reservas se
43 están incrementando y porque hubo un cierto reacomodo entre carteras.

44
45 Aquí vemos, por ejemplo, en los portafolios de renta fija de bonos emitidos por bonos de gobiernos
46 extranjeros, como hubo un incremento relativo en la participación de estos instrumentos. Esto fue
47 porque pasamos recursos de corto plazo a los portafolios de bonos y, como consecuencia, aquí se
48 observa una reducción. En línea con esto, aquí también vemos que la participación de bonos
49 emitidos por entidades no financieras del exterior también se incrementó. Básicamente, es lo que
50 habría que decir por ahí. Y en lo que es la exposición por calificación crediticia, vemos una pequeña

1 reducción en lo que se invierte en A1 y como contrapartida de eso, un aumento en lo que se invierte
2 en entidades A2.

3
4 Y, por otra parte, aquí, como se comenta aquí en... las inversiones en instrumentos AAA, no varió
5 en términos absolutos, pero en términos relativos se reduce y como pasamos recursos al portafolio
6 de bonos del Tesoro, por aquí se produjo un incremento, y este fue tanto en términos absolutos como
7 relativos. Y tal vez, eso sea como lo más destacable. Otros movimientos en calificaciones A, AA-
8 se reduce, A se incrementa, esencialmente.

9
10 Y en lo que se refiere a la caracterización de las reservas por nivel de verdor, como ustedes conocen,
11 nosotros medimos dos indicadores. La huella de carbono, la intensidad de carbono de la cartera en
12 relación con el PIB para los emisores soberanos y en relación con las ventas totales para otro tipo
13 de emisores, lo ideal es que este indicador sea lo más bajo posible, y también el indicador de puntaje
14 ambiental que incorpora riesgos y oportunidades y aquí la idea es que este indicador sea lo más alto
15 posible. Siempre que exponemos esto, advertimos que este tipo de metodologías todavía no hay un
16 estándar de mercado, están todavía en proceso de construcción y hay que tener en cuenta eso a la
17 hora de ver los números.

18
19 En lo que se refiere a la huella de carbono, para los emisores soberanos vemos que hubo una pequeña
20 reducción y en bonos no soberanos un leve incremento. En todo caso, si uno compara los resultados
21 del Banco Central con lo que es el universo de activos que se considera, vemos que nosotros tenemos
22 mucho mejores indicadores y en puntaje ambiental vemos que hubo una leve mejora.

23
24 En lo que se refiere al retorno, aquí, tal vez, solo destacar que en el último trimestre...

25
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 Bernardita.

28
29 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

30 Sí, perdón.

31
32 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

33 Perdón, en esa sí tengo una pregunta, nada más, para saber cómo se va a proceder. Entiendo que la
34 gente de la División Económica le dedica una parte de este informe a la Memoria, es parte de las
35 cosas que el Banco normalmente informa. En algún momento, entre la información que se proveía
36 se nos pidió que hiciéramos un informe aparte y que lo pusiéramos en el sitio *web*. Creo que en los
37 dos años anteriores se ha hecho, 2023, 2024, no sé. En esta oportunidad, ¿va a hacer ese informe
38 aparte y lo va a poner en el sitio *web* o no lo va a hacer?

39
40 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

41 No, el año pasado, don Róger, se incorporó a la Memoria. Entonces, yo pensaría que este año se
42 procedería como el año anterior; o sea, nosotros preparamos la información, se la enviamos a Betty
43 y el año pasado sé que se incorporó en la Memoria, entonces, pensaría que este año debería ser algo
44 similar.

45
46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 Está bien. Hay gente que le gusta ver el informe solito, pero está bien, si está en la Memoria, está
48 bien. Actuamos por demanda, por el momento no quiero cambiar nada, está bien, me parece
49 adecuado que lo estén haciendo, pero estemos atentos si hay demanda por este informe. Si hay
50 demanda, trataríamos de hacerlo para ponerlo como una serie. Una serie no sé... solamente en la

1 primera edición y ahí terminó, pero es algo menor. Si hay necesidad de esta información, entonces,
2 se publicaría el informe aparte, además de publicarlo en la Memoria, porque en la Memoria iría de
3 todas formas. Perdón.

4
5 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

6 Sí, muy bien, lo tendremos en cuenta. Muy bien. Entonces, en lo relativo al retorno, yo de aquí, de
7 esta filmina, solo quería comentarles básicamente, que en el último trimestre como que la inflación
8 cedió un poquito en los Estados Unidos, esto dio margen, bueno, y por otra parte, hubo cierta... se
9 empezaron a percibir o se continuaron percibiendo ciertos problemas en el mercado laboral, y en
10 ese contexto, la Reserva Federal redujo la tasa de política en dos oportunidades, por un total de 50
11 puntos básicos. En ese contexto, la curva de rendimiento de los bonos del Tesoro se redujo, sobre
12 todo...

13
14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 Perdón, Bernardita, devuélvala.

16
17 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

18 Sí.

19
20 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

21 Es que la visión que yo tengo de la inflación de los Estados Unidos es la siguiente. Si se mide por
22 IPC, sí hay una ligera reducción, si se mide por el indicador favorito de ellos, que es gasto en
23 consumo personal, más bien, ha aumentado. De hecho, la subyacente, el dato que salió
24 recientemente está en 3%. Es que tenemos dos medidas de la inflación de los Estados Unidos. Con
25 el indicador de IPC, sí hay una ligera moderación; con el indicador de gasto personal en consumo,
26 en ese, más bien, hay un ligero aumento. Nada más, es todo lo que quiero dejar claro. Perdón.

27
28 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

29 Sí. Es verdad. En todo caso también se dio lo del mercado laboral y como la Reserva Federal tiene
30 ese mandato dual, decidió terminar reduciendo la tasa de interés.

31
32 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

33 Gracias.

34
35 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

36 Muy bien, a usted. En línea, entonces, con esto, decíamos que la curva de bonos del Tesoro se
37 redujo. Vean que esta azulita es la curva a diciembre, la amarilla es la curva a setiembre y vemos
38 una reducción, sobre todo en los plazos más cortos, en el rango de la curva que a nosotros nos
39 interesa que es entre dos y cinco años también hubo reducciones, pero menos pronunciadas.

40
41 Pero estas reducciones, en estos sectores a nosotros nos favorecen porque implican incremento en
42 el precio de los bonos que tenemos y, entonces, ganancias de capital por ahí. Entonces, aquí están
43 los datos de retorno, están anualizados, está el retorno de las reservas, está el retorno de los índices
44 de referencia y el retorno de exceso, de cuánto por encima de los índices de referencia obtuvimos
45 de retorno.

46
47 El año pasado se obtuvo un retorno que es, de lo que hemos revisado, es el tercero más alto. Vean
48 ustedes que en el 2023 el retorno había sido de 4,88; en el 2025 está siendo de 4,89, es un punto
49 básico más que en el 2023. Hicimos una revisión, más o menos, rápida, pero en el 2008 el retorno
50 de las reservas fue del 5,10%, entonces, por ahí andan los números. Como se ve, se obtuvo un

1 retorno en exceso de 25 puntos básicos y, específicamente, en el cuarto trimestre el retorno sin
2 anualizar fue de 94 puntos básicos. Aquí ponemos también cuál ha sido el retorno sin anualizar a la
3 fecha más reciente que tenemos y ha sido de 57 puntos básicos al 20 de febrero.

4
5 En lo que se refiere a la estrategia de inversión, que son las diferentes clases de activos, y tenemos
6 estos rangos autorizados, vemos como las reservas, a lo largo del trimestre, se mantuvieron en
7 rangos que se ubican, a su vez, dentro del rango autorizado. Me detengo aquí porque no sé si quieren
8 que hable Carlos Mora o la gente de riesgos, refiriéndose a los riesgos de las reservas o si quieren
9 que continúe.

10
11 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

12 Pablo ¿cómo prefiere usted? Por orden, ¿cómo prefiere?

13
14 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

15 Lo habitual es que ahora sigamos la participación de don Carlos Mora para ver la valoración de
16 riesgos de las reservas. Eso es lo que hemos venido haciendo, con excepción de, creo, un trimestre
17 hace poco, pero lo usual y por coherencia, se ve la gestión de reservas y luego, el riesgo de las
18 reservas.

19
20 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

21 Adelante, don Carlos, por favor.

22
23 **SR. CARLOS MORA GÓMEZ:**

24 Buen día, muchas gracias. Por favor, me confirman que la presentación se está proyectando.

25
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 Ahí se ve muy bien.

28
29 **SR. CARLOS MORA GÓMEZ:**

30 Perfecto, muchas gracias, don Róger. Rápidamente recordarles los indicadores que calculamos en
31 el Departamento de Gestión de Riesgos y Cumplimiento. Hay un indicador de riesgo que mide qué
32 ha ocurrido en los últimos 12 meses y hay un indicador prospectivo, que es un indicador clave que
33 se calcula basado en el valor en riesgo y muestra qué es lo que se espera en los próximos 12 meses.

34
35 Respecto al indicador de riesgo de crédito, comentarles que... perdón, algo me pasa acá en la
36 diapositiva. Listo. La tolerancia al riesgo de crédito durante el período que va de enero del 2025 a
37 diciembre del año pasado, no se registraron pérdidas por impago. Esto ubica el riesgo de crédito en
38 un nivel muy bajo y en el mes de enero tampoco se registraron pérdidas, entonces en este indicador
39 tenemos un nivel de riesgo muy bajo.

40
41 Respecto al indicador clave de riesgo de crédito, para diciembre del 2025 y durante todo el último
42 trimestre del año anterior, con un nivel de confianza del 99%, se estimaron pérdidas extremas que
43 rondan los 35,7 millones. Eso es lo que podríamos esperar para los próximos 12 meses, lo cual es
44 equivalente a un 23% del valor de las reservas y, por lo tanto, el umbral del riesgo muy bajo...

45
46 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

47 Carlos.

48
49 **SR. CARLOS MORA GÓMEZ:**

50 Sí, señor.

1
2 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
3 No, Dios guarde, ese número no puede ser, 0,23.
4
5 **SR. CARLOS MORA GÓMEZ:**
6 0,23.
7
8 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
9 No 23.
10
11 **SR. CARLOS MORA GÓMEZ:**
12 Sí, perdón, don Róger, 0,23% del valor de las reservas.
13
14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
15 Y no es que podemos esperar, sino que, con una probabilidad muy baja, un escenario muy malo que
16 tiene una probabilidad muy baja, tendríamos esas pérdidas de 35. Más bien, lo que se espera es que
17 tengamos ganancias, ¿es así o no?
18
19 **SR. CARLOS MORA GÓMEZ:**
20 Sí, en el 99% de los casos ese es el nivel extremo, lo que uno podría esperar son ganancias. De
21 hecho, cuando uno ve la evolución del indicador recientemente, no se identifica un deterioro en la
22 calidad crediticia de los emisores en los que invierte el Banco Central ni de las entidades bancarias
23 donde se mantienen los depósitos. Esto porque el Banco Central mantiene operaciones,
24 exclusivamente, con contrapartes de alta calidad crediticia y eso implica una reducción significativa
25 de la probabilidad de incumplimiento de los emisores en donde se invierten las reservas. Entonces,
26 el indicador clave de riesgo lo que está mostrando es una perspectiva a menor riesgo de crédito.
27
28 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
29 Otra forma es que a veces el 99% va a incluir el 99% ¿de qué? Otra forma lo que dice es, con una
30 probabilidad máxima de un 1%, o sea, un evento muy improbable, un evento de... los que hablan
31 de probabilidades dicen, un evento de cola, la pérdida máxima con una probabilidad de un 1% sería
32 USD 35,7 millones en los próximos 12 meses. Pablo, ¿es correcta esa interpretación o no?
33
34 **SR. CARLOS MORA GÓMEZ:**
35 Sí, señor.
36
37 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**
38 Sí, señor, tal cual usted lo está diciendo, eso es la forma contraria de verlo, pero es correcto.
39
40 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
41 Sí, porque lo que queremos resaltar es que la buena gestión de reservas hace que la probabilidad de
42 una pérdida sea un evento extremo y es muy baja.
43
44 **SR. CARLOS MORA GÓMEZ:**
45 Sí, señor. Así es.
46
47 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
48 La pérdida es muy baja y la probabilidad es muy baja. Ambos eventos se dan. Como riesgo ustedes
49 dicen 'probabilidad por impacto, ambos son muy bajos'.
50

1 **SR. CARLOS MORA GÓMEZ:**

2 Sí, señor. Diego tiene la mano levantada, tal vez, para complementarme en este caso.

3
4 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

5 Adelante, don Diego.

6
7 **SR. DIEGO AGÜERO MORERA:**

8 Buenos días a todos. Si me permiten, para complementar a como ustedes lo están diciendo, nada
9 más, recordarles que, en este caso, lo que estamos viendo es un indicador de riesgo de crédito.
10 Recordemos que el riesgo de crédito lo podemos ver como ese resultado de... al final de cuentas, si
11 nosotros vamos a tener pago o impago. Entonces, por eso este indicador podemos decir que solo
12 vive en el mundo de las pérdidas cuando nosotros lo presentamos, porque, al final de cuentas, los
13 préstamos o, en este caso, invertir en un bono, que al final de cuentas es otorgarle...

14
15 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

16 Es un préstamo.

17
18 **SR. DIEGO AGÜERO MORERA:**

19 Sí, es un préstamo, exactamente, es un indicador de pago - impago: si paga, estamos bien y si no,
20 vamos a entrar en un incumplimiento. Entonces, es una variable categórica binaria, o sea, con esos
21 dos posibles resultados, y por eso nos movemos, básicamente, únicamente cuando calculamos este
22 indicador en la parte de las posibles pérdidas. Entonces, cuando veamos este indicador, nosotros lo
23 que decimos es, si nos va bien, no vamos a tener resultados de eventos crediticios y, por ende, no
24 vamos a tener una pérdida; y en el dado caso que tengamos o que materialicemos algún tipo de
25 riesgo, en este caso, que se presente un impago, entonces sí vamos a tener una eventual pérdida.

26
27 A como ustedes lo dicen, es un indicador que lo que, prácticamente, lo que pone es un límite a esas
28 eventuales pérdidas que nosotros podríamos presentar prospectivamente, en el cual, en este caso,
29 como ustedes lo dicen, en el 99% de las ocasiones vamos a tener mejores resultados que ese o existe
30 solo 1% de probabilidad de que, eventualmente, nosotros podamos superar este umbral.

31
32 Sí tenemos que tener en cuenta que detrás de este indicador están probabilidades de incumplimiento,
33 tasas de recuperación, también márgenes por movimientos en las calificaciones de crédito, y todo
34 esto compone el indicador. Pero al final de cuentas, como ustedes lo están recapitulando, como
35 ustedes lo estaban indicando, en el peor de los casos, en el peor de los escenarios, podríamos tener
36 una pérdida, la cual llegaría hasta un 0,23% de las reservas, pero esto es con una probabilidad muy
37 baja y con toda una serie de escenarios que están por detrás de la modelación de este indicador, por
38 lo cual, después también, nos vamos a lo que anteriormente estaba presentando Carlos, que ya son
39 los resultados observados, y en los resultados observados podemos ver que no tenemos ningún tipo
40 de incumplimiento.

41
42 Entonces, es un indicador, para ya ir finalizando, prospectivo, pone un límite a esas eventuales
43 pérdidas, todo este indicador tiene detrás una serie de supuestos que lo que está haciendo es llevando
44 a la parte más extrema de la distribución los posibles resultados y diciendo que, en el peor de los
45 escenarios o en el 99% peor de los escenarios, lo peor que nos podría pasar en este caso, es que se
46 dé una pérdida de 0,23%, si no me equivoco, era alrededor de USD 35 millones y eso es lo que
47 pretendemos indicar con este estimador de riesgo de crédito.

48
49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

50 Muy claro. Muchas gracias. Continúen.

SR. CARLOS MORA GÓMEZ:

Gracias, Diego. Perfecto. El siguiente gráfico lo que nos muestra es, precisamente, el nivel de riesgo de mercado y lo que podemos observar es que, durante el último trimestre del 2025, se consolidó el desempeño positivo de las inversiones asociadas a las RIN. Una tendencia sostenida que hemos observado desde el 2023, con un incremento más marcado, explicado por las mayores ganancias de capital, en conjunto con los ingresos por intereses favorecido por las tasas internacionales que aún se mantienen elevadas y por el nivel históricamente alto de las reservas.

Como pueden ver ustedes en esta diapositiva, acá tenemos que los resultados asociados a esas inversiones muestran tanto ganancias sobre inversiones, sobre instrumentos financieros y los intereses de las inversiones de las reservas internacionales en el exterior muestran, precisamente, ese resultado positivo.

Como lo señaló Bernardita recientemente, a diciembre del 2025, el rendimiento que obtuvieron las reservas fue de 4,89%, lo que hace que el riesgo de mercado se ubique en un nivel muy bajo. Cuando analizamos el indicador prospectivo, perdón, tengo acá un gráfico que muestra lo que les señalaba, la barra celeste es, precisamente, los intereses que se reciben por las reservas y la barra azul se refieren precisamente a las ganancias de capital por valoración de las reservas. Este indicador se ha mantenido relativamente alto y, por lo tanto, el riesgo de mercado se ubica en un nivel muy bajo.

Respecto al indicador clave del riesgo de mercado, precisamente, como le señalaba, este indicador con un nivel de confianza del 99% indica que el peor resultado esperado en los próximos 12 meses es una ganancia de USD 291 millones. Eso equivale a 1,84% del valor de las reservas, lo que nos indicaría que podríamos esperar, en el 99% de los casos, mayores ganancias que ese nivel. Es importante señalar que este indicador clave del riesgo, muestra una tendencia creciente desde mediados del año pasado, lo cual es coherente con una previsión de un riesgo cada vez inferior en el tema de riesgo de mercado de las inversiones de las RIN.

Con este tema terminaríamos la presentación del análisis de los riesgos de las reservas, don Róger, y no sé si hay alguna consulta. Don Max, adelante.

SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:

Sí, muchas gracias. Bueno, me parecen muy claras las dos presentaciones, tanto la de Bernardita, como la de Carlos, del informe de la gestión en sí y de los riesgos asociados a esa gestión. Y muy satisfactorio ver que el Banco Central ha hecho una administración bastante eficiente y efectiva de las reservas monetarias, que es precisamente una de las responsabilidades que la ley le asigna. Tener rendimientos de USD 688 millones, equivalentes a un 4,8% de las reservas, me parece que es muy satisfactorio y positivo desde el punto de vista también de la gestión financiera del Banco.

Nada más, tal vez, tenía ahí una observación de una discrepancia entre ambos informes, el de la GAP y el de riesgos, respecto del nivel final de las reservas al 31 de diciembre y su interpretación en el indicador de reservas adecuadas, que según lo presentó Bernardita, eran, creo, que 147,3 el indicador de reservas adecuadas al 31 de diciembre. Pero en este informe de riesgos, en el gráfico 9, es en la página 18, tiene una cifra para la misma fecha de 154 y una nota que dice precisamente, el indicador de seguimiento para las reservas internacionales alcanzó un nivel de 154 al cierre de diciembre del 25, situándose por encima del rango recomendado para este indicador, que es entre 100 y 150. Entonces, eso me llamó la atención, tal vez, quería preguntar a ver a qué se debe la discrepancia. Gracias.

1 **SR. CARLOS MORA GÓMEZ:**

2 Don Róger, si me permite explicarle a...

3
4 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

5 Sí, adelante. Muchas gracias, don Max.

6
7 **SR. CARLOS MORA GÓMEZ:**

8 Gracias, don Max. Efectivamente, existió o existe esa discrepancia y le explico a qué se debe.
9 Cuando en el momento en que elaboramos el informe y que teníamos listo esa parte del comentario,
10 el valor del indicador de reservas adecuadas era el que se señala en el informe. Ese indicador se
11 revisó con actualización de las cifras de producto interno bruto aprobados en el Informe de Política
12 Monetaria y con esa revisión se ajustaron los valores del indicador de reservas adecuadas.

13
14 Ese ajuste fue un cambio que se realizó posterior a que nosotros tuviéramos la emisión del
15 documento. Si uno revisa, por ejemplo, los informes mensuales de coyuntura económica de enero y
16 alguna otra información, hay algunos que tienen ese dato de 154 en el nivel de reservas adecuadas,
17 pero que se ajusta, si no me equivoco, fue a inicios de febrero con la aprobación del Informe de
18 Política Monetaria. Esa es la discrepancia, una actualización que se realizó posterior.

19
20 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

21 Sí, gracias. Bueno, a mí me parece que siendo un documento que queda, ambos, en la misma fecha,
22 conocidos por Junta Directiva, debería, cuando menos, señalarse como una nota por qué la
23 discrepancia y que, en realidad, el nivel final correcto es el de 147,3. No lleva a interpretaciones
24 equivocadas y a... un poco, no solo distintas, sino que difieren fundamentalmente en cuanto a los
25 límites entre 100 y 150, que, aunque es un indicador al que, precisamente cuando se aprobó, se le
26 dio un carácter de mediano y largo plazo y en el que puede haber desviaciones temporales, me
27 parece que lo importante, o es importante que queden, es decir, que coincidan o al menos se explican
28 las diferencias.

29
30 Y la otra pregunta era, más bien, para Bernardita.

31
32 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

33 Don Max.

34
35 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

36 Sí, perdón.

37
38 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

39 No, es que lo que está diciendo es muy importante, entonces, no quiero que pase porque después se
40 nos diluye. Pablo, hagamos lo siguiente. Dos cosas. Si sale barato cambiamos el dato, no sé si hay
41 que cambiar todo el informe, lo cual es muy caro. Entonces, si no, si sale barato, como dice don
42 Max, que los dos números coincidan, y si no, si se nos complica, una nota de pie de página que
43 explique lo que haya que explicar y ya, con eso conciliamos las cifras. O sea, tiene toda la razón
44 don Max, en dos documentos oficiales que se presentan en la misma fecha, etc., no debería pasar,
45 pero pasa y entonces, solucionémoslo. Perdón. ¿Estarían de acuerdo con eso o quieren algo más?
46 Entonces, procedemos de esa forma. Perdón, don Max, ahora sí, adelante.

47
48 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

49 Gracias. Sí, la otra pregunta era, cuando Bernardita presentó lo del, precisamente, el nivel de las
50 reservas y su composición por monedas nos hizo referencia y explicó por qué había aumentado lo

1 del saldo de euros en ese momento, con la primera emisión que hizo el Gobierno de euros, que fue
2 en diciembre y, entonces, quedó registrado en el informe al corte del año, de diciembre. Pero
3 después, hubo otra emisión y, entonces, recuerdo que cuando se hicieron esas emisiones se
4 mencionó que había unas obligaciones a corto plazo, no recuerdo si era como en el primer trimestre
5 del 2026, de obligaciones del Gobierno en moneda extranjera, y que eso era parte de la previsión
6 que estaba haciendo el Gobierno para atender esas obligaciones.

7
8 Entonces, la pregunta es si eso se dio ya o todavía está afectando el nivel de reservas, que según lo
9 que vi, lo que recuerdo que nos presentó ahora Bernardita para febrero, el 23 de febrero, estaba
10 arriba de los 150 también. Pero me imagino que influido en parte por esas cifras. Entonces, la
11 pregunta es cómo ha evolucionado eso, los depósitos, por un lado, esas captaciones en euros y la
12 atención de obligaciones, si todavía está pesando en el saldo de las reservas. Gracias.

13
14 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

15 Perdón. Gracias, don Max. En efecto, el Gobierno mantiene aún hoy en día un nivel de depósito
16 relativamente alto en moneda extranjera, tal vez...

17
18 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

19 Bernardita, hagamos una cosa, hablemos ese asunto en el receso. Don Jorge, hagamos un receso.

20
21 **SR. JORGE CAMPOS MORA:**

22 Sí, señor, un segundito, por favor.

23
24 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

25 Me avisa.

26
27 *Se deja constancia de que el señor Róger Madrigal López, presidente del Banco*
28 *Central de Costa Rica, decretó un receso que se extendió desde las diez horas con cuarenta y seis*
29 *minutos hasta las once horas con catorce minutos, momento en que se reanudó la sesión.*

30
31 **SR. JORGE CAMPOS MORA:**

32 Se está grabando, don Róger.

33
34 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

35 Compañeros, retomamos la grabación, por favor, observen si hay un indicador en sus pantallas.
36 Doña Marta, don Max, doña Silvia, don Juan, don Jorge y mi persona, todos certificamos que hay
37 una grabación, de acuerdo con nuestros equipos. Por favor, continuemos.

38
39 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

40 Muy bien, voy a continuar entonces, si les parece, con la parte de operaciones de mercado. De
41 nuevo, aquí presentamos un cuadro con las diferentes actividades o funciones relacionadas con las
42 operaciones de mercado, quiénes las ejecutan, y nosotros como responsables de la ejecución o
43 implementación de las operaciones, rendimos cuentas a la Junta Directiva.

44
45 Aquí, algunas cosas que ustedes, en la mayor parte, ya conocen bastante bien: características del
46 cuarto trimestre, la inflación se mantuvo en terreno negativo, se decidió reducir la Tasa de Política
47 Monetaria en 25 puntos básicos y, tal vez, algo que no conocen, que vamos a comentar nuevamente
48 más adelante, es que el costo de los pasivos del Banco se redujo en el cuarto trimestre de este año
49 de 2,48 a 2,23.

50

1 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

2 Bernardita, nada más, para tener claro. Dentro de los pasivos cuenta la emisión monetaria, ¿verdad?

4 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

5 Sí, son la totalidad de los pasivos, con costo y sin costo.

7 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

8 La emisión que es a costo cero.

10 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

11 Efectivamente.

13 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

14 Eso es, perfecto, adelante.

16 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

17 Muy bien, entonces aquí está el saldo de operaciones de mercado. Aquí hay pasivos con costo y
18 pasivos sin costo. A propósito de esta pregunta, la mayor parte de las operaciones aquí señaladas
19 son pasivas, pero hay algunas operaciones activas que son, básicamente, la facilidad de crédito en
20 el MIL, que mostró en el cuarto trimestre, el 30 de setiembre al 30 de diciembre, un incremento de
21 20.000 millones.

23 Vemos que las operaciones pasivas del Banco se incrementaron de forma importante, 650.000
24 millones, y esto se explica, sobre todo, por el incremento en los pasivos sin costo, y esto tiene que
25 ver un poco con lo que estábamos comentando. Básicamente, lo que explica este incremento es,
26 sobre todo, aumento en depósitos de Gobierno, tanto en colones como en moneda extranjera. Frente
27 a eso...

29 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

30 Bernardita. Yo no sé, tal vez, como lo digo a veces, tengo que revisar algunos conceptos, yo, yo
31 tengo que revisar. Yo diría que emisión monetaria, depósitos de Gobierno, encaje, ¿está metido ahí?

33 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

34 Sí, señor.

36 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

37 Encaje es del otro, y en moneda extranjera, obviamente, encaje y depósitos de Gobierno,
38 básicamente.

40 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

41 Así es. Muy bien. Y como contrapartida de este incremento en los pasivos sin costo, los pasivos con
42 costo se redujeron en poco más de 100.000 millones, sobre todo por la reducción en el saldo en el
43 Mercado Integrado de Liquidez, porque, más bien, en lo que es bonos, el saldo se incrementó.
44 Entonces, viendo un poquito más algunas de estas cosas, vemos que el perfil de vencimiento de los
45 pasivos con costo del Banco cambió un poco, o sea, lo que son pasivos a menos de un año se redujo
46 por dos razones: colocamos menos instrumentos, menos bonos a menos de un año y, además, el
47 saldo en el MIL se redujo.

49 Y, por otra parte, colocamos más bonos a dos años y más bonos a cinco años, lo que explica este
50 cambio en estas torres de vencimientos. Por aquí tenemos lo que es la participación del Banco

1 Central en el mercado primario. Hay muchos numeritos por aquí. Podríamos empezar por comparar
2 este conjunto de tres columnas con este conjunto de tres columnas. Vemos que las captaciones en
3 mercado primario se incrementaron de forma importante en relación con el trimestre anterior, más
4 que se duplicaron. Y eso se explica, sobre todo, por las captaciones a más de un año.

5
6 Realmente, en general, y ya creo que esto se los habíamos comentado en ocasiones anteriores, a lo
7 largo del 2024 (*sic*), nos costó la colocación de instrumentos a menos de un año. Eso explica que,
8 como se incrementaron las colocaciones a un año o más, eso explica que la tasa de asignación fuera
9 mayor en el cuarto trimestre que en el trimestre anterior, donde se colocó relativamente más en
10 emisiones de corto plazo. Y, en general, se colocó por debajo de la curva de referencia. Y bueno, en
11 todo el año, y esto creo que lo comentábamos la semana pasada cuando veíamos la estrategia de
12 pasivos, se colocaron ₡1,7 billones.

13
14 Aquí está la evolución de los depósitos en el MIL. El Banco mantuvo durante todo el 2025 una
15 posición deudora neta que, en todo caso, se redujo con respecto a la del 2024. Y, en promedio, a lo
16 largo de los diferentes trimestres, el promedio de depósitos en el MIL se mantuvo con pocos
17 cambios, en el cuarto trimestre, específicamente, anduvo por ₡1 billón y las operaciones a un día
18 plazo representaron un 61% del total.

19
20 Bueno, aquí está un poquito lo que les decía antes. Entre el tercer y cuarto trimestre hubo una
21 reducción en el costo de los pasivos totales del Banco, que se explica, ciertamente, porque se colocó
22 a tasas más bajas de los instrumentos que vencieron, como es el caso del menor costo de las
23 operaciones de deuda, pero también porque se incrementó, en términos relativos, la participación de
24 los pasivos sin costo, sobre todo de depósitos de entidades y de Gobierno.

25
26 Y bueno, esto es lo que yo tenía que decirles. Tal vez, quito la presentación, por si tienen alguna
27 inquietud.

28
29 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

30 ¿Hay temas de riesgo, Pablo?

31
32 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

33 No, señor, en este apartado no.

34
35 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

36 ¿Este corresponde dar por recibido?

37
38 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

39 Correcto, es dar por recibido ambos.

40
41 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

42 Pero, vamos a ver, todavía no estamos ahí. ¿Observaciones, preguntas de los compañeros de Junta
43 Directiva? Entonces, como digo a veces, el silencio es elocuente. Entonces, los que estemos de
44 acuerdo con dar por recibidos los informes de reservas y de gestión de pasivos del cuarto trimestre
45 del 2025, por favor. Don Jorge, doña Silvia, doña Marta, don Juan, don Max, mi persona. Dado por
46 recibido. Muchísimas gracias.

47
48 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

49 Muchas gracias a ustedes".

50

1 La Junta Directiva, con base en lo expuesto por la División Gestión de Activos y
2 Pasivos y por el Departamento Gestión de Riesgos y Cumplimiento, así como en los comentarios y
3 observaciones transcritas en la parte expositiva de este artículo,
4

5 **dispuso por unanimidad:**

6
7 dar por recibidos el Informe de Gestión de las Reservas y el Informe de Operaciones Monetarias del
8 Banco Central de Costa Rica del cuarto trimestre del 2025, remitidos en el oficio DAP-0006-2026,
9 del 18 de febrero de 2026, suscrito por la señora Bernardita Redondo Gómez, directora de la
10 División Gestión de Activos y Pasivos; así como el Informe Trimestral de Riesgos Financieros de
11 las Reservas Internacionales Netas correspondiente al cuarto trimestre de 2025, enviado adjunto al
12 oficio JD-GRC-0012-2026, del 19 de febrero de 2026, suscrito por el señor Carlos Mora Gómez
13 director interino del Departamento Gestión de Riesgos y Cumplimiento, adscrito a la Junta Directiva
14 del Banco Central.
15

16 **Comunicar a:** Presidente del Banco (c.a: Gerencia, Auditoría Interna, División
17 Gestión de Activos y Pasivos, División Económica y
18 Departamento Gestión de Riesgos y Cumplimiento).
19

20 **ARTÍCULO 7.** *Propuesta de modificación de las Políticas para la Gestión de las Reservas*
21 *Internacionales.*
22

23 *Se deja constancia de que los señores, Diana González Gómez, gerente de*
24 *departamento banca y supervisión del Departamento Análisis de Mercados, y Josué Torres*
25 *Jiménez, ambos funcionarios de la División Gestión Activos y Pasivos; Diego Agüero Morera,*
26 *funcionario del Departamento Gestión de Riesgos y Cumplimiento, adscrito a la Junta Directiva;*
27 *así como Betty Sánchez Wong, directora del Departamento Análisis y Asesoría Económica y*
28 *Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento Investigaciones Económicas, ambas de la*
29 *División Económica, fueron invitados a participar en el análisis del asunto a que refiere el*
30 *presente artículo.*
31

32 Seguidamente, se conoció el oficio DAP-0009-2026, del 19 de febrero de 2026, por
33 cuyo medio, la señora Bernardita Redondo Gómez, directora de la División Gestión de Activos y
34 Pasivos, remite, para su análisis y resolución, una propuesta de modificación a las Políticas para la
35 Gestión de las Reservas Internacionales.
36

37 Al respecto, se transcribe lo siguiente

38
39 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

40 Don Pablo, este es un asunto de los objetivos de reservas.
41

42 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

43 Correcto. Esto es una solicitud que ustedes nos habían hecho ya hace algún tiempo. Se había
44 quedado ahí pendiente porque estábamos revisando otras cosas. Pero decidimos traerlo sin esperar
45 a incorporar esas otras cosas porque ya tenía bastante tiempo que ustedes nos habían solicitado.
46

47 Es un ajuste pequeño, básicamente, en los objetivos de la gestión de reservas donde nos habían
48 pedido que el principal objetivo debería ser no la liquidez sino el mantenimiento de las reservas.
49 Entonces, es darles vuelta a esos objetivos. Para eso hay que hacer un ajuste que ustedes tienen que
50 aprobar. Bernardita tiene el detalle ahí, pero es algo relativamente sencillo, creo.

1
2 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**
3 Tengo una pequeña presentación, si me permiten.
4
5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
6 Adelante, eso da claridad. Creo que esto fue una sabia observación que hizo don Max, en algún
7 momento.
8
9 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**
10 Es correcto. Don Max nos había dicho que parecía que lo correcto era que, en primer lugar, el
11 objetivo número uno era el mantenimiento de la...
12
13 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
14 El valor nominal.
15
16 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**
17 Entonces, básicamente, ese es el ajuste, poner ese en primer lugar. La liquidez.
18
19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
20 Doña Bernardita.
21
22 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**
23 Muy bien. Muchas gracias. Bueno, en realidad ya Pablo dijo buena parte de lo que yo voy a decir.
24 Voy a comentar, muy rápidamente, la redacción actual del artículo que se está revisando, la
25 propuesta de modificación y luego, me voy a referir muy brevemente a datos relacionados con la
26 experiencia internacional en esta materia. En este momento, los objetivos son, así lo dicen las
27 políticas: a) mantener un monto adecuado de liquidez y procurar la preservación del capital; y sujeto
28 al cumplimiento de los dos anteriores, obtener el mayor rendimiento posible en el mediano y largo
29 plazo.
30
31 Ahora estaríamos cambiando el enunciado para explicitar con más claridad, por lo menos así
32 traemos la redacción que se está proponiendo, que los objetivos de liquidez y preservación de capital
33 poseen igual nivel de importancia y con esto fortalecer la interpretación del marco normativo. La
34 redacción propuesta es esta: los objetivos de inversión de las reservas son: a) procurar la
35 preservación del capital; b) mantener un monto adecuado de liquidez. Se aclara que ambos objetivos
36 tienen el mismo nivel de importancia. Y sujeto al cumplimiento de los dos objetivos anteriores,
37 obtener el mayor rendimiento posible en el mediano y largo plazo. Esta es la redacción propuesta.
38
39 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
40 ¿Esa de la misma importancia estaba en la anterior?
41
42 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**
43 No, esa no estaba en el...
44
45 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
46 Si queremos hacer una prioridad, ¿por qué le vamos a poner...?
47
48 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**
49 Sí, no.
50

1 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

2 [...] la prioridad.

3
4 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

5 Sí, no, en fin, eso realmente podemos modificarlo si ustedes quieren que efectivamente... vamos a
6 ver, nosotros, un poco con lo que les habíamos dicho, cuando don Max planteó esta inquietud, es
7 que aunque aquí no lo diga expresamente, para nosotros ambos objetivos...

8
9 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

10 Están muy ligados.

11
12 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

13 Tienen una, exactamente, una prioridad similar. Entonces, lo que hicimos, y esto es lo que dice la
14 propuesta, fue efectivamente cambiar el orden. Pusimos de a) la preservación del capital, y de b) la
15 adecuada liquidez. Pero añadimos esto, ambos objetivos tienen el mismo nivel de importancia.
16 Entiendo, si esto no atiende exactamente la sugerencia, que esto se podría quitar. Tal vez, si me
17 permiten, antes de volver a esta pregunta...

18
19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

20 Bernardita, perdón ahí.

21
22 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

23 Sí.

24
25 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

26 No, lo que pasa es que recuerdo que esta palabra se usaba cuando hablamos de reservas que se
27 llaman un orden lexicográfico. Entonces, hay una precedencia de objetivos. Y esto se relaciona
28 mucho con las políticas de riesgo del Banco. Por eso el orden es importante. Porque como Junta
29 Directiva, no queremos vernos expuestos al día de mañana a que tengamos una pérdida de capital y
30 digan, pero ¿qué pasó aquí? Si nosotros queríamos tener una pérdida, no de nosotros... digo pérdidas
31 en el valor nominal de los activos. Que podría darse por alguna cosa, pero la política no... entonces,
32 lo que queda aquí es que como no queda... no, no, pero sí, estábamos autorizados, porque por tener
33 mayor liquidez tuvimos que vender a tal precio y tuvimos una ligera pérdida o lo que sea.

34
35 Y eso es lo que se quiere, es temas como de gobierno. Creo que doña Silvia siempre insiste en el
36 lineamiento de la Junta, ¿cuál es? Hay un mandato, entonces... Por eso yo quería, para quitarle esa
37 interpretación, porque es incluirle algo que el día de mañana puede ser ambiguo. Y, precisamente,
38 creo que el objetivo de don Max, cuando nos solicitó esto, es más, hizo una explicación, hay que
39 buscar la Junta en que lo dijo, pero él dijo: 'bueno, la verdad dice, puede que sea sutil, porque la
40 preservación del capital implica que hay activos muy seguros en un corto plazo, y si usted cumple
41 con eso, a la vez está cumpliendo con el objetivo de liquidez, están estrictamente relacionados'.

42
43 Pero aquí como que le dan un giro adicional a la tuerca... le meten una ambigüedad que ¿para qué
44 tenerla? Esto es todo. Perdone, continúe.

45
46 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

47 Tal vez, Róger, si me permiten, voy a pasar a la siguiente filmina, que es en realidad es la última,
48 que es un poquito cómo es la experiencia internacional en esta materia. Ciertamente, estos tres
49 objetivos son los objetivos que, tradicionalmente, se mencionan para la gestión de reservas,
50 seguridad, liquidez y retorno. Este gráfico que estamos mostrando aquí se elaboró a partir de una

1 encuesta de prácticas sobre gestión de reservas del BIS del 2024, que toma en cuenta 120 bancos
2 centrales, y entonces ahí un poquito la pregunta era: ¿cuán relevante es para usted cada uno de esos
3 objetivos?
4

5 Entonces, ciertamente, el objetivo que fue juzgado como más relevante fue el de seguridad. En todo
6 caso, podemos ver que hay, no sé, aproximadamente, un 90%, si no más, de los bancos centrales
7 que juzgan altamente relevantes los dos objetivos. Y, básicamente, esto es un poquito la parte de
8 experiencia internacional que les quería mostrar. En general, los tres están presentes como objetivos
9 de la gestión de reservas, se supedita el objetivo de retorno a estos dos.
10

11 Y en los enunciados que uno ve, en cómo lo tienen diferentes bancos centrales, hay algunos que
12 ponen, explícitamente, este de primero, hay alguno que ponen explícitamente este de primero, pero,
13 bueno, es un asunto de cómo querrían ustedes que finalmente esto quede. Vuelvo a la redacción
14 propuesta.
15

16 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

17 Yo lo que propondría, está bien, le quitaría, para evitar ambigüedades, ‘ambos objetivos tienen el
18 mismo nivel de importancia’. Entonces, si hacemos eso no estamos estableciendo las prioridades.
19 Pero esa es mi opinión.
20

21 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

22 Róger, pero al dejarlo así, perdóneme, al dejarlo así, más bien, ese es el orden de prelación. Este a),
23 b) y c).
24

25 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

26 Exactamente, eso es, sí. Ese es el orden sugerido después de una reunión, porque antes el b) era a)
27 y el a) era b).
28

29 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

30 Sí, así es.
31

32 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

33 Entonces, ahora lo que está el a) ahora es de mantenimiento y recuerde que esto tiene un cuidado, a
34 nosotros, recuerde que nuestras decisiones, en algunas decisiones, si no tenemos mucho cuidado,
35 eventualmente, respondemos con nuestro patrimonio personal. Y entonces ahí es un riesgo para la
36 Junta. O sea, ¿qué pasa si autorizamos que haya una pérdida? Puede defenderse y todo eso, pero
37 mínimo, mínimo, el costo es reputacional.
38

39 Entonces, yo por eso digo no, el objetivo es la preservación del capital que debe ser
40 indiscutiblemente el primer objetivo. Por supuesto que por lo que se requieren las reservas, tiene
41 que tener un nivel alto de liquidez. Creo que don Max lo explicó muy bien la vez pasada. Don Max,
42 estoy diciendo cosas que usted ha dicho, entonces, por favor, si usted dice: ‘Róger no me ponga
43 palabras’ entonces, pero, porque a mí me dio claridad lo que usted dijo.
44

45 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

46 No, efectivamente, estoy totalmente de acuerdo en la forma en que usted lo está interpretando y yo
47 creo que la frase, de alguna manera, como decimos: ‘le baja el piso’.
48

49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

50 Anula el propósito.

1
2 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**
3 Sí y yo creo que la idea es dar un orden de prioridades respecto a una de las responsabilidades que
4 la ley le asigna al Banco, muy importante, que es la administración adecuada de las reservas
5 internacionales, por las cuales, la Junta Directiva, como usted bien lo ha dicho, asume
6 responsabilidad, incluso, personal. Entonces, a mí me parece que agregar esta frase borra un poco
7 el objetivo del cambio y una prioridad al tema de la preservación del capital, efectivamente, implica
8 de alguna manera, también, una adecuada liquidez, precisamente porque a mayor seguridad, menor
9 rentabilidad.

10
11 Entonces, me parece que lo otro, más bien, podría llevar a justificar medidas que pueden tener un
12 efecto patrimonial en la conservación del capital, por medidas que lleven a una mayor liquidez en
13 determinados momentos. Entonces, yo creo que queda mucho más claro y refleja de mejor manera
14 el propósito de esta modificación, simplemente enumerarlos. Y no poner esa frase que está en
15 amarillo ahí, gracias.

16
17 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
18 No, muchas gracias, don Max. Don Alonso, lo veo con su mano levantada.

19
20 **SR. ALONSO ALFARO UREÑA:**
21 Sí, si yo estoy interpretando bien la voluntad de lo que quisieran, no será, tal vez, mejor poner como
22 en ese orden, porque si se quita igual podría interpretarse que tendrían igual peso y lo que les
23 entiendo es que el primero es más importante que el segundo, entonces, podría ponerse en ese orden,
24 pero es una valoración.

25
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
27 Podría ser, creo que de la discusión queda claro, si hubiese que recurrir a las actas algún día, de
28 claramente, cuando digo lexicográfico es como un orden alfabético. Siempre la m) en un orden
29 alfabético está antes que la n). Y uno dice, no, no, m) y n) los dos están en el mismo nivel, entonces
30 en algunos es el n) y en otros, eso no va a ocurrir. Creo que en la discusión quedan muy bien
31 orientados los objetivos. Y si a ustedes, si les parece, bueno, yo diría, la redacción, el c) es claro
32 que es el de menor prioridad. Entonces, en ese orden, si quisieran, creo que eso refuerza la idea,
33 pero es una buena sugerencia, pero no sé, lo dejo a la voluntad de la Junta. ¿Cómo lo ven?

34
35 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**
36 Bueno, a mí me parece que...

37
38 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**
39 Yo diría...

40
41 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**
42 Bueno, perdón.

43
44 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**
45 No, perdón. Yo diría que se le quite la parte esa, de que tengan el mismo nivel de importancia y
46 entonces, que quede como está a) y b), en ese orden.

47
48 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**
49 Don Max. Muchas gracias, doña Marta. Don Max, iba a decir algo.

50

1 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

2 Sí, bueno, dos formas. Una, como sugiere Alonso, que clarifica y otra es en el acuerdo, es decir, que
3 ahorita no recuerdo cómo está el acuerdo redactado, pero en los considerandos se puede dejar muy
4 claro eso, qué es lo que se quiere y qué refleja la modificación. Y, entonces, eso eliminaría la
5 posibilidad de cualquier interpretación distinta. Gracias.

6
7 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

8 Don Pablo, ¿podemos hacer eso? En el acuerdo está fácil de indicar en una de las consideraciones
9 que se diga en el orden a), b), en ese orden y no manosear tanto ya la parte resolutive.

10
11 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

12 Sí, eso lo podemos hacer, no hay ningún problema y se elimina esto que está en amarillo.

13
14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 Muy bien, ¿hay algo más, Bernardita?

16
17 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

18 No, en realidad esta es la esencia. Entendería que quitamos esto en amarillo, modificamos los
19 considerandos y supongo yo que ustedes lo querrían aprobar, pero no en firme, para ver la redacción
20 final.

21
22 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

23 Don Jorge tiene la mano levantada. Adelante, don Jorge. Si quiere quite la presentación.

24
25 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

26 Sí.

27
28 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

29 No, déjela mejor déjela.

30
31 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

32 La dejo, bueno.

33
34 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

35 Yo tengo una visión distinta. A mí me parece que el objetivo de las reservas es facilitar la
36 intervención del mercado cambiario cuando sea necesario, para cumplir los fines que establece la
37 ley. Y si nosotros ponemos que es preservar el capital estamos anteponiendo un fin que no establece
38 la ley. Nosotros tenemos que, a mí me parece que tal y como estaba, lo había puesto Bernardita
39 anteriormente, así es como me parece a mí como es que debe quedar. Si no, no tiene sentido, que el
40 Banco Central acumule reservas y acumule reservas y tenga el objetivo de preservar un capital en
41 esa moneda, si no tiene el objetivo de utilizarlas.

42
43 Las reservas son para utilizarlas y para poder utilizarlas en determinado momento, en cualquier
44 momento, el Banco tiene que tener una liquidez grande. A mí me parece que ese debería ser el
45 principal objetivo, eso en primer lugar. Y, en segundo lugar, con respecto a lo que dijo Alonso, a mí
46 me parece que sí tiene razón en su sugerencia. Poner, ambos objetivos tienen el mismo nivel de
47 importancia eso, desde el punto de vista legal, es complicado porque ¿dónde está la responsabilidad?
48 Si uno se fue por el lado de preservar el capital o se fue por el lado de mantener una alta liquidez.

49

1 Yo prefiero, más bien, que la frase que sugirió Alonso: ‘en ese orden’. Y finalmente, quiero decir
2 que como mi posición suele ser minoritaria en estos casos, hagan ustedes lo que les parezca más
3 apropiado y la mía, a la hora de votar, sería una posición minoritaria. Gracias.
4

5 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

6 Muy bien, me parece que sí está en la ley. Esto viene extraído de la ley, tengo que ver lo del orden,
7 pero eso estoy seguro, seguro, que no es una creación nuestra, porque eso está en muchas leyes de
8 bancos centrales, tanto es así que el FLAR en su carta constitutiva tiene algo similar. Tiene razón
9 don Jorge, tal vez, en el sentido que, ‘expresamos, la palabra [...] los objetivos en la gestión de
10 reservas internacionales son, ahí dice inversión, no voy a pelear por esa palabra que creo que es
11 incorrecta, pero no importa.
12

13 Los objetivos de la gestión, es en la gestión de las reservas. Y es claro que en las reservas son el
14 seguro, el blindaje financiero que tiene el país y que el objetivo primario es tener esos fondos para
15 atender choques en la balanza de pagos, o sea, los objetivos que tienen los bancos centrales. Pero
16 entonces, yo no sé si nos complicamos el acuerdo y entonces, va a requerir más revisión. Don Max,
17 adelante.
18

19 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

20 Sí, gracias. Bueno, entiendo la explicación de Jorge. Me parece que no hay en el fondo discrepancia,
21 porque igual, uno podría decir, bueno, si el objetivo es usarlas, primero hay que tenerlas. De nada
22 sirve decir que se van a emplear para tal y tal cosa, si se utilizan políticas que llevan a una pérdida
23 patrimonial, que además sería gravísima.
24

25 Yo creo que si uno lo ajusta, como dice Róger, a la letra de la ley, porque lo que en realidad le da
26 obligación, aquí no tengo el texto, pero es de administrar las reservas internacionales. Y administrar
27 implica todo, es decir, todas las tres cosas: la preservación, la liquidez y la rentabilidad. Pero eso no
28 obsta para que haya una prelación de prioridades en cuanto a las tres cosas, pero se entiende que las
29 tres cosas tienen que aplicarse. Gracias.
30

31 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

32 ¿Puedo responder ahí?
33

34 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

35 Adelante, don Jorge.
36

37 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

38 No sé si Silvia me deja, porque yo creo que, tal vez, ella levantó la mano, pero como eso es sobre
39 ese tema y entonces, tal vez, volvemos. Mira, a mí me parece que la interpretación de la ley tiene
40 que ser de acuerdo con las funciones primordiales de un banco central, y las que tuvo en sus orígenes
41 los bancos centrales, que era mantener un adecuado nivel de reservas para responder a problemas
42 de choques externos y mantener el comercio internacional, en la nomenclatura que tenía el Fondo
43 Monetario, anteriormente. En la época en que nosotros, el Banco Central, en el 95, se modificó la
44 ley, se introduce otro cuerpo normativo que es muy importante y a mí me parece que tiene
45 precedencia, sobre el preservar el capital.
46

47 Y es que el Banco Central aboga por tener, una de las posibilidades, un régimen cambiario flexible,
48 una flotación, administrada o no, pero una flotación. Y es fundamental que el Banco Central dé la
49 estabilidad que requiere un sistema de esos y a mí me parece que el objetivo fundamental que debe
50 tener un Banco Central, en un régimen de flotación, asumiendo que no va a introducir otros

1 mecanismos de contraer la demanda de divisas, que no sean a través del mercado cambiario, el
2 Banco tiene que tener las reservas a mano, tiene que tener la carrillera cargada y dispuesta a disparar.

3
4 Porque eso es fundamental desde dos puntos de vista, el primero y fundamental, es que el Banco
5 Central no puede comprometer sus reservas para preservar un capital o aumentar la rentabilidad en
6 sacrificio de la liquidez. Eso no lo debería hacer un Banco Central. Y, en segundo lugar, un Banco
7 Central que tiene sus reservas líquidas, ese es un elemento disuasivo para los movimientos
8 especulativos de capital.

9
10 Concluyo diciendo lo siguiente, concuerdo con Max en que los tres son importantes, pero yo no
11 jerarquizaría la situación al revés. Yo pondría el que ahora está de dos de primero y el que está de
12 primero ponerlo de dos y el tercero también, pero el c) me parece a mí que está bien planteado desde
13 el punto de vista legal, sujeto al cumplimiento de los dos objetivos anteriores. De manera que ahí...
14 es como los objetivos que tiene el Banco Central, primero la estabilidad de inflación y después los
15 otros objetivos subsidiarios y ese subsidiario sería obtener el mayor rendimiento posible, que es
16 bueno que lo diga la ley y es concordante, me parece a mí, con lo que dicen los otros bancos
17 centrales. Bueno, ya prometo no intervenir más sobre este tema. Gracias.

18
19 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

20 Creo que nos estamos acercando, no hay ninguna contradicción. Creo que, tal vez, con la
21 observación que hace Jorge... que hace Alonso, que dice en su respectivo orden o en dicho orden.
22 Doña Marta... doña Silvia, por favor.

23
24 **SRA. SILVIA CHARPENTIER BRENES:**

25 Sí, no, iba a decir lo mismo que usted, Róger. Yo creo que estamos de acuerdo. Porque lo que
26 estamos discutiendo ahorita no es el uso de las reservas, estamos discutiendo los objetivos de
27 inversión, la parte de la estrategia de inversión, o sea, ya que las tenemos, ¿cómo las invertimos?
28 No es que vamos a priorizar si las necesitamos, las vamos a usar y de donde sea que salgan, van a
29 salir. Entonces esto es como, simplemente, una estrategia de inversión en un banco. Como
30 nosotros... ahora, si nosotros necesitamos la plata que está invertida, vemos a ver cómo la usamos.
31 Entonces, creo que no hay contradicción entre las posiciones. Gracias.

32
33 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

34 Es una gestión de activos y es establecer las prioridades, precisamente, para salvaguardar
35 responsabilidades. Entonces, vean compañeros, yo considero el asunto suficientemente discutido.
36 Los que estemos de acuerdo con la propuesta y obviamente, lo que está en amarillo se quita, vamos
37 a valorar incluir la observación de don Alonso, 'en el respectivo orden' o 'en dicho orden', una cosa
38 así y no lo vamos a aprobar en firme. Habrá oportunidad a lo largo de la semana de revisar la
39 redacción final con las consideraciones y demás. Entonces, no sé si quieren hacerlo así, o lo sacamos
40 de la discusión y lo traemos en otro momento. Yo diría, por eficiencia procesal, que lo aprobemos
41 ahora, no en firme. Doña Bernardita, si le parece quite la presentación para que votemos.

42
43 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

44 Sí, perdón.

45
46 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

47 Sí, yo de acuerdo, también.

48
49 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

1 Someto a votación la propuesta discutida. Doña Silvia, doña Marta, don Juan, don Max, mi persona,
2 estamos a favor. Don Jorge tiene una reserva en el voto, entonces, don Jorge, que no sé si para usted
3 es suficiente que digamos que vota negativo por lo ya expresado, o quiere agregar algo más.

4
5 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

6 Sí, yo voto negativo por lo que expresé y debe constar en el acta las razones que yo expresé. Gracias.

7
8 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

9 No, van a constar en el acta porque es literal.

10
11 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

12 Perdón.

13
14 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

15 Va a constar en el acta porque es transcripción literal.

16
17 **SR. JORGE GUARDIA QUIRÓS:**

18 Perfecto, entonces, que por las razones que constan en el acta.

19
20 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

21 Muy bien, muchas gracias. Entonces, no le damos firmeza. Queda un asunto...

22
23 **SRA. BERNARDITA REDONDO GÓMEZ:**

24 Muchas gracias.

25
26 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

27 No, a ustedes las gracias".

28
29 La Junta Directiva, con base en el oficio DAP-0009-2026, del 19 de febrero de 2026,
30 así como en los comentarios transcritos en esta oportunidad, y

31
32 **al considerar que:**

33
34 A. Las Políticas para la Gestión de las Reservas Internacionales fueron aprobadas mediante el
35 artículo 6 del acta de la sesión 6022-2021, celebrada en setiembre de 2021 y que, en ese momento,
36 se dispuso que dichas políticas deberán ser objeto de revisión por la Administración del Banco,
37 como mínimo, cada cuatro años y que, en caso de requerirse, los cambios que sean necesarios
38 deben ser sometidos a consideración de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica.

39
40 B. Los objetivos fundamentales de la gestión de reservas internacionales han permanecido
41 esencialmente invariables durante más de dos décadas, éstos consisten en proteger el capital,
42 garantizar la liquidez y obtener un rendimiento adecuado. El texto vigente del artículo 2 de las
43 políticas mencionadas establece que el objetivo de rentabilidad se encuentra supeditado al
44 cumplimiento de los objetivos de liquidez y preservación de capital.

45
46 C. Este cuerpo colegiado estima conveniente explicitar con mayor claridad que el objetivo de
47 preservación del capital es el más relevante en la gestión de las reservas internacionales, luego,
48 en orden de importancia, el de liquidez. Finalmente, el objetivo de retorno debe continuar
49 supeditado al cumplimiento de los dos objetivos antes mencionados.

1 D. En atención a lo anterior, y con el propósito de fortalecer la claridad interpretativa del marco
2 normativo aplicable, se estima procedente modificar el artículo 2 de las Políticas para la Gestión
3 de las Reservas Internacionales.
4

5 **dispuso por mayoría:**
6

7 1. Aprobar la modificación al artículo 2 de las Políticas para la Gestión de las Reservas
8 Internacionales, conforme al texto que se inserta a continuación:
9

10 **“Artículo 2. Objetivos de inversión**

11 Los objetivos de inversión de las reservas internacionales son, por orden de importancia, los
12 siguientes: a) procurar la preservación de capital, b) mantener un monto adecuado de liquidez y c)
13 obtener el mayor rendimiento posible en el mediano y largo plazo, supeditado al cumplimiento de
14 los dos primeros. Se debe observar una prudente administración de los riesgos financieros y
15 operativos, según lo fije la Junta Directiva del Banco Central mediante las distintas políticas y
16 criterios de riesgo que para esos efectos establezca. El logro de los objetivos se medirá de forma
17 integral, de manera que el impacto de una exposición específica debe valorarse en el contexto de la
18 totalidad de las inversiones”.

19
20 2. El presente acuerdo rige a partir su firmeza.
21

22 *Se deja constancia de que el señor Jorge Guardia Quirós, integrante de la Junta*
23 *Directiva, votó en contra de lo dispuesto en el presente acto administrativo, por las razones que*
24 *quedaron consignadas en la parte expositiva de este artículo.*
25

26 **Comunicar a:** Presidente del Banco (c.a: Gerencia, Auditoría Interna, División
27 Gestión de Activos y Pasivos, División Económica).
28

29 **ARTÍCULO 8.** *Asunto pospuesto.*
30

31 *Las señoras, Betty Sánchez Wong, directora del Departamento de Análisis y*
32 *Asesoría Económica; y Evelyn Muñoz Salas, directora del Departamento de Investigación*
33 *Económica, participaron en la discusión del asunto al cual se refiere este artículo.*
34

35 El señor **Róger Madrigal López**, presidente del Banco Central de Costa Rica,
36 comentó lo que se transcribe de inmediato:
37

38 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

39 Vamos a ver... yo me salté un asunto sobre lo del Fintech, ¿lo del Centro de Innovación Financiera?
40

41 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

42 No, señor, vamos por el 6.2, el que sigue es el 6.2, va bien en el orden.
43

44 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

45 Perdón, creo que Evelyn levantó la mano. No, bueno.
46

47 **SRA. EVELYN MUÑOZ SALAS:**

48 No, señor.
49

50 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

1 No, es que queremos dedicarle un rato a una discusión en reunión de trabajo sobre el mercado
2 cambiario y el Plan Estratégico. Yo no sé, no quiero ‘carrerearlo’, tampoco quiero retrasarlo. ¿Cómo
3 lo ven ustedes? Si entramos al Plan Estratégico, nos queda menos tiempo para la discusión
4 cambiaria.

5
6 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

7 Entonces, en ese caso, yo preferiría que lo dejemos para entrar a la discusión que tenemos que entrar.

8
9 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

10 Muy bien. ¿Estarían de acuerdo con eso, compañeros? Muy bien.

11
12 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

13 Perdón, ¿lo de los Fintech sí lo veríamos?

14
15 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

16 Sí, ese sí, por eso estoy ‘correteándolos’, porque quiero pasar al 6.3. Bueno, ya 6.2 excluido.
17 Entonces, don Jorge, por favor, el 6.2 se tomó la decisión de excluirlo de la discusión de hoy”.

18
19 La Junta Directiva

20
21 **convino en:**

22
23 posponer, para una próxima oportunidad, el análisis y resolución del asunto indicado en la agenda
24 como 6.2, relativo al Plan Estratégico del Banco Central de Costa Rica, con una actualización para
25 el periodo 2025 - 2030, remitido adjunto al oficio DTE-0048-2026, del 20 de febrero de 2026,
26 suscrito por el señor Édgar Arias Freer, director de la División Transformación y Estrategia.

27
28 **ARTÍCULO 9.** *Acuerdo conducente a clarificar lo dispuesto en el artículo 7 del acta de la sesión 6307-*
29 *2026, sobre asuntos vinculados con la industria Fintech y el funcionamiento del Centro*
30 *de Innovación Financiera del Conassif.*

31
32 De inmediato, la Junta Directiva conoció una propuesta de acuerdo conducente a
33 clarificar lo dispuesto en el artículo 7 del acta de la sesión 6307-2026, referente a una solicitud que
34 se había realizado a la Administración sobre asuntos vinculados con la industria Fintech y el
35 funcionamiento del Centro de Innovación Financiera del Consejo Nacional de Supervisión del
36 Sistema Financiero.

37
38 Al respecto, se transcribe lo siguiente:

39
40 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

41 El 6.3... Pablo, por favor, ayúdeme con el 6.3, usted es un especialista en eso.

42
43 **SR. PABLO VILLALOBOS GONZÁLEZ:**

44 El 6.3 tiene que ver con el ajuste en la redacción del acuerdo que se había tomado, relacionado con
45 dejar sin vigencia el acuerdo de Junta Directiva relacionado con valorar la gobernanza del tema
46 Fintech en el Banco Central. La Secretaría había presentado el informe de seguimiento de acuerdos
47 de Junta y se había solicitado sacar ese, pero ustedes habían pedido, en ese momento, que no se
48 sacara, si no que se presentara un informe sobre lo que el Banco Central había hecho relativo al
49 tema Fintech y, además, que quedara también dentro de ese informe, que se informara, valga la
50 redundancia, sobre lo que ha trabajado el Centro de Innovación Financiera.

1
2 Entonces, en el acuerdo... se llevó el acuerdo y faltó hacer mención explícita del tema del elemento
3 del Centro de Innovación Financiera y lo que hace este acuerdo es revisar ese acuerdo e incorporar,
4 explícitamente, la referencia a que ese informe que la Administración debe preparar incluya el
5 trabajo realizado por el Centro de Innovación Financiera.

6
7 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

8 Es con una pequeña diferencia, Pablo, no solamente incluir qué es lo que ha hecho el Banco en
9 temas de innovación financiera, que es mucho, sino cuál es la participación de las distintas
10 divisiones del Banco, en el Centro de Innovación Financiera. El informe iba a eso [...], ¿cuál era la
11 participación del Banco en ese Centro de Información (*sic*)? Porque recuerde que el acuerdo original
12 del 2020 hablaba de la gobernanza entre el Conassif y el Banco Central en ese Centro de Innovación
13 Financiera. Entonces, creo que, yo, por lo menos, con la redacción segunda que envié ayer la
14 Secretaría, yo estoy de acuerdo, pero no sé. Pablo y los miembros de Junta, ¿qué les parece?

15
16 **SR. MAX SOTO JIMÉNEZ:**

17 A mí me parece bien.

18
19 **SRA. MARTA SOTO BOLAÑOS:**

20 Yo estoy de acuerdo.

21
22 **SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

23 Muy bien, entonces, lo someto a votación los que estemos de acuerdo, por favor, indiquémoslo. Don
24 Jorge, doña Silvia, doña Marta, don Juan, don Max, mi persona. Pido firmeza, ahora sí, la firmeza.
25 Doña Silvia, don Jorge, doña Marta, don Juan, don Max, mi persona. Aprobado por unanimidad y
26 en firme”.

27
28 La Junta Directiva, con base en lo expuesto por el señor Pablo Villalobos González,
29 así como en los comentarios transcritos en la parte expositiva de este artículo, y

30
31 **al considerar que:**

- 32
33 A. El Departamento Secretaría General en el oficio SGE-0010-2026, del 5 de febrero de 2026,
34 remitió el informe de acuerdos adoptados por la Junta Directiva del Banco Central de Costa
35 Rica, atendidos y pendientes de atención por parte de la Administración, al segundo semestre
36 de 2025, el cual considera las disposiciones adoptadas hasta el acta de la sesión 6303-2026,
37 celebrada el 22 de enero de 2026.
- 38
39 B. Como parte de las recomendaciones, en lo referente a la disposición que la Junta Directiva había
40 adoptado en el numeral 2, del artículo 5 del acta de la sesión 5966-2020, del 30 de octubre de
41 2020, relacionada con una solicitud de la propuesta de gobernanza aplicable al grupo de trabajo
42 Fintech, se sugirió dejar sin efecto dicho acuerdo por cuanto el Consejo Nacional de
43 Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), mediante los artículos 6 y 4 de las actas de las
44 sesiones 1718-2022 y 1719-2022, celebradas el 7 de marzo del 2022, aprobó la creación del
45 Centro de Innovación Financiera (CIF); asimismo, en el artículo 10 del acta de la sesión 1978-
46 2025, aprobó el nuevo objetivo general y los nuevos objetivos específicos del CIF. En el marco
47 de las labores que se propone desarrollar, se consideran actividades relacionadas con la industria
48 Fintech, en las cuales participarían funcionarios de distintas áreas del Banco Central de Costa
49 Rica.
- 50

1 C. La Junta Directiva consideró conveniente continuar con el análisis, en una próxima sesión, de
2 lo dispuesto en el numeral 2, del artículo 5 del acta de la sesión 5966-2020, del 30 de octubre
3 de 2020, relacionado con una solicitud de la propuesta de gobernanza aplicable al grupo de
4 trabajo Fintech; en el entendido que la Administración presentará un estudio sobre el
5 funcionamiento del Centro de Innovación Financiera, que se indica en la consideración B
6 precedente.

7
8 D. Mediante la sección II, del artículo 3 del acta de la sesión 6308-2026, celebrada el 18 de febrero
9 de 2026, la Junta Directiva dispuso encargar a la Administración del Banco Central que, con
10 base en las observaciones expuestas, elaborara y presentara, en una próxima oportunidad, una
11 propuesta de borrador de acuerdo en la que se clarifique el alcance de la disposición adoptada
12 en el numeral 3, artículo 7 del acta de la sesión 6307-2026, del 11 de febrero de 2026, referente
13 a la solicitud de un informe sobre la participación del Ente Emisor en asuntos relacionados con
14 la industria Fintech y el funcionamiento del Centro de Innovación Financiera.

15
16 **dispuso por unanimidad y en firme:**

17
18 clarificar el alcance de lo dispuesto en el numeral 3, del artículo 7 del acta de la sesión 6307-2026,
19 del 11 de febrero de 2026, en el sentido de que se lea de la siguiente manera: solicitar a la
20 Administración del Banco Central de Costa Rica la elaboración de un informe relacionado con el
21 funcionamiento del Centro de Innovación Financiera (CIF), del Consejo Nacional de Supervisión
22 del Sistema Financiero, así como cuál ha sido la participación del Banco en dicho Centro.

23
24 Es entendido que el citado informe se someterá a conocimiento de la Junta Directiva, con el fin de
25 determinar la viabilidad de dejar sin efecto el acuerdo indicado en el numeral 2, del artículo 5 del
26 acta de la sesión 5966-2020, del 30 de octubre de 2020, en el cual se había dispuesto: *“Instruir a la
27 Administración para que, de manera conjunta con los representantes del Consejo Nacional de
28 Supervisión del Sistema Financiero y sus órganos de desconcentración máxima, elaboren y
29 presenten ante la Junta Directiva, en una próxima oportunidad y para los fines consiguientes, una
30 propuesta de gobernanza aplicable al grupo de trabajo compuesto por funcionarios del Banco
31 Central, el citado Consejo y las superintendencias, encargado de analizar el estado de situación de
32 la industria FinTech en Costa Rica”*.

33
34 **Comunicar a:** Presidente del Banco, Gerencia (c.a: Auditoría Interna).

35
36 **ARTÍCULO 10.** *Distribución de documentos que no eran de carácter resolutivo.*

37
38 Seguidamente, la Junta Directiva conoció copias digitales de los oficios que se
39 detallan a continuación, los cuales no eran de carácter resolutivo:

40
41 1. Comunicación de la Junta Directiva General del Banco Nacional de Costa Rica, del 16 de
42 febrero de 2026, suscrito por la señora Jessika Zúñiga Chacón, secretaria general interina,
43 por cuyo medio informa que, mediante el artículo 5 del acta de la sesión 12795, celebrada el
44 10 de febrero de 2026, se reeligió al señor Jaime Murillo Víquez como subgerente general
45 del Banco Nacional de Costa Rica, por un período de seis años.

46
47 2. CADEXCO-PE-026-2026, del 19 de febrero de 2026, suscrito por el señor Víctor Pérez
48 Pérez, presidente de la Junta Directiva de la Cámara de Exportadores de Costa Rica,

1 (Cadexco), mediante el cual, solicita una reducción de la Tasa de Política Monetaria, para
2 mejorar la competitividad y reactivar la economía.
3

4 **Se dieron por recibidos.**

5
6 Con respecto al cierre de la sesión, se transcribe lo siguiente:
7

8 **“SR. RÓGER MADRIGAL LÓPEZ:**

9 Entonces, vamos a dar por terminada la sesión en este momento, no el trabajo. Entonces, don
10 Jorge, puede dejar de grabar.
11

12 **SR. JORGE CAMPOS MORA:**

13 Sí, señor”.
14
15
16

17 **A LAS 11:52 HORAS FINALIZÓ LA SESIÓN.**
18

ÍNDICE**ARTÍCULO 1**

Constancia de: a) reunión de trabajo, b) participación remota, c) inasistencias y d) tardía. Pág. 1

ARTÍCULO 2

Aprobación del orden del día. Pág. 2

ARTÍCULO 3

Aprobación del proyecto de acta de la sesión 6308-2026. Pág. 2

ARTÍCULO 4

Se dieron por recibidos los comentarios del presidente y de una integrante de la Junta Directiva relativos a la programación de actividades para la primera semana de marzo y la comunicación formal de ingreso tardío a la sesión de Junta Directiva programada para el 5 de marzo. Pág. 3

ARTÍCULO 5

Se aprobaron los estados financieros del BCCR y del Fondo Garantía de Depósitos a diciembre de 2025. Pág. 5

ARTÍCULO 6

Se dieron por recibidos el Informe de Gestión de las Reservas, el Informe de Operaciones Monetarias del Banco Central de Costa Rica y el Informe Trimestral de Riesgos Financieros de las Reservas Internacionales Netas, todos correspondiente al cuarto trimestre de 2025. Pág. 15

ARTÍCULO 7

Se aprobó la modificación al artículo 2 de las *Políticas para la Gestión de las Reservas Internacionales*. Pág. 29

ARTÍCULO 8

Se pospuso el asunto 6.2 de la agenda, relativo al Plan Estratégico del BCCR, con una actualización para el periodo 2025 - 2030. Pág. 38

ARTÍCULO 9

Se clarificó el alcance de lo dispuesto en el numeral 3, del artículo 7 del acta de la sesión 6307-2026, del 11 de febrero de 2026, en el sentido de que se lea de la siguiente manera: solicitar a la Administración del BCCR, la elaboración de un informe relacionado con el funcionamiento del CIF del Conassif, así como cuál ha sido la participación del BCCR en dicho Centro. Pág. 39

ARTÍCULO 10

Se dieron por recibidos los documentos que no eran de carácter resolutivo. Pág.41.