

A photograph of a modern, multi-story building with a glass facade and a courtyard area with greenery and concrete structures. The image is partially obscured by a blue and yellow diagonal overlay on the right side.

# MEMORIA INSTITUCIONAL 2021

The logo for SUGEVAL, featuring a stylized circular emblem with three curved lines forming a circle.

**SUGEVAL**  
*Superintendencia General de Valores*

## Contenido

i.	Índice de gráficos.....	4
ii.	Índice de ilustraciones .....	4
iii.	Índice de tablas.....	4
iv.	Índice de siglas.....	5
v.	Índice de términos .....	6
vi.	Introducción .....	8
vii.	Presentación.....	9
I.	Filosofía institucional .....	11
II.	Estructura organizativa y ámbito de funcionamiento .....	12
a)	Estructura organizativa.....	12
b)	Ámbito de regulación y supervisión.....	14
III.	Evolución del mercado de capitales.....	14
a)	Contexto macroeconómico y Ecosistema del mercado de valores.....	14
b)	Volumen transado en los mercados organizados .....	18
	Industria de Fondos de Inversión .....	23
c)	Salud financiera de las entidades (PB, SAFIs, BNV e Interclear) .....	26
IV.	Plan Estratégico.....	30
a)	Objetivos Estratégicos.....	30
i.	Mejoras organizativas y Plan de transformación digital .....	30
ii.	Fortalecimiento e impulso del mercado de valores.....	30
iii.	Supervisión Basada en Riesgo .....	30
iv.	Mejora regulatoria.....	31
b)	Ejecución del Plan Operativo Institucional .....	32
c)	Regulación, Autorización y Supervisión.....	32
i.	Plan de mejora regulatoria .....	32
ii.	Autorización de Oferta Pública.....	34
iii.	Programa de supervisión .....	36

iv. Procedimientos administrativos.....	39
v. Difusión de información y proyección institucional .....	39
d) Gestión institucional.....	40
i. Desarrollo de capacidades.....	40
ii. Gestión de riesgos y calidad .....	41
iii. Ejecución presupuestaria.....	41
V. Retos y perspectivas .....	47
a) Mejora regulatoria .....	47
b) Plan de Acción para el fortalecimiento del mercado de capitales – Implementación.....	47
c) Puesta en marcha del Centro de Innovación financiera .....	47
d) Plan de transformación Digital .....	47

## **i. Índice de gráficos**

Gráfico 1. Mercado de valores: volumen transado, activo neto de los fondos de inversión y saldo en custodia en relación con el PIB durante el 2021 .....	17
Gráfico 2. Evolución del volumen transado por tipo de mercado y relación al PIB .....	18
Gráfico 3. Variación de las curvas de rendimiento entre el 23 de dic. 2021 y el 24 de dic. 2020 para nodos característicos (puntos base).....	21
Gráfico 4. Saldo abierto a plazo a diciembre de cada año (en millones y en la moneda respectiva) .....	22
Gráfico 5. Estructura del activo neto administrado .....	23
Gráfico 6. Fondos inmobiliarios: rentas acumuladas .....	25
Gráfico 7. Soc. Adm. de Fondos de Inversión: estructura de ingresos .....	29
Gráfico 8. Ejecución presupuestaria.....	43
Gráfico 9. Costos de supervisión anual promedio por cada ¢1,0 millón de Ingresos Brutos (en colones) - período 2019-2021 .....	45

## **ii. Índice de ilustraciones**

Ilustración 1. Organigrama institucional .....	- 12 -
Ilustración 2. Estructura del mercado de valores en Costa Rica.....	17
Ilustración 3. Tres pilares del programa de reforma regulatoria.....	31

## **iii. Índice de tablas**

Tabla 1. Composición del Conassif .....	12
Tabla 2. Directores de la Superintendencia General de Valores .....	13
Tabla 3. Volumen transado en el mercado primario durante el año 2021 (en millones de colones) .....	20
Tabla 4. Fondos de mercado de dinero: sectorización de la base de inversionistas y la variación del último a dic. de cada año (en porcentajes y millones de colones) .....	24
Tabla 5. Fondos inmobiliarios: Porcentaje de rentas acumuladas por actividad (en los últimos tres años).....	25
Tabla 6. Utilidad acumulada para los puestos de bolsa.....	26
Tabla 7. Utilidades acumuladas de la BNV e Interclar.....	27

Tabla 8. Utilidades acumuladas para las Soc. Adm. de Fondos de Inversión.....28

Tabla 9. Autorizaciones para oferta pública 2021.....35

#### iv. Índice de siglas

<b>Conassif</b>	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero
<b>IOSCO</b>	International Organization of Securities Commissions
<b>IPC</b>	Índice de Precios al Consumidor
<b>IMAE</b>	Índice Mensual de Actividad Económica
<b>MEDI</b>	Mercado de Dinero
<b>MONEX</b>	Mercado de Monedas Extranjeras
<b>pb</b>	Puntos base
<b>POI</b>	Plan Operativo Institucional
<b>OCDE</b>	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
<b>RNVI</b>	Registro Nacional de Valores e Intermediarios
<b>SAC</b>	Sistema de Anotación en Cuenta
<b>SBR</b>	Supervisión Basada en Riesgo
<b>SEVRI</b>	Sistema Específico de Valoración del Riesgo Institucional
<b>TBP</b>	Tasa Básica Pasiva
<b>TI</b>	Tecnología de Información
<b>TPM</b>	Tasa de Política Monetaria

## v. Índice de términos

**Acciones:** valor que convierte en accionista o socio a quien lo adquiere, sobre una de las partes en la que se divide el capital social de una empresa.

**Activo total:** corresponde a los activos financieros o no financieros en los que invierte un fondo, dentro de los cuales se pueden citar las siguientes cuentas: efectivo, inversiones, o inmuebles.

**Compra venta:** Contrato mediante el cual el vendedor se obliga a transferir la propiedad de un bien al comprador, y este a su vez, se obliga a pagar su precio en dinero.

**Deuda:** valores que representan el compromiso del emisor de devolver el capital adeudado y los intereses pactados.

**Deuda estandarizada:** Emisión de valores, provenientes de un mismo emisor, en la cual todos los valores que la componen confieren a su dueño idénticos derechos y obligaciones.

**Deuda individual:** Valores que no tienen características idénticas entre sí, es decir, no confieren a su dueño derechos y obligaciones idénticas a otros valores individuales emitidos por el mismo emisor.

**Fondo de inversión:** Cartera colectiva constituida con el ahorro de muchos inversionistas, y es administrada por una sociedad administradora, para ser invertida en valores mobiliarios o inmobiliarios.

**Fondo de inversión abierto:** El patrimonio de este tipo de fondo es variable e ilimitado,

las participaciones son reembolsables directamente por el fondo, con plazo de duración indefinido.

**Fondo de inversión cerrado:** El patrimonio de este tipo de fondo tiene un monto máximo en su emisión de participaciones, las cuales no son reembolsables por el fondo de inversión, sino a través de una operación de mercado secundario.

**Mercado primario:** mercado en el que se emiten y venden los valores, por primera vez de emisores y fondos de inversión.

**Mercado secundario:** mercado donde se negocian los valores previamente emitidos y son vendidos con posterioridad. El vendedor de los valores ya no es el emisor, sino un inversionista o un intermediario y para su negociación debe realizarse en los mercados organizados autorizados.

**Reporto:** Transacción bursátil que permite obtener financiamiento, ofreciendo como garantía un valor. En la transacción se acuerda al mismo tiempo, volver a comprar el valor con idénticas características, a cambio de un rendimiento en un período y a un precio determinado.

**Saldo abierto a plazo:** conjunto de contratos de reporto que no ha vencido la fecha del contrato.

**Tasa Básica Pasiva:** Tasa de referencia, calculada por el Banco Central de Costa Rica (BCCR), es un promedio ponderado de las tasas de interés brutas de captación a plazo en colones, de los distintos grupos de intermediarios financieros, que conforman las Otras Sociedades de Depósito (OSD).



# INTRODUCCIÓN

## vi. Introducción

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) es el máximo órgano directivo de la Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores, la Superintendencia General de Seguros y la Superintendencia de Pensiones. Su misión es velar por la estabilidad, la solidez, y el eficiente funcionamiento del sistema financiero.

El Conassif está integrado por cinco miembros independientes del sistema financiero y la función pública, el Ministro de Hacienda o, en su ausencia, un Viceministro de esa cartera y el Presidente del Banco Central de Costa Rica o el Gerente. Para conocer asuntos relacionados con el sector de pensiones, el Ministro o Viceministro de Hacienda es sustituido por el Ministro de Trabajo o su representante, además, se adiciona un representante de la Asamblea de Trabajadores del Banco Popular y de Desarrollo Comunal, nombrado por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica. Los miembros independientes son designados por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, por cargos de cinco años y pueden ser reelegidos por una sola vez.

De acuerdo al artículo 171 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores (N°7732), al Conassif le corresponde

atender diversas funciones, como lo son: i) nombrar y remover a superintendentes, intendentes y al auditor interno; ii) aprobar las normas atinentes a la autorización, regulación, supervisión, fiscalización y vigilancia que, conforme a la ley, deben ejecutar las superintendencias; iii) ordenar la suspensión de las operaciones y la intervención de los sujetos regulados por las superintendencias, además, decretar la intervención y solicitar la liquidación ante las autoridades competentes; iv) conocer y resolver en apelación los recursos interpuestos contra las resoluciones dictadas por las superintendencias; v) aprobar las normas generales de organización de las superintendencias y la auditoría interna; y vi) aprobar el plan anual operativo, los presupuestos, sus modificaciones y la liquidación presupuestaria de las superintendencias.

Finalmente, en el ejercicio de sus funciones este órgano se basa en los siguientes objetivos institucionales; i) establecer la regulación y supervisión que coadyuve a la estabilidad y solvencia del sistema financiero; ii) velar por los intereses de los consumidores de servicios y productos financieros; iii) velar por el eficiente, transparente e íntegro funcionamiento de los mercados financieros y iv) promover la mejora continua mediante la integración y homogenización de procesos basados en altos estándares tecnológicos.



## vii. **Presentación**

La Superintendencia General de Valores (Sugeval), presenta la Memoria para el período que finalizó en diciembre del 2021, un resumen que contempla, el análisis detallado de la evolución y desempeño de la industria, las acciones relevantes en el cumplimiento de su mandato legal en el ámbito de la regulación y de la supervisión, el desarrollo de los proyectos estratégicos con las nuevas iniciativas para fortalecer el mercado de valores costarricense, y por último la información correspondiente a la gestión institucional.

El mercado de valores presentó un desempeño satisfactorio y estable durante el año 2021. Es así como el volumen transado en los mercados organizados presentó un incremento del 7,6% con respecto al año anterior, pero con cifras inferiores pre-pandemia. Y la industria de los fondos de inversión, mantuvo una tendencia creciente, con un activo total administrado a diciembre 2021 de \$5.913 millones, para un crecimiento del 9% con respecto a diciembre de 2020. Los fondos de mercado de dinero mantienen una mayor participación con un 56% (\$3.289 millones), seguido de los fondos de inversión inmobiliarios con un 33% (\$1.930 millones). El resto del saldo administrado corresponde a los fondos de inversión accionarios, crecimiento, ingreso, titularización hipotecaria y desarrollo de proyectos con una participación del 12% (\$694 millones).

En este año la Superintendencia impulsó una serie de mejoras normativas en materia de oferta pública, fondos de inversión, anotación en cuenta y custodia, valoración de instrumentos financieros, auditores externos, dentro de los más relevantes. Las reformas impulsadas promueven la actualización normativa, se adoptan los estándares internacionales más recientes

que en materia del mercado de capitales robustecen la protección del inversionista y la confianza en sus participantes.

Al cierre de este año y dentro del proyecto estratégico de Fortalecimiento del Mercado de Capitales se logró con éxito el establecimiento del Plan de Acción con la ruta estratégica para el desarrollo del mercado de capitales de Costa Rica, de los próximos años. Este es el resultado de un proceso de diálogo y concertación, llevado a cabo para analizar, discutir y priorizar las diversas propuestas planteadas por los representantes de entidades públicas y privadas, de la industria financiera y de organizaciones dedicadas a la innovación y transformación de los servicios financieros.

Durante el 2021, Sugeval apoyó al Grupo FinTech <sup>1</sup>, enfocado en el entendimiento y desarrollo de una propuesta para el abordaje regulatorio en la innovación financiera. Además, continuó su agenda en el desarrollo e implementación de los proyectos de transformación digital, con mejoras en los servicios al público y los regulados, tanto en la divulgación e información pública como en los procesos de supervisión de las entidades reguladas.

Doy un reconocimiento especial a todos los colaboradores de la Superintendencia, hemos concluido con éxito las metas propuestas del año 2021 y, en especial el esfuerzo superior que ha conllevado el desarrollo del Plan anual en un contexto post pandemia.

En este nuevo año 2022 seguiremos de manera decidida con la ruta trazada en el Plan Estratégico 2019-2023.

*María Lucía Fernández Garita*  
*Superintendente General de Valores.*

---

<sup>1</sup> Equipo interinstitucional y multidisciplinario conformado a finales del 2019 con colaboradores

de las cuatro superintendencias, el Conassif y el Banco Central de Costa Rica.

# FILOSOFÍA INSTITUCIONAL

## I. Filosofía institucional

El objetivo legal de la Sugeval se indica en el artículo 3 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores el cual establece que:

***La Superintendencia velará por la transparencia de los mercados de valores, la formación correcta de los precios en ellos, la protección de los inversionistas y la difusión de la información necesaria para asegurar la consecución de estos fines. Regirá sus actividades por lo dispuesto en esta ley, sus reglamentos y las demás leyes aplicables.***

***La Superintendencia regulará, supervisará y fiscalizará los mercados de valores, la actividad de las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos y los actos o contratos relacionados con ellos, según lo dispuesto en esta ley.***

### Valor Público

Crear confianza en la ciudadanía y en los agentes económicos, con acciones de regulación y supervisión del mercado de valores que fomenten la participación y su desarrollo, sobre una base sólida, sostenible e innovadora.

### Misión

Promover un mercado de valores confiable, eficiente y sostenible, de acceso a la ciudadanía y los agentes económicos, mediante acciones de regulación y supervisión fundamentadas en las mejores prácticas internacionales.

### Visión

Ser una entidad reconocida por su compromiso con la transparencia y protección al inversionista, por sus capacidades técnicas, la promoción e innovación del mercado de valores y la inclusión financiera.

### Valores

- **Compromiso:** Asumimos nuestras funciones con responsabilidad y lealtad, procurando dar siempre más de lo esperado para el logro de nuestros objetivos.
- **Integridad:** Actuamos con rectitud, justicia y honestidad, demostrando coherencia entre lo que se dice y lo que se hace.
- **Respeto:** Reconocemos y valoramos a los demás, sus opiniones e ideas, y ajustamos nuestro comportamiento a las normas establecidas.
- **Transparencia:** Rendimos cuentas de nuestra gestión y de los criterios que fundamentan nuestras decisiones, fortaleciendo la confianza.
- **Eficiencia:** Obtenemos resultados por medio del profesionalismo y la proactividad, optimizando el uso de los recursos a través de la mejora continua.

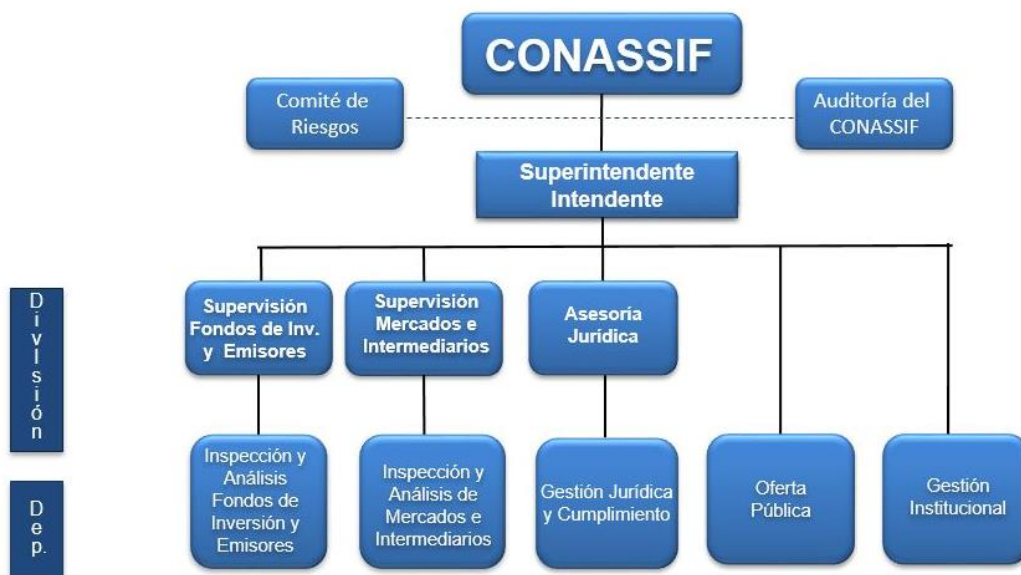
## II. Estructura organizativa y ámbito de funcionamiento

### a) Estructura organizativa

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema

Financiero es el máximo órgano directivo de la Superintendencia General de Valores. Su misión es velar por la estabilidad, la solidez, y el eficiente funcionamiento del sistema financiero.

Ilustración 1. Organigrama institucional



Fuente: Superintendencia General de Valores

A continuación, se muestra la composición del Conassif con los directores que discuten

y aprueban asuntos relacionados con el mercado de valores.

Tabla 1. Composición del Conassif

<b>Presidente</b>	Alberto Dent Zeledón
<b>Directores</b>	Rodrigo Cubero Brealey, Presidente del Banco Central de Costa Rica
	Elian Villegas Valverde, Ministro de Hacienda
	Alejandro Matamoros Bolaños
	Laura María Suárez Zamora
	Sylvia Saborío Alvarado
	Víctor Garita González
<b>Auditor Interno</b>	Rodolfo Piña Contreras

La dirección de las áreas técnicas y de apoyo de la Superintendencia General de

Valores están bajo la responsabilidad de los siguientes funcionarios:

**Tabla 2. Directores de la Superintendencia General de Valores**

Superintendente	María Lucía Fernández Garita
Intendente	Vacante
Director División de Supervisión de Fondos de Inversión y Emisores	Rodrigo Segura Cano
Directora División de Supervisión de Mercados e Intermediarios <sup>2</sup>	Karla Arias Hernández
Director División de Asesoría Jurídica	Luis González Aguilar
Directora Departamento de Oferta Pública	Patricia Mata Solís
Director Departamento de Gestión Institucional	Oscar Dondi Nuñez Director a.i.

<sup>2</sup> En el año 2021 se desarrolló el proyecto “Optimización de procesos de Supervisión Basada en Riesgos” en ambas divisiones las cuales tienen ahora un enfoque en supervisión de conductas de mercado y supervisión prudencial.



## b) **Ámbito de regulación y supervisión**

Para que la SUGEVAL cumpla con los objetivos que establece la Ley Reguladora del Mercado de Valores se han definido los siguientes ejes que orientan el accionar de la Superintendencia:

- **Regulación:** Con el objetivo de que el mercado cuente con reglas claras de actuación de sus diferentes participantes se emite normativa requerida.
- **Fiscalización:** Con el fin de verificar el cumplimiento de la normativa, por parte de los regulados, se lleva a cabo el monitoreo e inspección oportuna del mercado de valores y sus participantes.
- **Autorización:** Se realiza el proceso de autorización para hacer oferta pública de servicios y valores que están autorizados en el mercado de valores costarricense.
- **Difusión de información y educación al público:** Con el propósito de ofrecer al inversionista la información necesaria para que pueda tomar sus decisiones, se llevan a cabo actividades de educación y se dispone de una serie de productos y servicios informativos.

## III. **Evolución del mercado de capitales**

### a) **Contexto macroeconómico y Ecosistema del mercado de valores**

El Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró en diciembre de 2021 una variación de 9.8% al compararlo con el mismo mes del año anterior (variación interanual). Ese incremento es el resultado del crecimiento generalizado de las actividades económicas exceptuando los servicios de administración pública. Esto significó una recuperación de 13,6 puntos porcentuales respecto a la caída de diciembre del 2020 (-3,8 %). Además, el PIB fue de ₡37.256.835,9 millones de colones para el año 2021.

Dentro de los sectores económicos cabe señalar la recuperación de aquellas actividades que se vieron fuertemente afectados por la pandemia, tal es el caso de las actividades de alojamiento (67%), el transporte y almacenamiento (34%), la industria manufacturera (13%) y el comercio (11%).

El mercado laboral evoluciona en línea con la recuperación de la actividad económica. El número de personas ocupadas se situó en 2.103.963 a diciembre 2021, un 7,7% más que lo observado para el mismo período del año anterior; cifra cercana pero inferior a la existente antes de la pandemia. Por su parte, la tasa de desempleo se situaba en 13,68% de la fuerza de trabajo, 10 puntos porcentuales por debajo del máximo registrado en julio del año 2020, pero por encima de los registros precrisis sanitaria (inferiores al 13%).

La tasa de inflación ha venido mostrando un comportamiento al alza desde el mes de septiembre 2021, situándose en 3,5% al cierre del año 2021, 2,6 puntos porcentuales por encima de lo observado en diciembre de 2020, aumento que responde,



## Memoria Institucional Sugeval 2021

fundamentalmente, al repunte de los precios de los hidrocarburos.

En cuanto al mercado cambiario, se observó una depreciación de la moneda del 4,37% a diciembre 2021 con respecto al cierre del 2020, principalmente por los movimientos al alza observados desde finales del mes de setiembre del 2021. Cabe indicar que el nivel de depreciación del presente año resulta inferior al observado al cierre del año 2020, que fue del 7,36%. Esta pérdida de valor de nuestra moneda hace que el premio por ahorrar en colones se ubica en terreno negativo, con niveles que superan los 400 puntos base.

El déficit del Gobierno Central se situó en el 5,03% del PIB, lo que supone un descenso de 2,96% respecto al mismo periodo del año anterior, en parte por el aumento en los ingresos tributarios asociado a la recuperación de la actividad económica. Por su parte, los datos de deuda pública al cierre de diciembre 2021 sitúan este indicador en el 68,3% del PIB, por encima de los niveles de años anteriores (66,8% a finales de 2020 y 56,1% al cierre de 2019).

En la última reunión de diciembre 2021, el Comité Federal del Mercado Abierto aun cuando dejó sin cambios las tasas de interés de los fondos federales, en el rango de 0% y 0,25%, indicó que aceleraría el ritmo de retirada de estímulos y prevé tres incrementos en las tasas de interés para el presente año, lo que podría ser una realidad al observar el nivel de inflación de la economía de los Estados Unidos al cierre del año 2021 (7,0%).

La tasa básica pasiva (TBP), principal referente de las tasas de interés en colones del mercado financiero cerró el 2021 en 3,0%, para una reducción de 55 puntos base con respecto a la observada al cierre del año 2020. Por su parte y luego de año y medio sin variaciones, el Banco Central decide aumentar en 50 puntos porcentuales

la tasa de política monetaria, lo que sugiere un proceso de transmisión al alza para el resto de las tasas del mercado.

Los datos del mercado integrado de liquidez hacen ver un nivel amplio de liquidez en el sistema financiero, condición que se mantienen desde el primer trimestre del año 2020, por cuanto el monto negociado para el último trimestre del año 2021 alcanza los ¢31 billones y donde el 78% corresponde a subastas de contracción de liquidez. Este monto resulta siete veces mayor al volumen transado del cuarto trimestre del 2021 negociado en la BNV.

### Entidades supervisadas

Al cierre del año 2021 el total de entidades supervisadas es de doscientos veinte dos, con el siguiente detalle: veintiún intermediarios, catorce sociedades administradoras de fondos de inversión, las cuales administran ciento trece fondos de inversión, veintiséis entidades de infraestructura (veintitrés custodios, dos entidades de anotación en cuenta y una bolsa de valores), cuarenta y dos emisores (veinticuatro financieros y dieciocho no financieros, para un total de cuatrocientos ochenta y tres emisiones), tres proveedores de precios y tres calificadoras de riesgo.

En cuanto a los activos totales de las entidades reguladas activos al cierre del año 2021, las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, los Puestos de Bolsa y la Bolsa Nacional de Valores, al cierre del año 2021 suman un total de ¢484.555 millones (1,2% del PIB), para un crecimiento del 4,2% con respecto al año anterior, y un patrimonio total de ¢284.754 millones (0,7% del PIB), para un aumento del 12,7% en el último año.

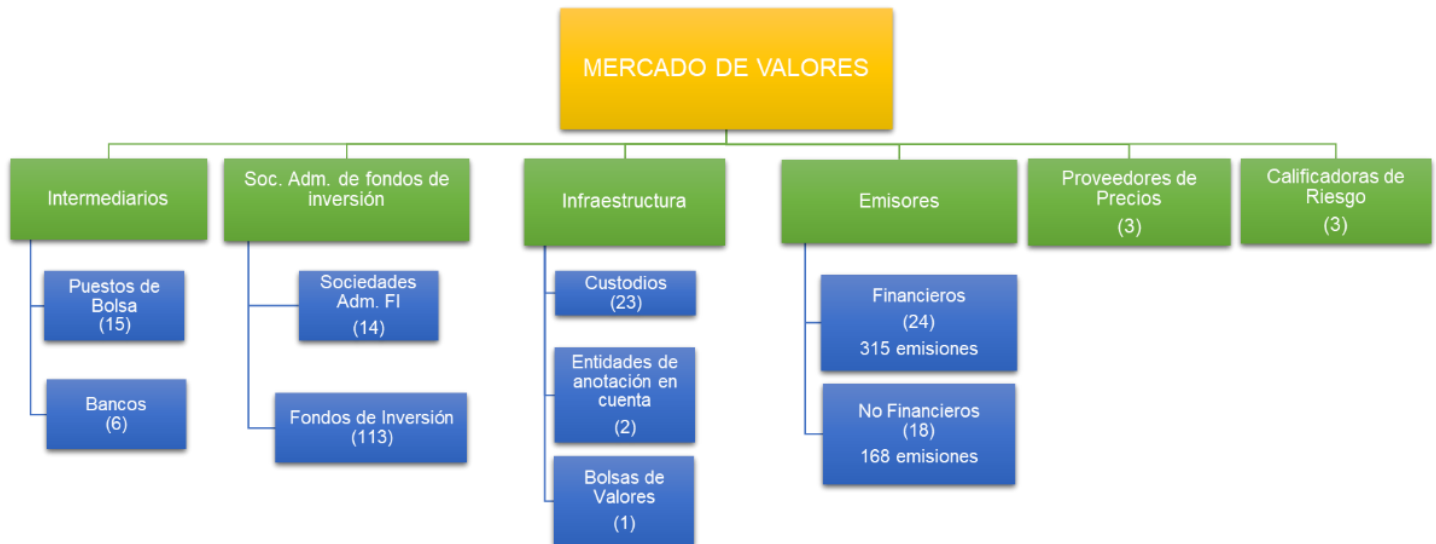
## Memoria Institucional Sugeval 2021

La administración de fondos de terceros por parte de los Fondos de Inversión y los Puestos de Bolsa alcanza un valor de ¢12.196 mil millones (30,6% del PIB), para una variación interanual del 36,2%.

Los fondos de inversión administran un activo neto de ¢3.815 mil millones, que representa un 9,56% del PIB, por su parte el volumen transado en el mercado organizado por la BNV en relación con el PIB fue de 56,7% (¢22.623 mil millones) y el monto total de activos en Custodia alcanzó un 71% (¢28.196 mil millones) del PIB.

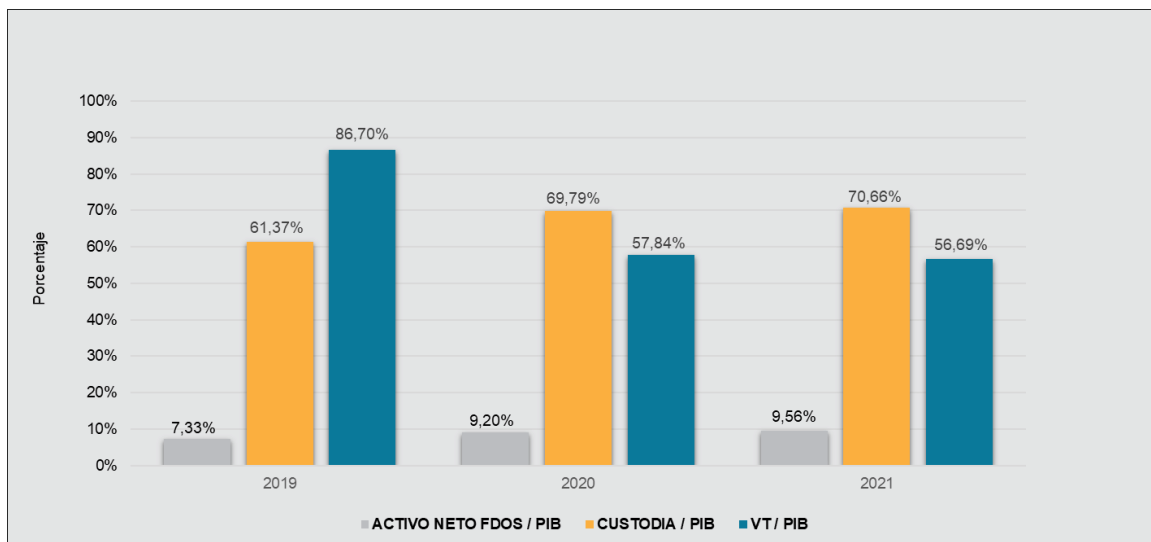
Dentro de la innovaciones en el mercado de valores se destacan en este año la autorización de las primeras emisiones de valores de oferta pública categorizadas como verdes: Banco Popular y de Desarrollo Comunal por un monto de ¢50.000 millones y el Instituto Costarricense de Electricidad, por ¢30.000 millones, así como el primer fondo de inversión verde denominado Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos BN I administrado por BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. por un monto autorizado de \$30 millones.

Ilustración 2. Estructura del mercado de valores en Costa Rica



Fuente: Superintendencia General de Valores.

Gráfico 1. Mercado de valores: volumen transado, activo neto de los fondos de inversión y saldo en custodia en relación con el PIB durante el 2021



Fuente: Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, Banco Central de Costa Rica y Bolsa Nacional de Valores.

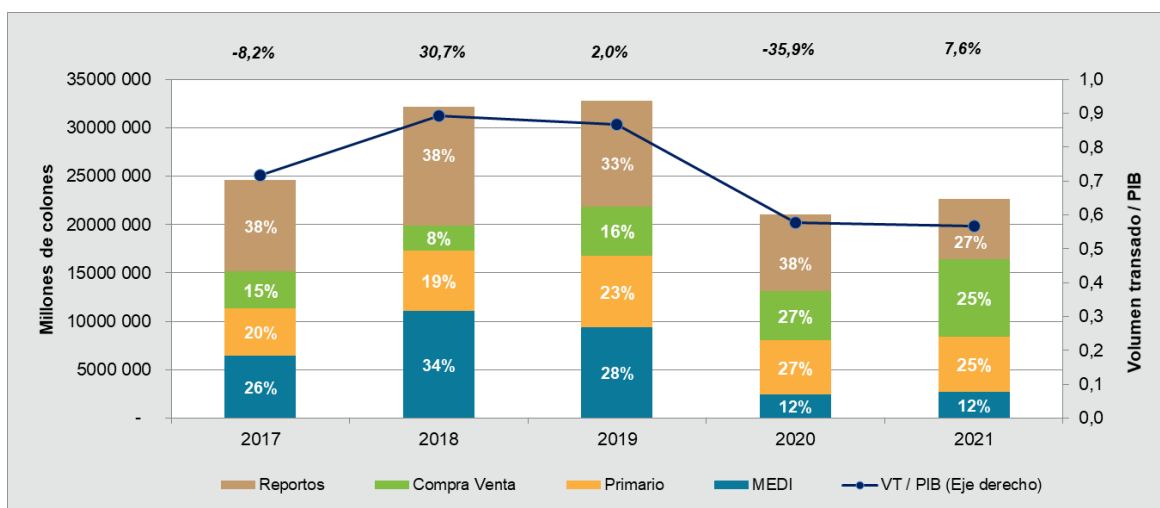
### b) Volumen transado en los mercados organizados

El volumen transado en la Bolsa Nacional de Valores cerró el año 2021 con un crecimiento del 7,6% con respecto al año 2020, pero con cifras inferiores a las registradas prepandemia. El mercado de compraventas, el de reportos tripartitos a un día plazo (MEDI) y el mercado primario, presentan un aumento en el volumen negociado, mientras que el mercado de reportos tripartitos presenta una situación contraria al mostrar una contracción durante el mismo periodo. El primero pasó de un monto negociado de ¢5.086 mil millones a ¢8.047 mil millones, el segundo de ¢2.434 mil millones a ¢2.670 mil millones y el tercero de ¢5.602 mil millones a ¢5.737 mil millones,

todos entre el cierre de los años 2020 y el 2021. A nivel de su relación con el PIB, pasó de representar un 57,8% en el año 2020 a un 56,7% en el año 2021, siendo los dos últimos años los que presentan la menor relación del último quinquenio.

Al observar el desempeño por mercado, el volumen transado en operaciones de compraventa tuvo una variación interanual del 58%, en tanto el volumen de reportos a un día (Medi) creció un 10%, y el del mercado primario tuvo un aumento mucho más moderado, de tan solo el 2%. Por su parte, el mercado de reportos tripartitos mostró una variación interanual negativa del 22%.

Gráfico 2. Evolución del volumen transado por tipo de mercado y relación al PIB



Fuente: Bolsa Nacional de Valores

Los principales títulos negociados en el mercado de compraventas corresponden a emisiones de deuda tasa fija del Ministerio de Hacienda, que representan el 92% del

volumen total en colones y el 96% del volumen total en dólares. Del total transado en este mercado, el 70% se asocia con títulos en moneda local, mientras que el

## Memoria Institucional Sugeval 2021

restante 30% corresponde a emisiones en dólares. Entre los principales inversionistas, destacan con una posición neta compradora los fondos de inversión, las entidades bancarias y las del sector público no financiero, tanto en colones como en dólares. Mientras que la posición neta vendedora se asoció a las operadoras de pensiones, las personas jurídicas y las físicas. La negociación en operaciones de compraventa con títulos de participación muestra una reducción en colones del 21%, mientras que en dólares el volumen se incrementa en un 53% entre el 2021 y el 2020, pero con niveles muy por debajo de los observados en el año 2019.

En cuanto a la estructura por plazo de las operaciones de compraventa, las negociaciones se concentraron en emisiones de mediano plazo (56%), entre uno y cinco años al vencimiento, seguidas de las de largo plazo (29%), con vencimiento mayor a cinco años. Del 15% que representan las operaciones menores a un año (corto plazo), el 53% se realizó con emisiones del Ministerio de Hacienda, el 21% con títulos del Banco Central de Costa Rica, el 12% con bonos del sector financiero, y el 11% con papel comercial de las entidades financieras.

Al comparar el rendimiento promedio ponderado para las emisiones tasa fija del Ministerio de Hacienda en operaciones de compraventa en colones, entre el cierre de diciembre 2020 y diciembre del 2021, se

observa una reducción promedio en los plazos de uno a diez años al vencimiento de 239 puntos base, mientras que, para el caso de las negociaciones en dólares, la reducción promedio fue de 277 puntos base, donde la mayor contracción se observa en las operaciones con vencimientos a un año plazo (345 puntos base).

El volumen del mercado primario fue de ₡5.737 mil millones en el año 2021, donde el 72% corresponde a colocaciones del Ministerio de Hacienda (85% en colones y 15% en dólares), un incremento del 18% en las captaciones del emisor soberano en el año 2021, en tanto que las captaciones del Banco Central representaron el 7% del volumen total en el año, todas realizadas en moneda local. El volumen canjeado por parte del Ministerio de Hacienda fue de ₡289 mil millones, una reducción del 49% con respecto al año anterior, y de \$447 millones para un crecimiento del 128% al compararlo con el año 2020.

Los principales compradores de las colocaciones realizadas por el Ministerio de Hacienda son las operadoras de pensiones, las entidades bancarias, el sector público no financiero, el sector cooperativo y el sector de aseguradoras; estos cinco inversionistas institucionales adquirieron el 85% del total colocado.

**Tabla 3. Volumen transado en el mercado primario durante el año 2021**  
(en millones de colones)

Tipo de emisión	Plazo de colocación	Sector del emisor	Monto	Porcentaje
Deuda estandarizada	Corto Plazo	Gobierno y Banco Central	15 629	0,3%
		Banco Privado	5 221	0,1%
		Financiera No Bancaria	9 615	0,2%
		Sector Externo	200	0,0%
		<b>Total corto plazo</b>	<b>30 665</b>	<b>0,5%</b>
	Mediano plazo	Gobierno y Banco Central	2 465 589	43,0%
		Banco Privado	305 436	5,3%
		Banco Público y Banco Popular	62 156	1,1%
		Financiera No Bancaria	97 310	1,7%
		Público No Financiero	68 722	1,2%
	Sector Externo	30 020	0,5%	
	<b>Total mediano plazo</b>	<b>3 029 234</b>	<b>52,8%</b>	
	Largo plazo	Gobierno y Banco Central	2 084 988	36,3%
		Banco Público y Banco Popular	21 813	0,4%
		Financiera No Bancaria	52 572	0,9%
Público No Financiero		14 628	0,3%	
<b>Total largo plazo</b>	<b>2 174 001</b>	<b>37,9%</b>		
<b>Total deuda estandarizada</b>			<b>5 233 899</b>	<b>91,2%</b>
Deuda individual	Corto plazo	Banco Privado	133 572	2,3%
		Banco Público y Banco Popular	181 418	3,2%
		Financiera No Bancaria	180 277	3,1%
		Sector Externo	7 852	0,1%
		<b>Total corto plazo</b>	<b>503 120</b>	<b>8,8%</b>
<b>Total deuda individual</b>			<b>503 120</b>	<b>8,8%</b>
<b>Total general</b>			<b>5 737 019</b>	<b>100,0%</b>
<b>Variación interanual</b>				<b>48%</b>

Fuente: Bolsa Nacional de Valores

En relación con el volumen transado por los intermediarios bursátiles locales en el mercado internacional, se observa un crecimiento del 25% al cierre del 2021 con respecto al año anterior; donde los intermediarios que forman parte del sector público son los que mueven el mayor monto al representar el 54% del total, seguido de

los intermediarios del sector privado con el respaldo de una entidad bancaria. El volumen total negociado fue de \$4.573 millones al tipo de cambio de cierre del año 2021.

El saldo en custodia de títulos del Ministerio de Hacienda en el Sistema de



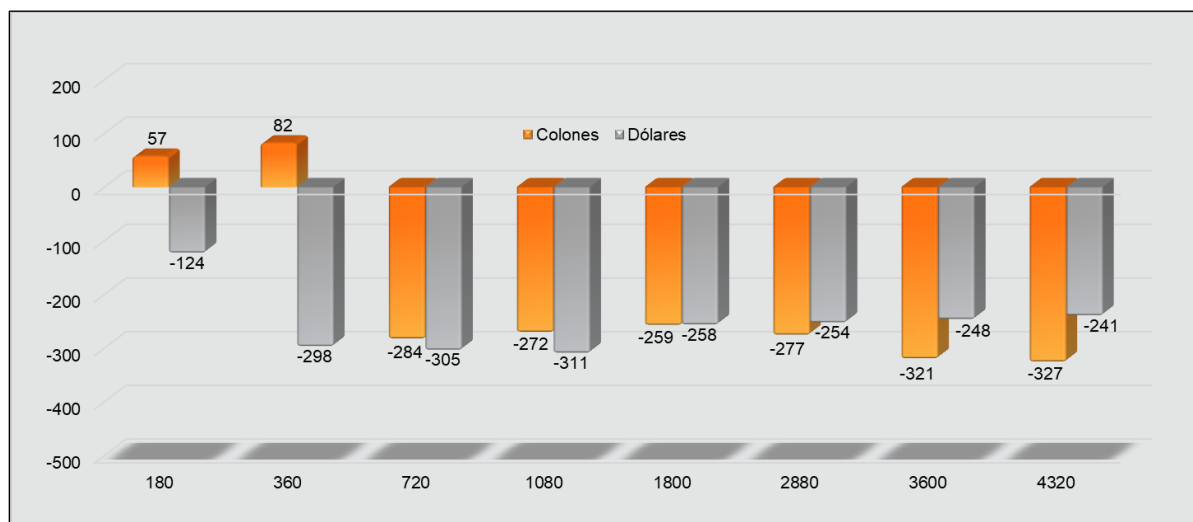
## Memoria Institucional Sugeval 2021

Anotación en Cuenta (SAC) se incrementó en un 33% entre el 2021 y 2020 (un 80% del saldo está en colones y en unidades de desarrollo), representando un 55% del PIB, donde el 30% del saldo vence en los siguientes tres años. El principal tenedor de emisiones del Ministerio de Hacienda en SAC corresponde a las operadoras de pensiones seguido del sector público no financiero. Por su parte, el saldo en custodia con emisiones del Banco Central en SAC (todo en colones) se contrajo un 11% en el mismo periodo, saldo que equivale al 4% del PIB, donde el 72% tiene vencimientos programados para los siguientes tres años, siendo los principales tenedores las operadoras de pensiones y el sector cooperativo.

## Tasas de interés

En cuanto a la estructura de tasas de interés en colones se observa un aumento en los rendimientos para el corto plazo entre el cierre de diciembre 2021 y el mismo periodo del año anterior, mientras que para plazos mayores se da una reducción que en promedio es de 290 puntos base. Por su parte, los rendimientos en dólares tuvieron una reducción a lo largo de todos los nodos característicos para el mismo período, que en promedio fue de 255 puntos base. Esta reducción también se observa en los rendimientos reportados por Bloomberg para las negociaciones de deuda externa costarricense en los mercados internacionales, donde para el mismo período la reducción media fue de 142 puntos base.

**Gráfico 3. Variación de las curvas de rendimiento entre el 23 de dic. 2021 y el 24 de dic. 2020 para nodos característicos (puntos base)**



**Fuente:** Proveedor Integral de Precios (Pipca)

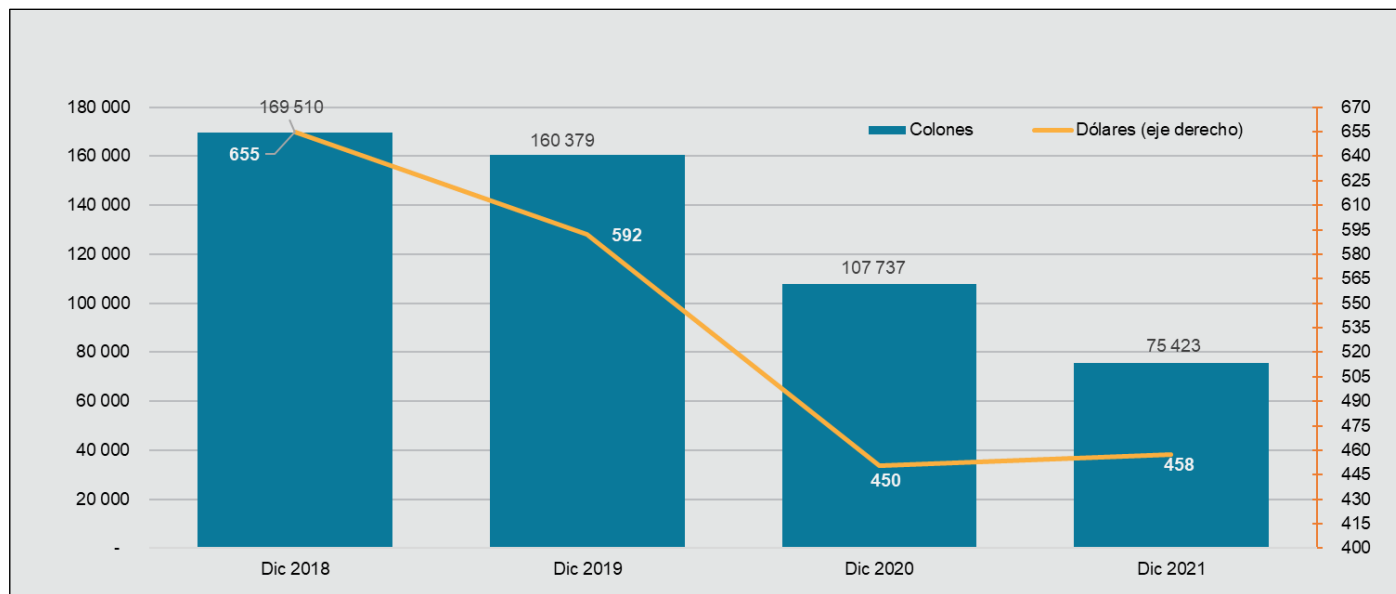
### Saldo abierto a plazo

La evolución del saldo abierto a plazo, que contiene todas las posiciones abiertas por parte de los puestos de bolsa en operaciones de reporto tripartito a una fecha de corte determinada, se contrajo en colones un 30%, mientras que en dólares aumentó un 2% con respecto a diciembre 2020. En cuanto al tipo de deudor la disminución más importante corresponde a la cuenta propia de los puestos de bolsa, tanto en colones (-39%) como en dólares (-38%), seguido de las personas jurídicas que redujeron su saldo en colones en un 51%. Por su parte, los deudores que aumentaron el saldo en dólares fueron las personas físicas y

jurídicas, donde ambas tuvieron un crecimiento del 9% para el periodo en estudio. En lo que corresponde a la posición inversora, los cuatro principales dadores de recursos son los fondos de inversión, las entidades financieras, las entidades bancarias y las personas jurídicas.

Los subyacentes que respaldan el saldo abierto son principalmente títulos tasa fija del Ministerio de Hacienda (títulos de propiedad y deuda externa de Costa Rica) y del Banco Central (bonos de estabilización monetaria), con una participación del 77% del saldo en colones y 86% del saldo en dólares, seguidos en importancia relativa de los bonos del sector financiero (8% en colones y 3% en dólares).

**Gráfico 4. Saldo abierto a plazo a diciembre de cada año**  
(en millones y en la moneda respectiva)



Fuente: Bolsa Nacional de Valores

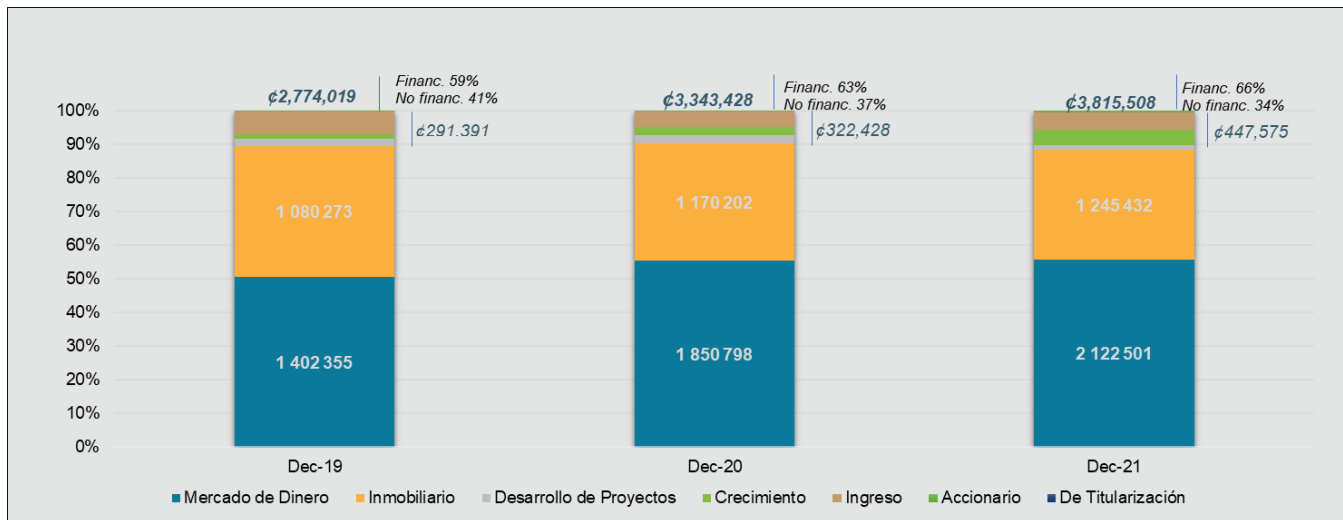
## Industria de Fondos de Inversión

El activo total administrado a diciembre 2021 fue de \$5.913 millones, para un crecimiento del 9% con respecto a diciembre de 2020. La distribución por tipo de fondo mantuvo su tendencia en cuanto la mayor participación de los fondos del mercado de dinero 56% (\$3.289 millones), seguido de los fondos de inversión inmobiliarios con un 33% (\$1.930 millones). El resto del saldo corresponde a los fondos de inversión accionarios, crecimiento, ingreso, titularización hipotecaria y desarrollo de proyectos con un 12% (\$694 millones). A diciembre 2021, el saldo administrado en fondos de inversión representó un 9,8% del

Producto Interno Bruto (PIB), para un leve incremento en su participación del 0,2% con respecto al año 2020.

Del activo total administrado, un 71% corresponde a fondos de inversión denominados en dólares y un 29% a fondos en colones; dicha composición con respecto al período 2020 significó un aumento del 2% del activo en dólares y, por consiguiente, una reducción del activo en colones. El número de cuentas abiertas en las sociedades administradoras de fondos de inversión ascendió a 161.897, para un incremento del 25% respecto al número de cuentas registradas a diciembre del 2020.

Gráfico 5. Estructura del activo neto administrado



Fuente: Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión

Al estudiar la estructura de la base de inversionistas para los fondos de inversión del mercado de dinero se observa un incremento de la participación del sector financiero para los fondos en dólares para el último año (en términos absolutos es el segundo de mayor crecimiento), mientras que para los fondos en colones es el sector privado y público no financiero los que

muestran un crecimiento en la participación para el mismo período, en tanto que el sector financiero contrae su participación en esa moneda. El sector financiero se considera más vulnerable en términos financieros, por cuanto podría experimentar necesidades de liquidez en el contexto de recuperación económica y, en consecuencia, reembolsen sus participaciones.

## Memoria Institucional Sugeval 2021

A lo largo de todo el año 2021 los fondos de inversión del mercado de dinero han mantenido porcentajes importantes de efectivo en sus carteras, llegando a representar el 49% del activo en colones y el 50% del activo en dólares, al cierre del diciembre 2021, situación que sin duda les permite hacer frente a potenciales retiros por parte de sus inversionistas (esta situación ha

sido una tónica desde diciembre del año 2019). Al observar la rentabilidad promedio ponderada de los últimos 30 días de los fondos del mercado de dinero en colones, esta ha caído de 1,13% al cierre de diciembre 2020 a 0,60% al cierre del año 2021, mientras que en dólares pasó de 1,37% a 0,64% en el mismo periodo.

**Tabla 4. Fondos de mercado de dinero: sectorización de la base de inversionistas y la variación del último a dic. de cada año**  
(en porcentajes y millones de colones)

Sectorización / Periodo	Dec-19	Dec-20	Dec-21	Variación abs. 1/
<b>Fondos en colones</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>4 223</b>
Sector Público no Financiero	12,3%	11,1%	13,0%	18 182
Sector Financiero	44,8%	52,9%	47,8%	(45 679)
Sector Privado no Financiero	42,9%	36,0%	39,2%	31 803
Hogares	21,4%	18,5%	20,4%	18 256
Figuras jurídicas	21,5%	17,5%	18,9%	13 547
Sector Externo (No residentes)	0,0%	0,0%	0,0%	(84)
<b>Fondos en dólares</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>305 163</b>
Sector Público no Financiero	0,5%	0,7%	0,7%	2 138
Sector Financiero	30,2%	27,5%	31,5%	131 265
Sector Privado no Financiero	68,9%	71,3%	67,5%	172 644
Hogares	32,4%	32,8%	30,0%	66 938
Figuras jurídicas	24,9%	33,9%	44,5%	105 706
Sector Externo (No residentes)	0,4%	0,4%	0,2%	(884)
<b>Activo neto en colones</b>	<b>721 164</b>	<b>934 140</b>	<b>938 363</b>	
<b>Activo neto en dólares</b>	<b>677 630</b>	<b>872 842</b>	<b>1 178 005</b>	

1/ Se refiere a la variación absoluta en millones de colones entre el 31 de diciembre 2021 y el 31 de diciembre del 2020.

**Fuente:** Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

Los fondos de inversión inmobiliarios al cierre del año 2021 registraron compras por \$35 millones. En cuanto al nivel de ocupación este cerró en diciembre 2021 en una tasa de ocupación del 86,8%, para una reducción de un punto porcentual con respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente en los sectores de oficinas, bodegas y parques industriales. Por su parte, los metros cuadrados arrendables tuvieron un crecimiento de 0,4% en el último año.

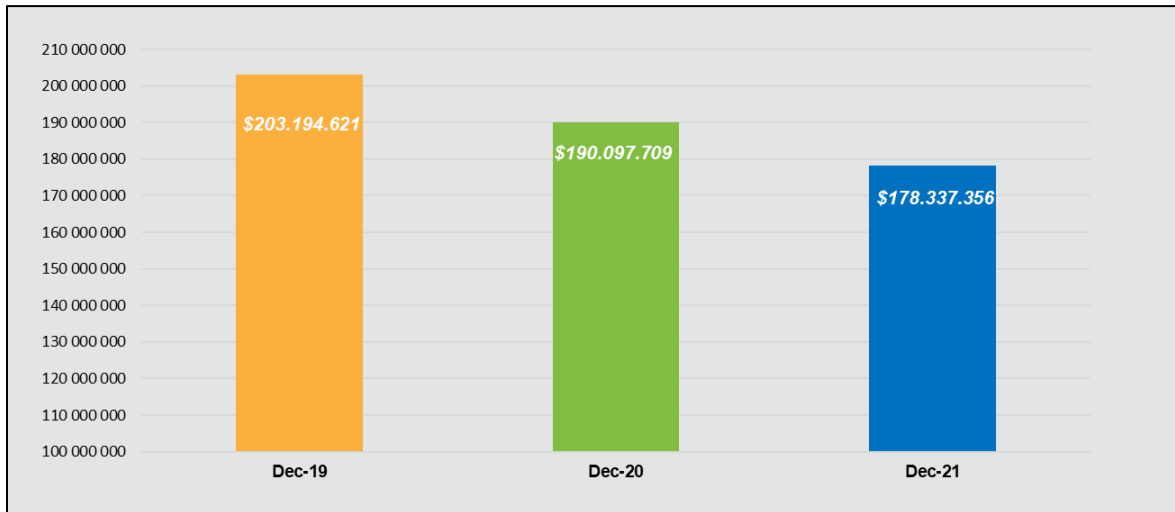
En lo que respecta a la evolución de las rentas mensuales acumuladas durante el año de los fondos de inversión inmobiliarios, se observa una reducción del 6,2% entre diciembre 2021 y 2020, asociado a las actividades económicas de enseñanza, transporte, servicios comunitarios e intermediación financiera. Lo anterior se relaciona con la renegociación de contratos de arrendamiento en los diferentes sectores económicos, como resultado de los impactos en sectores más vulnerable a la crisis sanitaria.

## Memoria Institucional Sugeval 2021

Como consecuencia de la reducción en los ingresos por las rentas, el sector inmobiliario registró una reducción en la rentabilidad líquida de los últimos doce meses, cerrando el año 2021 con nivel de 3.87% para una disminución de 0.57% si se

compara con el mismo periodo del año 2020. Esta reducción en la rentabilidad líquida ha sido una característica de la industria inmobiliaria en los últimos cuatro años, por cuanto al cierre del año 2018 la industria reportó una rentabilidad del 7,1%.

**Gráfico 6. Fondos inmobiliarios: rentas acumuladas**



**Fuente:** Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión

**Tabla 5. Fondos inmobiliarios: Porcentaje de rentas acumuladas por actividad**  
(en los últimos tres años)

Actividad	Dec-19	Dec-20	Dec-21
Supermercados	85.4%	99.9%	99.9%
Restaurantes	100.0%	96.4%	96.4%
Bodegas	86.0%	95.2%	93.1%
Comercial	89.2%	83.0%	86.2%
Parques industriales	92.9%	83.9%	82.7%
Oficinas	87.4%	82.0%	79.9%
Industria	88.7%	87.8%	86.8%

**Fuente:** Superintendencia General de Valores

### c) Salud financiera de las entidades (PB, SAFIs, BNV e Interclear)

#### Desempeño financiero de los Puestos de Bolsa y la Bolsa Nacional de Valores

Las utilidades de la industria de puestos de bolsa presentaron un crecimiento del 32,4% entre el año 2021 y el 2020, la más alta del último quinquenio, y registra una utilidad neta total de ¢29.097 millones. Para este período se tiene un incremento del 31% en los ingresos por comisiones (las comisiones por operaciones de compraventa

crecieron en un 44%) así como un crecimiento del 11% en el rubro de otros ingresos operativos (partes relacionadas y cobros administrativos a otras entidades del grupo). El sector que muestra la mayor variación interanual en las utilidades es el privado no bancario (44,2%), seguido del sector público (31,4%) y el privado bancario (28,3%), cifras que arrojan resultados muy favorables en el indicador de rentabilidad sobre patrimonio en todas las entidades reguladas.

**Tabla 6. Utilidad acumulada para los puestos de bolsa**

Sector	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Variación Absoluta 2021-2020	Variación Relativa 2021-2020
Público	16 786	14 049	18 463	4 414	31%
Privado bancario	5 026	5 050	6 481	1 431	28%
Privado no bancario	2 291	2 881	4 153	1 272	44%
<b>Total</b>	<b>24 103</b>	<b>21 980</b>	<b>29 097</b>	<b>7 117</b>	<b>32%</b>
<b>Variación interanual</b>	<b>73%</b>	<b>-9%</b>	<b>32%</b>		
<b>ROE</b>	<b>15,1%</b>	<b>12,0%</b>	<b>14,9%</b>		<b>24%</b>

**NOTA:** La información no incluye a Aldesa Puesto de Bolsa S.A.

**Fuente:** Puestos de bolsa

Como resultado de la depreciación de la moneda que se presentó a lo largo del año 2021, los puestos de bolsa generaron ganancias por diferencial cambiario del orden de los ¢1.445 millones (donde el 58% corresponde a los puestos del sector privado bancario), para una reducción del 46,3% con respecto al año 2020 (¢2.690 millones).

El patrimonio de los puestos de bolsa se incrementó en un 14,0% entre el año 2021 y el 2020, lo que se asocia a los resultados acumulados de períodos

anteriores. En cuanto a las partidas de balance del saldo en cartera, este se incrementó un 2,5% al pasar de ¢341.156 millones en el año 2020 a ¢349.700 millones para el año 2021. A nivel de la cuenta del pasivo, las obligaciones por reporto tripartito se reducen en un 37%, lo que nos refleja que los puestos de bolsa han liberado sus posiciones abiertas en este mercado, situación que se presenta desde el año 2019.



## Memoria Institucional Sugeval 2021

En lo que respecta a los resultados financieros de la Bolsa Nacional de Valores y sus subsidiarias, se observa una caída en la utilidad del 3,9% al cierre del 2021 con respecto al año anterior, donde la principal contracción se observa en Interclear Central de Valores, que reporta una reducción en la utilidad del 22,0%.

**Tabla 7. Utilidades acumuladas de la BNV e Interclear**

Entidad	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Variación Absoluta 2021-2020	Variación Relativa 2021-2020
Bolsa Nacional de Valores	460	502	561	59	12%
Interclear Central de Valores	325	435	339	-96	-22,0%
<b>Total</b>	<b>785</b>	<b>937</b>	<b>901</b>	<b>-37</b>	<b>-3,9%</b>
<b>Variación interanual</b>	<b>24,8%</b>	<b>19,3%</b>	<b>-3,9%</b>		
<b>ROE BNV</b>	<b>8,2%</b>	<b>8,8%</b>	<b>9,0%</b>		<b>3%</b>
<b>ROE Interclear</b>	<b>13,5%</b>	<b>16,0%</b>	<b>11,1%</b>		<b>-31%</b>

*Fuente: Superintendencia General de Valores*

### Desempeño financiero de las sociedades administradoras de fondos de inversión

Las sociedades administradoras de fondos de inversión reportaron durante el año 2021 utilidades acumuladas por el orden de los ¢13.074 millones, para una reducción del 1,6% con respecto al año 2020, pero aún muy por encima de las reportadas en los años previos a la pandemia (la utilidad promedio entre los años 2017 y 2019 fue de ¢10.218 millones).

Tabla 8. Utilidades acumuladas para las Soc. Adm. de Fondos de Inversión

Sector	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021	Variación Absoluta 2021-2020	Variación Relativa 2021-2020
Público	7 062	9 487	8 955	(532)	-6%
Privado bancario	1 923	2 328	2 599	271	12%
Privado no bancario	967	1 475	1 520	45	3%
<b>Total</b>	<b>9 951</b>	<b>13 289</b>	<b>13 074</b>	<b>(215)</b>	<b>-2%</b>
<b>Variación interanual</b>	<b>-10%</b>	<b>34%</b>	<b>-2%</b>		

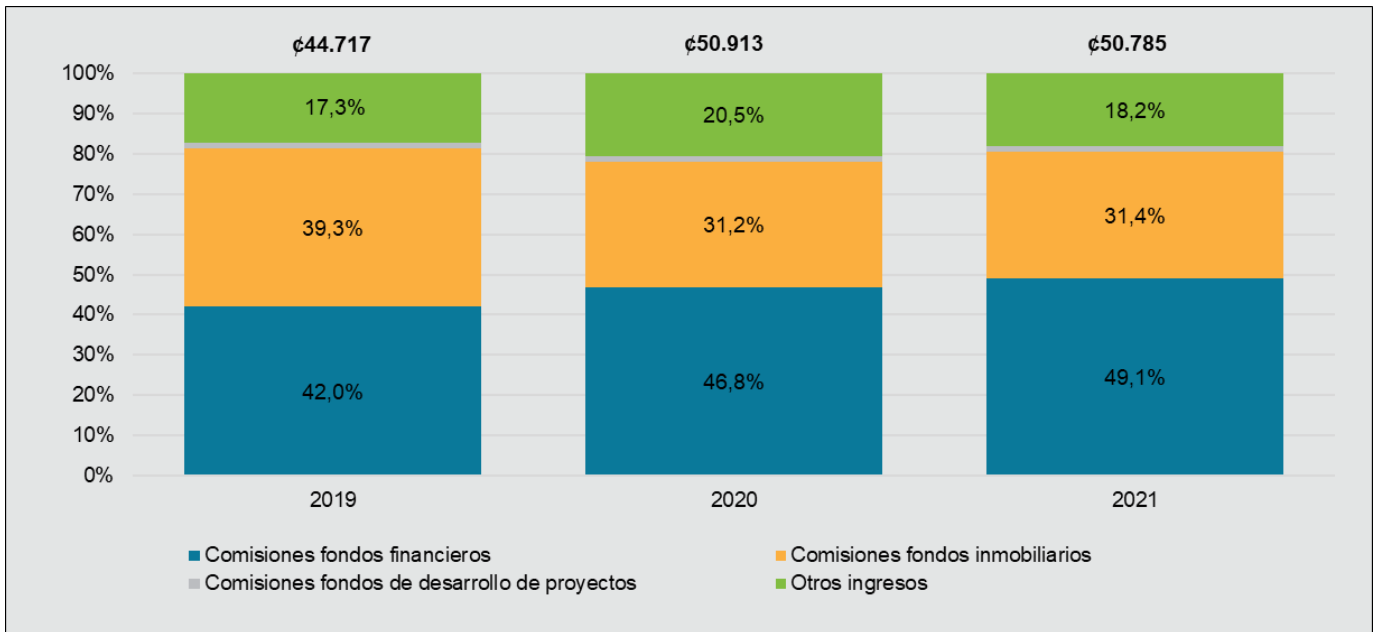
Fuente: Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

Al cierre del año 2021 los ingresos financieros se contrajeron un 17,5% con respecto al año 2020, asociado en buena medida por la reducción del 43,5% en las ganancias por diferencial cambiario, como resultado de una menor depreciación de la moneda a la registrada durante el año 2020, tomando en consideración que la mayoría de la industria está concentrada en fondos de inversión denominados en dólares (71% del activo total administrado).

Durante el 2021 los ingresos que registran las sociedades administradoras

provienen principalmente de las comisiones por administración, las cuales representan el 81,8% de la industria, donde el 49,1% proviene de los fondos financieros, que registra un incremento de 2,2% con respecto al año 2020, el 31,4% de los fondos inmobiliarios, y un 1,4% de los fondos de desarrollo de proyectos. En cuanto al rubro de los otros ingresos, los cuales representan el 18,2% del total de ingresos, destaca ganancias por diferencial cambiario y las inversiones en instrumentos financieros.

Gráfico 7. Soc. Adm. de Fondos de Inversión: estructura de ingresos



Fuente: Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión

## IV. Plan Estratégico

### a) Objetivos Estratégicos

En el ejercicio de sus funciones, se plantearon los siguientes objetivos estratégicos vigentes en el Plan Estratégico del período 2019-2023.

Se resumen a continuación las principales acciones desarrolladas en el año 2021 para atender los objetivos planteados.

#### i. Mejoras organizativas y Plan de transformación digital

Se enfoca en fortalecer la gobernanza, las capacidades técnicas, tecnológicas y de talento humano. Las acciones que fundamentan este objetivo se detallan a continuación:

- Sistema Integrado de Información de la SUGEVAL.
- Mapa de procesos y niveles de automatización.
- Modelo de Información y Comunicación.
- Catálogo de soluciones de otras Superintendencias.
- Vinculación con la planificación estratégica.
- Portafolio de iniciativas para el período 2022.
- Acciones operativas por desarrollar durante los años 2021 y 2022.
- Acciones que pueden plantearse de forma transversal a partir del 2022.
- Identificación de los Riesgos asociado a la implementación de las acciones tácticas.

#### ii. Fortalecimiento e impulso del mercado de valores.

La contribución a la formulación, diseño e implementación de una política pública para el crecimiento del mercado de valores es el eje de este objetivo. Durante este año se formuló el Plan de acción y la Hoja de Ruta a implementar en siguientes dos años.

Dentro de los principales hitos se tienen los siguientes:

- Constitución del Comité Consultivo Interinstitucional, el establecimiento de la gobernanza y lineamientos de operación y funcionamiento.
- Definición de ejes temáticos de análisis y discusión, y la conformación de mesas de trabajo integradas con una amplia participación sectorial.
- Definición de la propuesta de acciones de corto y mediano plazo, junto con un plan de divulgación y rendición de cuentas a implementar a partir del I Trimestre del 2022. .
- Realización de investigaciones especializadas sobre modelos de negocio sobre Plataformas de negociación (Fintech), Factoring y AMERCA.

#### iii. Supervisión Basada en Riesgo

Bajo la metodología SBR, se mantiene las mejoras prácticas para la transparencia, formación correcta de precios y la protección a los inversionistas. Las acciones realizadas durante el año se detallan:

## Memoria Institucional Sugeval 2021

- Implementación de SBR de acuerdo a lo establecido en el Plan Nacional de Desarrollo cuya meta para el año 2021 fue la aplicación del enfoque de supervisión al 70% de los activos administrados supervisados bajo un enfoque de SBR.
- Ejecución del Proyecto de Optimización de los Procesos de Supervisión (POPS), cuyo objetivo general es ajustar la estructura organizacional y funcional de las áreas de supervisión, los procesos y tecnología, para ejecución de la supervisión basada en riesgos.
- Migración a la nueva versión del TeamMate (solución tecnológica para supervisión), así como su habilitación a los regulados para el intercambio de información y documentación como soporte de la supervisión.
- Implementación de la nueva estructura funcional de la Unidad de

Análisis, Investigación y Seguimiento de Mercados como área de apoyo en temas de análisis de información para la supervisión.

- Desarrollo de un Proyecto de Gestión de Datos para apoyar la supervisión y mejorar la divulgación de información a inversionistas, regulados y otras partes interesadas (formadores de opinión), con la aplicación de tecnologías basadas en inteligencia de datos y machine learning.

### iv. Mejora regulatoria

El programa de mejora regulatoria se ha diseñado para lograr mayor eficacia en la identificación, selección y priorización de los esfuerzos normativos de la Sugeval, enfocados en tres pilares:

#### Ilustración 3. Tres pilares del programa de reforma regulatoria



**Fuente:** Superintendencia General de Valores.

Las acciones realizadas para la mejora del proceso de emisión de Normativa se detallan:

- Formalización de una guía de análisis de impacto regulatorio la cual permite apoyar el desarrollo de la normativa a través de cambios en la gobernanza de la Mejora Regulatoria Institucional (sitio calidad, guía AIR, toma de decisiones, Comisión de Mejora Regulatoria, organización de equipos multidisciplinarios).
- Mejora en la planificación de los proyectos normativos y asignación de recursos para el período 2021 y 2022 y seguimiento trimestral de los desarrollos normativos en el Comité Director.
- Capacitación al personal en la aplicación de la guía de análisis e impacto regulatorio.
- Inclusión del Plan de Mejora Regulatoria para el año 2022 (Decreto N.º 37045, octubre-21).

## b) Ejecución del Plan Operativo Institucional

El Plan Operativo Institucional (POI) contempla las metas operativas y estratégicas de cada área funcional de la Superintendencia, en línea con las prioridades institucionales y en apoyo al cumplimiento del mandato establecido por Ley.

El desempeño de la gestión institucional se mide a través de la utilización de varios indicadores. Uno de ellos mide el porcentaje de cumplimiento de los trabajos planificados en todas las áreas de la Institución. Al cierre del año su nivel de ejecución fue de **95,7%** lo cual se

cataloga como Excelente a partir del indicador operativo establecido.

Existe otro indicador asociado al nivel de eficacia considerando las labores programadas y no programadas, al cierre del año el resultado fue **96,3%**, lo cual se cataloga como Muy Bueno. Estos trabajos no programados consideran la atención de nuevas solicitudes o requerimientos que han surgido de proyectos transversales no considerados en la planificación anual 2021, de clientes internos o externos de la SUGEVAL.

## c) Regulación, Autorización y Supervisión

### i. Plan de mejora regulatoria

El plan de mejora regulatoria desarrollando en ese año tiene el siguiente alcance:

- Establecimiento de un proceso simplificado de inscripción en el Registro Nacional de Valores de Intermediarios (RNVI) de emisiones de papel comercial para intermediarios financieros inscritos en el RNVI, Gobierno Central y Banco Central de Costa Rica.
- Definición del esquema para la captura de información sobre el beneficiario final de los emisores de valores, lo cual permitirá contar con información para las labores de supervisión dirigidas a la identificación de posibles conductas indebidas y conflictos de interés, principalmente en protección de los accionistas minoritarios. Lo anterior



en atención a la reforma legal al artículo 117 de la Ley 7732.

- Fortalecimiento de las medidas específicas de gestión de conflictos de interés en la industria de fondos de inversión, al introducir elementos para la identificación de los miembros independientes de los Comités de Inversión de los fondos, que minimicen el margen de interpretación, y procuren que estos miembros participen en la toma de decisiones con absoluta independencia y aporten juicios objetivos prevaleciendo el interés del inversionista. También se estableció la obligación de la celebración obligatoria de una asamblea de inversionistas de fondos cerrados, al menos cada dos años, como mecanismo de rendición de cuentas y para facilitar a los inversionistas plantear consultas ante la Sociedad Administradora y recibir las respuestas de los administradores. En la reforma se incorporó de forma expresa la posibilidad de realización de asambleas en formato virtual.
- Fortalecimiento de la calidad de las auditorías externas que emiten opiniones sobre la información financiera de las entidades supervisadas y emisores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, mediante requisitos de rotación obligatoria de la firma de auditoría o auditor independiente, así como la actualización de las disposiciones mínimas requeridas sobre experiencia y conocimiento especializado que se requiere para determinados tipos de auditoría.
- Fortalecimiento de los criterios mediante los cuales se precisa si una oferta de valores es pública o privada, manteniendo el esquema de presunciones y exclusiones de oferta pública, con el fin de ser más

restrictivo y precisar algunos de los umbrales para generar mayor seguridad jurídica.

- Establecimiento de los mecanismos, condiciones y umbrales a partir de los cuales se debe acreditar la oferta privada de valores, así como la información que deben revelar en el reporte de acreditación, y la obligación para los emisores de ofertas privadas de obtener, de previo a cada inversión, un consentimiento firmado por cada inversionista, considerando la necesidad de que los inversionistas comprendan la naturaleza de dichos productos. Lo anterior en atención a la reforma legal al artículo 2 de la Ley 7732.
- Definición de un mecanismo específico para el intercambio de información entre la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF) y la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) debido a solicitudes de información de cooperación internacional basadas en acuerdos suscritos con contrapartes extranjeras, en virtud del Memorando de Entendimiento Multilateral de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (MMOU-IOSCO), cuando SUGEVAL tenga requerimientos de información de otros reguladores de valores o derivados que sean signatarios de este memorándum.
- Emisión de lineamientos orientadores a los emisores y a las sociedades administradoras de fondos de inversión sobre el contenido mínimo de información y revelación en el prospecto de oferta pública sobre aspectos: ambiental, social y de gobernanza, "ASG". Las acciones o estrategias que se revelen en deberán ser congruentes con los Objetivos de Desarrollo Sostenible

## Memoria Institucional Sugeval 2021

emitidos por la Organización de las Naciones Unidas (ONU).

- Emisión de las normas y procedimientos que rigen la utilización de la plataforma de “SUGEVAL Directo” para uso de los servicios que ofrezca la SUGEVAL al público y entidades reguladas a través de esta.
- Se introdujo una disposición transitoria a los fondos de inversión del mercado de dinero para establecer un proceso gradual de implementación de la norma sobre estimación de pérdidas crediticias esperadas, de manera que se valúe la materialidad o importancia relativa a partir de un umbral más elevado, que reconozca el aumento en la incertidumbre generado por la pandemia, y que luego descienda en los próximos años hasta el parámetro regulatorio definido conforme se reduzcan los efectos en la economía y sistema financiero.

Al final del año 2021 se encontraban en consulta externa tres propuestas regulatorias que tenían incidencia en las entidades supervisadas del mercado de valores, con los siguientes objetivos:

- Simplificar y automatizar el proceso de divulgación de hechos relevantes, información indispensable para la atención de los deberes de transparencia de los mercados, protección de los inversionistas y adecuada formación de precios.
- Incorporar a las entidades supervisadas la obligación de definir políticas de idoneidad al seleccionar y nombrar miembros del órgano de dirección, que deben adaptarse al tamaño de la entidad, a la naturaleza, dimensión y complejidad de sus actividades y al cargo concreto a evaluar, y que procuren

que los miembros del órgano de dirección posean la honorabilidad o integridad, los conocimientos, competencias, experiencia, dedicación de tiempo y adecuada gestión de conflictos de interés indispensables para ejercer sus funciones.

- Actualización de las disposiciones requeridas a los intermediarios de valores al prestar servicios relacionados con valores extranjeros y valores de oferta privada.

### ii. Autorización de Oferta Pública

Para el caso de las autorizaciones de bonos, durante el 2021 el Ministerio de Hacienda inscribió por moneda, un total de ₡4.700.000 millones, US\$3.000 millones y UD400 millones, montos que fueron superiores al 2020 en que se inscribieron ₡3.700.500 millones y US\$500 millones, no existiendo ninguna emisión denominada en unidades de desarrollo en ese periodo. Por su parte, el Banco Central de Costa Rica inscribió un total de ₡800.000 millones, no existiendo ninguna emisión en dólares. En relación con el papel comercial, el Ministerio de Hacienda inscribió ₡200.000 millones en colones (₡900.000 millones en 2020) mientras que el Banco Central de Costa Rica no emitió este tipo de valores durante el 2020 y 2021.

Adicionalmente, se autorizaron dos programas de emisiones de bonos en colones por un total de ₡90.000 millones, un programa de emisiones de papel comercial en colones por ₡50.000 millones, cinco programas de emisiones de bonos en dólares por un total de US\$8.385 millones y un programa de emisiones de papel comercial en dólares por US\$5 millones. Del total de programas inscritos, uno corresponde al Banco Centroamericano de Integración

## Memoria Institucional Sugeval 2021

Económica (por US\$8.000 millones), cinco programas de emisiones corresponden a intermediarios financieros nacionales, dos programas corresponden a Corporación ILG Internacional (por US\$10 millones en bonos y US\$5 millones en papel comercial) y un programa de emisiones de bonos fue registrado por Vista Sociedad de Fondos de

Inversión para el Fondo de Inversión Inmobiliario Vista (US\$50 millones).

En lo que respecta a los fondos de inversión cerrados, en el 2021 se inscribió un fondo inmobiliario Sama Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado administrado por Sama Sociedad de Fondos de Inversión G.S, S.A.

**Tabla 9. Autorizaciones para oferta pública 2021**

	Bonos	Papel Comercial	Programas de emisiones	Fondos de inversión cerrados
<b>Cantidad de productos</b>	17	2	9	1
<b>Montos autorizados (en millones)</b>				
Colones	5.500.000	200.000	140.000	--
Dólares	3.000	--	8.390	300
Unidades de desarrollo	400	--	--	--
<b>Emisiones temáticas</b>				
Emisor	Tipo de emisión	Monto autorizado (en millones)		
Banco Popular	Bonos	¢50.000		
ICE	Bonos	¢30.000		
Fondo BN Safi	FI Desarrollo de Proyectos	\$30		

En programas de emisiones se autorizaron 2 programas de papel comercial, uno por ¢50.000 millones y otro por US\$5 millones. Además, se autorizaron 7 programas de bonos con montos por moneda, de ¢90.000 millones y US\$ 8.385 millones.

**Fuente:** Superintendencia General de Valores

Cabe destacar en lo referente a productos temáticos, con la modificación reglamentaria relacionada con emisiones verdes, sociales y sostenibles que se realizó a finales del 2020, durante el 2021 se autorizaron las primeras emisiones categorizadas como verdes de oferta pública, correspondiente al Banco Popular y

de Desarrollo Comunal por un monto de ¢50.000 millones, una emisión verde al Instituto Costarricense de Electricidad, por ¢30.000 millones, así como un fondo verde, el Fondo de Inversión de Desarrollo de Proyectos BN I administrado por BN Sociedad Administradora de Fondos de

## Memoria Institucional Sugeval 2021

Inversión S.A. por un monto autorizado de \$30 millones.

### iii. Programa de supervisión

Por segundo año consecutivo, la totalidad de las tareas de supervisión se desarrollaron mediante la modalidad de teletrabajo de manera eficaz y eficiencia. Durante el 2021 y con el fin de fortalecer los controles sobre el trasiego de la información de los regulados, se implementó el uso de la plataforma Share Point para la recepción de la documentación que se solicita durante la ejecución de las labores de supervisión, esto permite mantener los más altos estándares de seguridad y confidencialidad en el manejo de la información que se recibe, superando incluso los estándares de manejo de información pre pandemia.

#### Supervisión Basada en Riesgos

El plan de supervisión basada en riesgos para el año 2021 se ejecutó de conformidad con los compromisos asumidos en el Plan Nacional de Desarrollo (2019-2024), cumpliendo con la meta anual establecida para el indicador del Activo Supervisado bajo el enfoque de Supervisión Basado en Riesgo y alcanzando ya el 70% de los activos de entidades supervisadas con la metodología de SBR.

Estos procesos de supervisión conllevan que, al 31 de diciembre 2021, catorce entidades supervisadas por SUGEVAL, integrantes de Grupos o Conglomerados Financieros, ya están bajo este nuevo enfoque de supervisión.

En lo que toca a la aplicación de la metodología de SBR en emisores, durante el año 2021 se continuó con la aplicación del nuevo marco de supervisión y seguimiento a la atención de recomendaciones planteadas por el órgano de supervisión en aquellos casos en que se encontraron oportunidades de mejora, de los emisores de valores que están bajo este enfoque de supervisión.

#### Otras labores de supervisión

Se realizaron labores de supervisión para la verificación del cumplimiento del plan de acción propuesto por las entidades para subsanar debilidades detectadas en informes de inspección emitidos durante el año 2020 para tres puestos de bolsa, un banco (servicio de custodia) y una sociedad de fondos de inversión.

En materia de previsión de delitos de legitimación de capitales, financiamiento al terrorismo y financiamiento a la proliferación de armas de destrucción masiva, se realizaron labores de supervisión en ocho entidades (cuatro puestos de bolsa y cuatro sociedades de fondos de inversión), para cotejar que atiendan las obligaciones dispuestas en la Ley 7786 (8204).

Respecto a las labores de supervisión a distancia, en ese año se dio seguimiento a la información periódica que remiten los participantes, para lo cual se llevan a cabo procesos de validación automática que generen alarmas de alerta temprana sobre

exposiciones que asumen los participantes, productos o mercados específicos, así como la atención de los límites prudenciales establecidos a nivel normativo y elaboración de análisis técnicos sobre determinados participantes y sus interrelaciones con el resto del sistema financiero. Trimestralmente, se informa al CONASSIF sobre la situación financiera y de conductas de las entidades del mercado de valores, las acciones de supervisión en curso o concluidas, así como información de denuncias de inversionistas que fueron atendidas. Además, a partir de la información recibida de los participantes, se elaboran y publican una serie de estadísticas relevantes para los distintos públicos interesados.

A lo largo del 2021, se revisaron los resultados de las auditorías externas sobre gestión de las tecnologías de información que fueron requeridas a diez entidades, así como el seguimiento al cumplimiento de los planes de acción propuestos por las entidades para corregir las observaciones que los auditores externos les señalaron.

En relación con la supervisión de las infraestructuras del mercado de valores, los esfuerzos se concentraron en el seguimiento y gestión de las observaciones pendientes de implementar de planes de corrección de informes anteriores remitidos tanto a la Bolsa Nacional de Valores como a InterClear Central de Valores S.A., en la aprobación de las metodologías de Valoración y Manuales de Funcionamientos de los proveedores de precios según lo establecido en el Reglamento de Valoración de Instrumentos Financieros y, ejecución del plan de trabajo para el rediseño del

proceso de supervisión aplicable a las entidades de infraestructuras.

En el periodo 2021 se recibieron y atendieron tres denuncias planteadas por inversionistas contra entidades supervisadas que al cierre del año se encontraban en estado de investigación preliminar. En dos de ellas por presuntas faltas al deber de asesoría y de información. La tercera denuncia trató sobre presuntas irregularidades de una entidad supervisada local en el ofrecimiento y prestación de servicios a potenciales inversionistas en otra jurisdicción.

Finalmente, en atención al mandato legal dispuesto por la Ley Reguladora del Mercado de Valores y la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, una vez valoradas las actuaciones de Aldesa Sociedad de Fondos de Inversión S.A. y la situación de los patrimonios de terceros que estaban bajo su responsabilidad, este órgano de supervisión solicitó al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero ordenar la intervención de esta entidad, los fondos bajo su administración y sus sociedades subsidiarias, todo ello con el objetivo de salvaguardar los intereses de los inversionistas. El CONASSIF, mediante acuerdo tomado según el artículo N°4, del acta de la sesión N°1683-2021, celebrada el 26 de agosto de 2021, tomó el acuerdo de intervención.

Desde la fecha anterior, el interventor designado se encuentra desarrollando las acciones que el marco normativo dispone para estos procesos. Además, la SUGEVAL continúa brindando seguimiento general al proceso de



intervención en atención a lo dispuesto por la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica y el acuerdo del CONASSIF.

### Participación en proyectos

Los equipos de las Divisiones de Supervisión también participan activamente en proyectos a los cuales se asigna recursos para su ejecución. Los principales del año 2021 se citan a continuación:

1. Plan de Supervisión Consolidada, producto de la promulgación de la Ley No. 9768, requirió participación para la definición de los procesos de supervisión a aplicar sobre los grupos o conglomerados financieros, a la luz de las nuevas facultades y competencias que se habilitaron con la reforma legal.

2. Implementación del Proyecto de Optimización del Proceso de Supervisión (POPS), con la mejora en el flujo de trabajo de las dos Divisiones de supervisión, desarrollado en el II semestre del año y se tiene previsto concluir en marzo del 2022. El plan de actividades implicó un cambio relevante en:

- la estructura funcional y nuevos roles de las Divisiones de supervisión para ajustarse a una supervisión integral por grupo financiero o conglomerado supervisado en las industrias bajo la supervisión de Sugeval.
- la puesta en marcha de la implementación del software *Team mate+*, migrando a una versión web que inició en diciembre 2020, implicó un cambio en la

herramienta de documentación de la evidencia de las acciones de supervisión que llevan a cabo ambas Divisiones. Este proceso se extenderá al año 2022, por su dimensiones y alcance, su objetivo es potenciar los usos del software al máximo y maximizar el uso de los recursos de supervisión, pues todos los supervisores cuentan ahora con una única herramienta donde se gestiona el expediente de la entidad de supervisión.

3. Otros proyectos de transformación digital que apoyan la supervisión: Desarrollo de un nuevo sistema informático, el cual busca que los regulados, bajo su responsabilidad, registren los datos inmobiliarios en los sistemas de información de la Superintendencia, con los controles correspondientes.

Proyecto de estados financieros auditados digitales, el cual tiene por objetivo automatizar la remisión de los informes financieros auditados que recibe la Sugeval y validar la firma de los auditores externos.

Proyecto de mejora a comunicados de Hechos Relevantes que busca desarrollar una herramienta que le permita a las entidades reguladas remitir la información concerniente a los hechos relevantes y divulgarla oportunamente por medio de la página web institucional al público en general, mitigando el riesgo operacional. Además de la actualización del marco normativo vigente que regula dicha materia.



#### iv. Procedimientos administrativos

Durante el año 2021 se continuó con la implementación de acciones para atender las medidas sanitarias y restricciones en actividades presenciales, por lo que la Administración ha utilizado medios electrónicos y audiencias virtuales en la tramitación de los procedimientos administrativos sancionatorios, acudiendo para ello a principios de la legislación vigente, en particular el de equivalencia funcional contenido en la Ley de Certificados, Firmas Digitales y Documentos Electrónicos, Ley N°8454.

En este nuevo modelo se ha realizado una audiencia en 2021 y se tienen programadas dos para el primer semestre del 2022.

Con la finalidad de dar una mejora continua a los procesos administrativos y en complemento a la política de audiencias virtuales, se conformó un equipo de trabajo interdisciplinario, liderado por la Asesoría Jurídica para el diseño, desarrollo e implementación de los expedientes electrónicos lo cual permitirá dar mayor agilidad y eficiencia en su gestión.

Adicional a lo anterior, en el 2021 debido al incremento de la utilización de mecanismos tecnológicos de interacción social, como la web y redes sociales, la Superintendencia ha tenido un aumento importante en las consultas y denuncias del público referentes a supuestos mecanismos o productos de inversión alternativos a los autorizados y registrados en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Atendiendo al mandato legal en protección al inversionista, se realizaron las investigaciones correspondientes con advertencias del cumplimiento legal y

regulatorio, información al público sobre los esquemas de inversión que no son regulados ni supervisados por SUGEVAL o interponiendo las denuncias ante las autoridades judiciales si corresponde.

#### v. Difusión de información y proyección institucional

Durante el 2021, la Sugeval llevó acciones de comunicación, difusión de información y proyección institucional a través de los canales disponibles y mediante la participación en eventos sobre temas relevantes del mercado.

En materia de Educación financiera con especial énfasis en información para la ciudadanía, se promovieron campañas en redes sociales en temas de:

- Prevención de Fraudes
- Psicología del inversionista
- Finanzas personales
- Emisiones temáticas asociadas a proyectos verdes sociales y/o sostenibles

Durante el 2021, a través de estas campañas logramos alcanzar una buena cantidad de personas, los datos del alcance logrados se detallan a continuación:

Red	Seguidores	Alcance
Facebook	43.400	904.251
Instagram	1.428	265.678

De conformidad con la Estrategia Nacional de Educación Financiera que lidera el Ministerio de Economía, Industria y Comercio, esta Superintendencia atendió en su totalidad los compromisos adquiridos para el 2021 como integrante de la Mesa de Alto nivel, mediante acciones como el desarrollo del contenido para una Guía Virtual sobre el sistema financiero

## Memoria Institucional Sugeval 2021

costarricense, difusión del material desarrollado por el MEIC sobre consejos de uso del dinero y un webinar sobre fondos de inversión.

Se participó y promovieron diferentes actividades que permitieron el intercambio de experiencias en temas como:

- Situación de los mercados regionales e impacto del Covid 19 en conjunto con el Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores (IIMV)
- Taller sobre finanzas sostenibles Sugeval y el IIMV
- Instrumentos Financieros y Blockchain Asociación Ticoblockchain
- La tecnología desde diferentes visiones BID-Capilac
- Taller sobre riesgo climático Agencia GIZ-MINAE
- Informe The Next Wave of Suptech Innovation: Suptech Solutions for Market Conduct Banco Mundial
- Reunión de Cooperación Regional entre Reguladores del Mercado Valores - Superintendencia de Panamá

Finalmente, se atendieron alrededor de 1400 consultas en el año en la primera línea de atención. Los temas más consultados por los usuarios de resumen a continuación:

- Prevención de fraudes
- Normativa vigente
- Como invertir en el mercado de valores y sus riesgos
- Ofrecimientos de empresas no inscritas
- Fondos de inversión

- Información Financiera de las entidades registradas en el RNVI

### d) Gestión institucional

#### i. Desarrollo de capacidades

Durante el año se trabajó en la actualización de la Política de Capacitación y Desarrollo Institucional, mediante la cual se mejora la determinación de las necesidades de capacitación a partir de un mejor alineamiento con la estrategia institucional, además se dio un fortalecimiento importante en la mejora de las competencias personales y profesionales de los funcionarios, a través del diseño e implementación de acciones enfocadas en los siguientes ejes:

- Revisión de los perfiles competenciales del personal
- Diagnóstico de competencias y brechas
- Elaboración e implementación de planes de cierre de brechas
- Actividades formativos de liderazgo y trabajo en equipo para las jefaturas
- Gestión del cambio

Para el año 2022 se van a continuar con estos esfuerzos, logrando así el fortalecimiento de las capacidades integrales de los funcionarios para responder a los retos que plantean la evolución de los productos y servicios ante la innovación tecnológica en el mercado de valores.

## ii. Gestión de riesgos y calidad

La Ley General de Control Interno 8292, las Directrices Generales para el Establecimiento y Funcionamiento del Sistema Específico de Valoración del Riesgo Institucional emitidas por la Contraloría General de la República, así como las políticas y lineamientos emitidos por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) el 27 de febrero de 2018 y la política SGV-C-82. Política sobre Gestión de Riesgo Institucional, establecen las pautas a seguir para que la Superintendencia gestione los riesgos a los que se encuentra expuesta. En el acuerdo del Consejo mencionado se constituye el Comité de Riesgos del Conassif al que las Superintendencias deben rendir cuentas en temas de riesgos y dar informes periódicos.

La política de Gestión de Riesgo Institucional establece la gobernanza de la gestión de riesgos con cinco líneas de defensa encargadas de distintos aspectos de la gestión diaria y continua de los riesgos, en cumplimiento de los objetivos institucionales y estratégicos del Conassif. Para cada una de estas líneas de defensa se identificaron los respectivos roles y responsabilidades, procurando darles a las unidades de negocio el rol más relevante en la gestión de los riesgos institucionales mediante su apropiación y su función como primera línea de defensa.

La metodología de valoración de riesgos de Sugeval toma como punto de partida los procesos críticos de las unidades de negocio, en particular aquellos que tienen mayor incidencia en la consecución de las metas estratégicas y mayor impacto en la reputación y el patrimonio. De esta forma la Superintendencia ha construido un mapa de riesgos relevantes por proceso el cual se revisa y actualiza según sea necesario.

En el año 2021 se realizaron las valoraciones de seis procesos críticos:

- Oferta Pública Irregular
- Atención de Consultas
- Atención de Procesos Judiciales
- Vigilancia de Infraestructuras
- Revisión de Legitimación de Capitales
- Actualización de Prospectos

Este año se fortaleció el proceso de gestión de riesgo operativo con el apoyo de una herramienta informática especializada y adaptada a la metodología. Esa mejora agiliza todas las labores operativas relacionadas facilitando la generación de informes internos.

Igualmente se fortaleció la cultura de riesgos en la SUGEVAL por medio de un programa de difusión para todo el personal, orientado especialmente a temas clave del modelo de gestión de riesgos y el rol que cada uno de los funcionarios cumple en la mejora continua en la identificación y mitigación de los riesgos de la Superintendencia.

## iii. Ejecución presupuestaria

La ejecución presupuestaria y su vinculación con el Plan anual Operativo se realizó en apego al compromiso adquirido, en cumplimiento de las políticas de austeridad dictadas por las autoridades superiores, procurando, en todo momento, que estas disposiciones no afectaran la consecución de las metas, planes propuestos y el desempeño de las responsabilidades propias de la institución.

Al 31 de diciembre del 2021, se logró una ejecución presupuestaria del 78,8% al considerar las partidas de remuneraciones, pago de servicios, materiales y suministros, inversiones y transferencias corrientes, todo lo cual está debidamente incluido en el Plan

## Memoria Institucional Sugeval 2021

Operativo Institucional y en el Plan de Inversiones.

Para el año 2021, considerando los esfuerzos de contención del gasto y el teletrabajo, se realizó una revisión más detallada de las necesidades formuladas y efectivamente ejecutadas, se adquirieron aquellos bienes o servicios realmente necesarios y se generó un ahorro importante con la utilización de capacitaciones virtuales y la cancelación de

viajes al exterior hasta nuevo aviso. Para una mayor eficiencia en el cumplimiento de las labores se implementaron una serie de proyectos de transformación tecnológica procurando un uso más eficiente de los recursos materiales planificados y cumpliendo con las políticas de austeridad dictadas por las autoridades superiores.

En el cuadro siguiente se detalla el nivel de ejecución por partida presupuestaria.

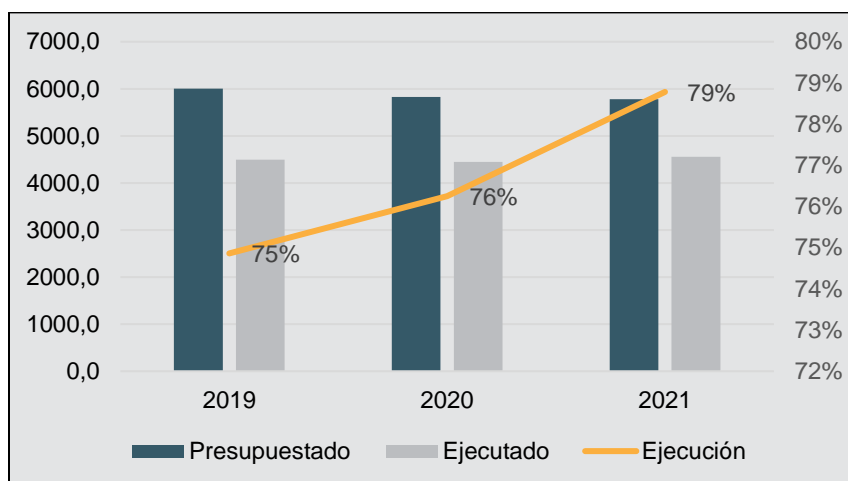
**Tabla 10. Distribución de ejecución presupuestaria 2020**

Partida	Presupuesto final	Ejecución	Porcentaje
Remuneraciones	3273,1	2546,1	77,8%
Servicios	2203,5	1918,3	87,1%
Materiales y suministros	7,7	1,3	16,5%
Bienes duraderos	48,6	46,9	96,5%
Transferencias corrientes	140,7	40,2	28,6%
Cuentas especiales	105,3	0,0	0,0%
<b>TOTAL</b>	<b>5779,0</b>	<b>4552,7</b>	<b>78,8%</b>

**Fuente:** Superintendencia General de Valores

La gráfica muestra por su parte la evolución de la ejecución presupuestaria para los últimos tres años.

Gráfico 8. Ejecución presupuestaria



Fuente: Superintendencia General de Valores

Dentro de los hallazgos más importantes de cada partida presupuestaria se tienen los siguientes:

### Remuneraciones

Comprende el pago de remuneraciones básicas en dinero al personal permanente y transitorio de la institución cuya relación se rige por las leyes laborales vigentes. Además, comprende los incentivos derivados del salario o complementarios a este, como el decimotercer mes o la retribución por años servidos, así como gastos por concepto de las contribuciones patronales al desarrollo y la seguridad social. La ejecución alcanzada fue de 77,79% de los recursos destinados para el año, representando un gasto de ¢2.546,1 millones.

### Servicios

Esta partida presupuestaria incluye las obligaciones que la institución contrae, generalmente, mediante contratos administrativos

con personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, por la prestación de servicios de diversa naturaleza y por el uso de bienes muebles e inmuebles, incluyendo los servicios que se destinan al mantenimiento, conservación y reparación menor u ordinaria, preventiva y habitual de bienes de capital, que tienen como finalidad conservar el activo en condiciones normales de servicio.

De igual forma incluye entre otros, los pagos por servicios públicos, servicios de mantenimiento y reparación, servicios comerciales y financieros, así como la contratación de diversos servicios de carácter profesional y técnico, incluyendo los servicios administrativos que brinda el BCCR a la Sugeval. Para el período de evaluación, esta partida mostró una ejecución del 87,06%. En términos absolutos significa un monto de ¢1.918,3 millones.

### Materiales y suministros

Esta partida tuvo una ejecución general del 16,52%, correspondiendo en términos absolutos a ¢1,3 millones,

## Memoria Institucional Sugeval 2021

de los cuales incluyen los gastos erogados correspondientes a compra de útiles, materiales, artículos y suministros que tienen como característica principal una corta duración.

Para el año 2021 este grupo de cuentas tuvo una ejecución baja con relación a los años anteriores, debido a la emergencia sanitaria que atraviesa el país, y la aplicación del teletrabajo para la mayoría de los funcionarios de esta Superintendencia.

### Bienes duraderos

Esta cuenta comprende la adquisición de bienes duraderos nuevos, como son los bienes de capital fijo, muebles e inmuebles. Los bienes que integran esta partida son activos de naturaleza relativamente permanente, de empleo continuado y habitual, que se utilizan en las actividades de operación de la entidad, tiene una vida útil estimada superior a un año; no están destinados a la venta, están sujetos a depreciación, a inventario y control.

De acuerdo con el Programa de Inversiones para el 2021 la Sugeval destinó un monto de ¢46,9 millones para la compra de bienes y equipos, lo que representa una ejecución del 96,5%, los dineros se destinaron a la adquisición de los siguientes activos:

- Renovación Licencia Canva Pro
- Grabadora de voz digital
- Renovación Licencia de Software Adobe Creative
- Renovación de Licencia de Software Idea
- Renovación y Adquisición de Licencias de Software Team Mate
- Implementación del Módulo de Riesgo para el Software Team Mate

### Transferencias corrientes

Se incluyen los pagos por prestaciones, incapacidades e indemnizaciones por resoluciones judiciales, situaciones eventuales. Al término del 2021 la ejecución fue de un 28,5%, lo que en términos absolutos representa un monto de ¢40,2 millones.

### Cuentas especiales

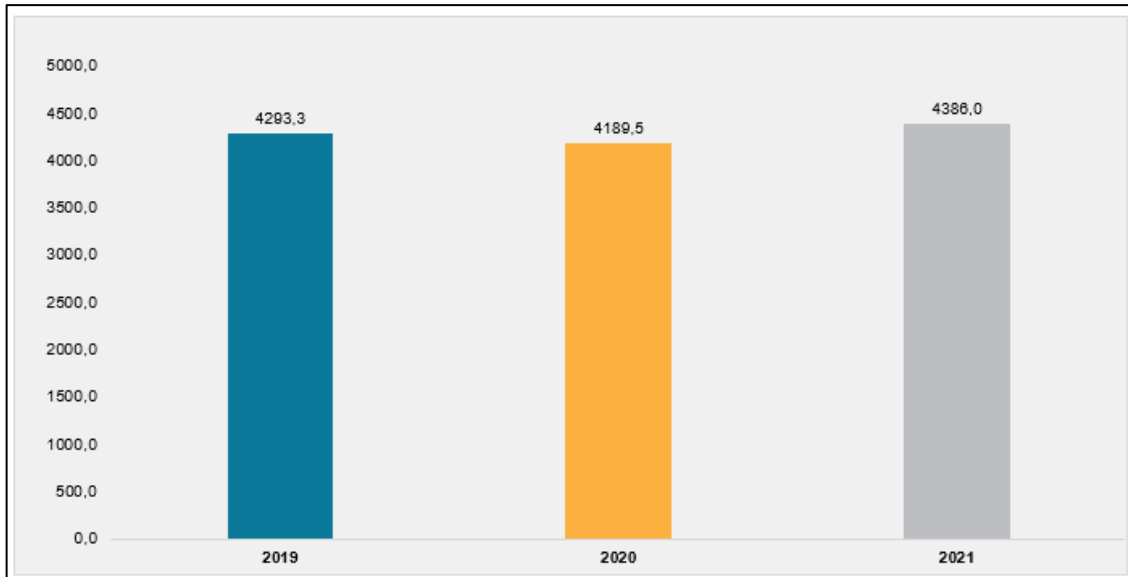
Incluye la previsión de recursos que no tienen asignación presupuestaria determinada, las cuales provienen tanto de recursos libres como de recursos con destino específico. En este caso la suma de ¢105,3 millones corresponde a recursos trasladados de las partidas de Remuneraciones, Retribución por años servidos, Aporte Patronal al FCL y Alimentos y bebidas solicitados por la Contraloría General de la República para la aprobación parcial del presupuesto 2021.

## iv. Costos de supervisión

El costo de supervisión de las entidades supervisadas para los últimos cuatro años se mantiene estable y representa en promedio un 0.40% de los ingresos totales.



Gráfico 9. Costos de supervisión anual promedio por cada ₡1,0 millón de Ingresos Brutos (en colones) - período 2019-2021



Fuente: Superintendencia General de Valores

# RETOS Y PERSPECTIVAS

## V. Retos y perspectivas

Para el año 2022, la Sugeval ha trazado la siguiente ruta para dar continuidad a su Plan Estratégico:

### a) Mejora regulatoria

- Priorización en reformas propuesta en el Plan de Acción para el Fortalecimiento del Mercado de Valores
- Mejoras normativas para potenciar el financiamiento y la inversión para el desarrollo sostenible - valores de oferta pública temáticos
- Normas para Entidades en el servicio del Registro Centralizado de Letras de Cambio y Pagares electrónicos
- Modificaciones al Reglamento de Bolsas de Valores (grupo financiero)
- Mejora normativa en fondos de inversión de proyectos - Reglamento sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión
- Nueva normativa para Instrumentos financieros derivados

### b) Plan de Acción para el fortalecimiento del mercado de capitales – Implementación

- Liderar la implementación de la hoja de ruta de las acciones priorizadas, con un horizonte al 2024.
- Implementación a cargo de Comités específicos, Equipos sectoriales y Responsables individuales –Febrero 22

- Seguimiento periódico por parte del Comité Consultivo y divulgación de metas alcanzadas.

### c) Puesta en marcha del Centro de Innovación financiera

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) crea el Centro de Innovación Financiera como punto de contacto entre los reguladores del sistema financiero nacional y los innovadores financieros; su propósito es el de ofrecer un canal de comunicación a empresas o personas, reguladas y no reguladas, que busquen desarrollar e introducir productos o servicios financieros innovadores o diferentes a los ya existentes, mediante el uso de las tecnologías o plataformas tecnológicas con el fin de brindarles orientación. La Sugeval apoyará con recursos técnicos el funcionamiento de este Centro a partir del II Trimestre del 2022.

### d) Plan de transformación Digital

Con el objetivo de cumplir con el objetivo estratégico de la Superintendencia de “Crear condiciones que faciliten el acceso de la ciudadanía y de los agentes económicos al mercado de valores.” se trabaja en el diseño e implementación de los siguientes proyectos:

en línea de dichos trámites para el consumidor financiero.

**i. Gestión y control de trámites internos**

Se implementará la automatización de los trámites que se realizan en la institución haciendo más eficiente la asignación, seguimiento y control de los mismos con el fin de mejorar los tiempos de respuesta.

**ii. Portal único de los servicios para los regulados**

Propone la integración y simplificación de las diferentes plataformas existentes a través de las cuales las entidades reguladas remiten información a la Superintendencia (Servicio de mensajería de documentos electrónicos - Mendocel, Ventanilla virtual para el ingreso de información periódica, el Sistema Roles, etc.) con el fin de hacer más eficiente la captura de información por parte de la superintendencia y evitar la duplicidad de trámites por parte de las entidades reguladas.

**iii. Gestión de trámites externos**

Ofrece a las entidades reguladas la posibilidad de dar seguimiento a los trámites de autorización presentados ante la superintendencia.

**iv. Transformación digital de trámites electrónicos**

Proyecto que integra a las cuatro superintendencias en el sistema financiero costarricense, con un portal único para gestionar la atención de consultas, quejas y denuncias recibidas y el seguimiento

**Gestión de datos**

- Uso de datos de la industria para la supervisión aplicando tecnologías basadas en inteligencia artificial (AI) y machine learning (ML)
- Aplicación del enfoque SupTech conocido también como “tecnologías de supervisión” lo cual se refiere al uso de tecnologías para mejorar los procesos de supervisión, en particular en lo referente a la supervisión de conducta de entidades supervisadas por la Superintendencia General de Valores.