

# MEMORIA INSTITUCIONAL 2023



**SUGEVAL**

*Superintendencia  
General de Valores*



## Tabla de contenido

i.	Índice de gráficos.....	iv
ii.	Índice de ilustraciones.....	iv
iii.	Índice de tablas.....	v
iv.	Índice de siglas.....	vi
v.	Índice de términos.....	vii
I.	Presentación.....	2
1.1	Organigrama.....	2
1.2	Miembros del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif).....	3
1.3	Funcionarios responsables de la Sugeval.....	5
1.4	Conformación de la Sugeval.....	5
1.5	Filosofía de la Institución.....	6
1.5.1	Valores.....	7
II.	Resumen ejecutivo.....	10
III.	Evolución del mercado de capitales.....	14
3.1	Contexto macroeconómico.....	14
3.2	Estructura del mercado.....	15
3.3	Volumen transado en los mercados organizados.....	15
3.4	Tasas de interés.....	17
3.5	Saldo abierto a plazo.....	18
3.6	Industria de Fondos de Inversión.....	19
3.7	Salud financiera de las entidades (PB, SAFIS, BNV e Interclear).....	22
3.7.1	Desempeño financiero de los Puestos de Bolsa y la Bolsa Nacional de Valores.....	22
3.7.2	Desempeño financiero de las sociedades administradoras de fondos de inversión.....	24
IV.	Regulación.....	27
V.	Supervisión.....	31
VI.	Autorización de Oferta Pública.....	33
6.1	Nuevos productos de oferta pública inscritos durante el 2023.....	34
6.2	Área de Innovación y Desarrollo.....	39
6.3	Otros.....	39
VII.	Procedimientos administrativos.....	41
VIII.	Desarrollo Institucional.....	43
8.1	Plan Operativo Institucional (POI).....	43
8.2	Presupuesto y ejecución presupuestaria.....	44



## Memoria Institucional Sugeval 2023

8.3	Remuneraciones.....	45
8.4	Servicios.....	45
8.5	Materiales y suministros.....	45
8.6	Bienes duraderos.....	46
8.7	Transferencias corrientes.....	46
8.8	Desarrollo de capacidades.....	46
IX.	Gestión de riesgos y calidad.....	49
X.	Comunicación institucional y gestión de información.....	52
10.1	Estrategia de Comunicación Institucional.....	52
XI.	Acciones estratégicas.....	55
XII.	Retos y perspectivas para el 2024.....	59



## **i. Índice de gráficos**

Gráfico 1. Evolución del volumen transado por tipo de mercado y relación al PIB .....	16
Gráfico 2. Mercado de valores: volumen transado, activo neto de los fondos de inversión y saldo en custodia con relación al PIB (cifras anuales en porcentajes) .....	17
Gráfico 3. Variación de las curvas de rendimiento entre diciembre 2023 y diciembre 2022 para nodos característicos (en puntos base) .....	18
Gráfico 4. Saldo abierto a plazo a diciembre de cada año (cifras anuales en millones y en la moneda respectiva).....	19
Gráfico 5. Estructura del activo neto administrado de los fondos de inversión (cifras anuales en millones de colones y porcentajes) .....	20
Gráfico 6. Fondos inmobiliarios: rentas acumuladas entre enero y diciembre de los últimos tres años por actividad económica (cifras anuales en dólares) .....	22
Gráfico 7. Sociedades administradoras de fondos de inversión: estructura de ingresos (cifras anuales en millones de colones y porcentajes).....	25
Gráfico 8. Ejecución presupuestaria 2021-2023 (en millones de colones) .....	44

## **ii. Índice de ilustraciones**

Ilustración 1. Organigrama institucional. diciembre 2023 .....	2
Ilustración 2. Estructura organizacional-operativa de la Sugeval. Diciembre 2023.....	15
Ilustración 3. Tres pilares del programa de reforma regulatoria.....	55



### iii. Índice de tablas

Tabla 1. Composición del Conassif .....	3
Tabla 2. Directores de la Superintendencia General de Valores .....	5
Tabla 3. Fondos de mercado de dinero: sectorización de la base de inversionistas y la variación diciembre de cada año (cifras anuales en millones de colones y porcentajes).....	21
Tabla 4. Utilidad acumulada para los puestos de bolsa (cifras anuales en millones de colones) .....	23
Tabla 5. Utilidades acumuladas de la BNV e Interclear (cifras anuales en millones de colones y porcentajes) .....	23
Tabla 6. Utilidades acumuladas para las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (cifras anuales en millones de colones y porcentajes) .....	24
Tabla 7. Inscripción emisiones del Ministerio de Hacienda y el BCCR .....	35
Tabla 8. Inscripción de programas .....	36
Tabla 9. Inscripción de fondos de inversión.....	37
Tabla 10. Autorización de participantes y productos. Labores ejecutadas 2023 .....	38
Tabla 11. Distribución de ejecución presupuestaria 2023 (en millones de colones) .....	44



#### iv. Índice de siglas

<b>BCCR</b>	Banco Central de Costa Rica
<b>BNV</b>	Bolsa Nacional de Valores
<b>BPDC</b>	Banco Popular y de Desarrollo Comunal
<b>CAF</b>	Corporación Andina de Fomento
<b>CIF</b>	Centro de Innovación Financiera
<b>CONASSIF</b>	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero
<b>GED</b>	Gestor Electrónico de Documentos
<b>HR</b>	Hechos Relevantes
<b>IIMV</b>	Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores
<b>IMAE</b>	Índice Mensual de Actividad Económica
<b>INFE</b>	International Network on Financial Education
<b>IOSCO</b>	International Organization of Securities Commissions
<b>MEIC</b>	Ministerio de Economía, Industria y Comercio
<b>MUCAP</b>	Mutual Cartago de Ahorro y Préstamo
<b>OCDE</b>	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
<b>OSD</b>	Otras Sociedades de Depósito
<b>PB</b>	Puesto de Bolsa
<b>pb</b>	Puntos base
<b>PIB</b>	Producto Interno Bruto
<b>POI</b>	Plan Operativo Institucional
<b>RNVI</b>	Registro Nacional de Valores e Intermediarios
<b>SAC</b>	Sistema de Anotación en Cuenta
<b>SAFIS</b>	Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
<b>SBR</b>	Supervisión Basada en Riesgo
<b>SUGEF</b>	Superintendencia General de Entidades Financieras
<b>SUGEVAL</b>	Superintendencia General de Valores
<b>TBP</b>	Tasa Básica Pasiva
<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).





# PRESENTACIÓN



## I. Presentación

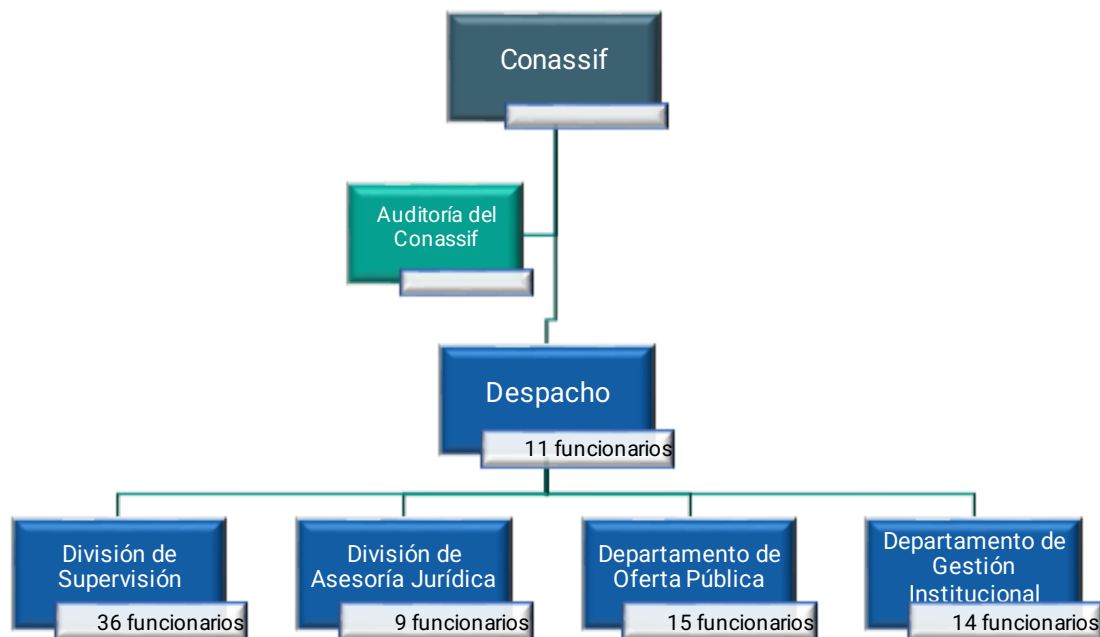
En cumplimiento de lo estipulado en el Decreto 34418-MP-PLAN, Requisitos sobre la forma y contenido de las Memorias Anuales Institucionales, el cual incluye a la Superintendencia General de Valores (Sugeval) como ente de desconcentración máxima del Banco Central de Costa Rica (BCCR), se presenta la Memoria Anual de labores institucionales.

El documento también incluye referencias de interés de los Proyectos Estratégicos en marcha, la gestión institucional y una síntesis de la evolución del mercado de capitales durante el 2023.

### 1.1 Organigrama

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. diciembre 2023



**Fuente:** Superintendencia General de Valores (Sugeval).

1.2 Miembros del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif)

Tabla 1. Composición del Conassif

<b>Banco Central de Costa Rica</b>	<p><b>PRESIDENTE DEL BANCO:</b> Roger Madrigal López</p> <p><b>GERENTE:</b> Hazel Valverde Richmond</p>
<b>Ministerio de Hacienda</b>	<b>MINISTRO:</b> Nogui Acosta Guillén
<b>Ministerio de Trabajo (SUPEN)</b>	<b>MINISTRO:</b> Luis Paulino Mora Lizano (hasta el 31-01-2023) Andrés Romero Rodríguez (a partir del 01-02-2023)
<b>Directores</b>	<p><b>Presidente</b> Alberto Dent Zeledón</p> <p><b>Directores</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sylvia Saborío Alvarado</li> <li>• Laura Suárez Zamora</li> <li>• Victor Garita González</li> <li>• Alejandro Matamoros Bolaños</li> <li>• Representante de la Asamblea de Trabajadores del Banco Popular y de Desarrollo Comunal (BPDC), para lo relativo al análisis de temas de la SUPEN:             <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Álvaro Enrique Ramírez Sancho (hasta el 13-12-2023)</li> <li>○ Vacante (a partir del 14-12-2023)</li> </ul> </li> </ul>
<b>Auditor interno</b>	Rodolfo Piña
<p><b>NOTA ACLARATORIA:</b> Según la Ley Reguladora del Mercado de Valores, no existen integrantes titulares o suplentes, para la representación del Banco Central de Costa Rica (BCCR) donde se establece que será el presidente o el gerente del BCCR, mientras que para el Ministerio de Hacienda será el ministro o un viceministro de esa cartera. En el caso del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (MTSS), la Ley de Protección al Trabajador indica que el integrante será el ministro o su representante.</p>	

Memoria institucional aprobada por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), mediante el artículo 11 del acta de la sesión 1862-2024, celebrada el 20 de mayo del 2024.

## Memoria Institucional Sugeval 2023

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, 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 BPDC, 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 entre ellos y por períodos de dos años el Conassif elige a su presidente pudiendo ser reelegido. Los superintendentes asisten a las sesiones del Conassif con voz, pero sin voto.

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 el Conassif 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.

### 1.3 Funcionarios responsables de la Sugeval

Tabla 2. Directores de la Superintendencia General de Valores

<b>Superintendente</b>	Tomás Soley Pérez
<b>Intendente</b>	Vacante
<b>Director de Supervisión</b>	Rodrigo Segura Cano
<b>Director de Asesoría Jurídica</b>	Luis González Aguilar
<b>Directora de Oferta Pública</b>	Patricia Mata Solís
<b>Director de Gestión Institucional</b>	Oscar Dondi Núñez
<b>Coordinadora de Comunicación</b>	Melissa Molina López

### 1.4 Conformación de la Sugeval

Al finalizar el 2023, la superintendencia contaba con 85 plazas, de las cuales 13 se encontraban vacantes.

**Despacho:** planifica, dirige y coordina el cumplimiento de las funciones establecidas en el art. 8 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores. Está conformado por:

- ⌘ Superintendente
- ⌘ Intendente
- ⌘ 2 profesionales en gestión bancaria 5
- ⌘ 3 profesionales en gestión bancaria 3
- ⌘ 1 profesional en gestión bancaria 1
- ⌘ 2 técnicos en servicios institucionales 2 (2 plazas vacantes con nombramiento interino)
- ⌘ 1 técnicos en servicios institucionales 1 (discrecional).

**División de Supervisión:** realiza la supervisión in-situ y extra-situ que se ejerce sobre los regulados en el cumplimiento de la regulación emitida. Elabora la normativa que regula el mercado de valores. Está conformada por:

- ⌘ 1 director de división
- ⌘ 5 supervisores principales (1 plaza vacante con nombramiento interino)
- ⌘ 1 profesional gestión bancaria 3 (plaza vacante en proceso de contratación)
- ⌘ 27 supervisores (2 plazas vacantes con proceso de contratación)
- ⌘ 2 supervisor TI.

**División Asesoría Jurídica:** brinda asesoría legal en temas del mercado de valores al despacho del superintendente y las áreas técnicas de la superintendencia, tramita denuncias y procedimientos administrativos por posibles incumplimientos a la regulación establecida, y elabora la normativa que regula el mercado de valores. Está conformado por:

## Memoria Institucional Sugeval 2023

- ✿ 1 director de división
- ✿ 3 ejecutivos
- ✿ 5 profesionales gestión bancaria 3 (1 plaza vacante con nombramiento interino).

**División de Oferta Pública:** realiza los trámites de autorización para la oferta pública de los participantes y productos del mercado de valores y elabora la normativa que regula el mercado de valores. Está conformada por:

- ✿ 1 director de departamento
- ✿ ejecutivo de área (2 plazas vacantes, 1 con nombramiento interino y 1 en proceso de contratación)
- ✿ 11 profesionales gestión bancaria 3 (2 plazas vacantes, 1 en proceso de contratación).

**Departamento de Gestión Institucional:** facilita el quehacer institucional en el ámbito administrativo, en materia de gestión documental y gestión de la información y comunicación. Está conformada por:

- ✿ 1 director de departamento
- ✿ 2 ejecutivo de área (1 plaza vacante con nombramiento interino)
- ✿ 1 profesional gestión bancaria 3
- ✿ 4 profesionales gestión bancaria 2
- ✿ 3 profesionales gestión bancaria 1
- ✿ 3 técnicos en servicios institucionales.

### 1.5 Filosofía de la Institución

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.

#### 1.5.1 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.

Adicionalmente, en cumplimiento con los objetivos que establece la Ley Reguladora del Mercado de Valores, los siguientes ejes 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.



## Memoria Institucional Sugeval 2023

- ✿ **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.





## Resumen ejecutivo

### II. Resumen ejecutivo

En el 2023 se cumplió un cuarto de siglo desde la creación de la Superintendencia General de Valores (Sugeval).

Durante 25 años el mercado de valores se ha ido transformando para evolucionar en un mercado más robusto y en concordancia con las exigencias a nivel mundial. No obstante, este aniversario también representó una oportunidad para remozar el funcionamiento y estructuración de la superintendencia, de manera que pueda afrontar los desafíos de un sector más desarrollado y apegado a las nuevas tecnologías, por lo que parte de los retos venideros será una reforma integral a la Ley Reguladora del Mercado de Valores, con miras a un mercado más moderno, ágil y transparente.

Asimismo, durante este periodo se finalizó el Plan Estratégico 2019-2023 en donde el principio rector fue el “Valor Público”, entendido como la obligación de la superintendencia de “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”.

Este quinquenio cerró con un desempeño de los mercados, tanto primario como secundario, que aún muestran el impacto que la pandemia les ocasionó, así como los efectos del aumento de las tasas de interés y el tipo de cambio.

El volumen transado en la Bolsa Nacional de Valores (BNV) mostró un crecimiento del 11,8% con respecto al 2022 y la relación del volumen transado con respecto al Producto Interno Bruto (PIB) fue del 41%, lo que implica un incremento del 1,4% en relación con el periodo anterior. No obstante, esa relación se encuentra muy por debajo de la observada entre el 2019 y el 2021.

El mercado de operaciones de reporto y de liquidez entre intermediarios bursátiles continúa siendo el más importante por cuanto representan el 44% del volumen total transado, pero pierden importancia relativa si se compara con el porcentaje de participación del 2022.

La estructura de tasas de interés en colones registró una reducción a lo largo de los principales nodos característicos, con una disminución media de 300 puntos base, mientras que en dólares se observa tanto un incremento de 40 puntos base en promedio en el plazo hasta un año, como una reducción de 31 puntos base en promedio en el plazo mayor a un año.

Por su parte, la industria de fondos de inversión registró un crecimiento del activo neto administrado en colones del 19% con respecto a diciembre 2022, y en dólares del 2%.

Al revisar los resultados por tipo de fondo de inversión destaca que los inmobiliarios registraron una reducción del 1%, mientras los fondos de inversión del mercado de dinero registran una variación interanual en el activo neto en colones del 21,4% y del 4,0% en dólares.

## Memoria Institucional Sugeval 2023

Las utilidades de la industria de puestos de bolsa presentaron una reducción del 7,1% entre el 2023 y el 2022, con una utilidad neta total de ¢10.624 millones, siendo la más baja reportada en el último quinquenio. Dado el proceso de apreciación de la moneda que se presentó a lo largo del 2023 los puestos de bolsa generaron pérdidas por diferencial cambiario del orden de los ¢4.552 millones (un 43% de la utilidad total).

En materia de desarrollo normativo, destacó la aprobación de las reformas parciales al Reglamento sobre Oferta Pública de Valores (Acuerdo SGV 7-06), que simplificó los requisitos para el proceso de inscripción de programas y emisiones de intermediarios financieros. De igual forma se trabajó en la habilitación del Gobierno Central para colocar de manera exclusiva determinadas emisiones a intermediarios que funjan como creadores de mercado según lo estipulado en la normativa aprobada.

Se realizaron reformas parciales al Reglamento de Compensación y Liquidación de Valores (Acuerdo SGV 10-09), Reglamento de Custodia (Acuerdo SGV 17-15) y Acuerdo para la Implantación del Reglamento de Compensación y Liquidación de Valores (Acuerdo SGV-A-161), lo que logró un marco coherente entre la regulación del órgano de supervisión del mercado de valores y la regulación emitida por el órgano de autorregulación de la compensación y liquidación.

Se sacó a consulta las reformas parciales al Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (Acuerdo SGV 8-09) y el Reglamento sobre Fondos de Inversión de Capital de Riesgo (Acuerdo SGV 19-20), para fortalecer la gestión de conflictos de intereses y revisión de límites prudenciales en los fondos de inversión en temas específicos.

Adicionalmente, la Sugeval participó en proyectos de elaboración de normativa transversal que impactan a todo el sector financiero, entre los que destacan: el cierre de brechas del tratamiento contable NIIF, la identificación de entidades de impacto sistémico y las reformas relacionadas con la gestión de tecnología de la información y ciberseguridad.

Se continuó con la aplicación del marco de supervisión basado en riesgos (SBR) al mercado de valores, con un alcance al cierre de diciembre del 2023 del 85% del total de activos supervisados en este sector.

Una parte relevante de los esfuerzos de supervisión se concentraron en la atención de denuncias y consultas de inversionistas, caracterizadas por una mayor complejidad, así como la conducción de investigaciones de oficio. Como parte de las mejoras, se realizó una nueva estructura organizacional, por lo que se trabajó en acciones específicas para la conformación de los nuevos equipos de supervisión, intercambio de conocimientos entre estos y la definición de los roles y responsabilidades que cada funcionario y equipos específicos de trabajo deben ejecutar. Asimismo, se trabajó en la evaluación de la aplicación de la SBR por parte de la Sugeval, con el aporte de un consultor internacional en la materia.

En cuanto a la autorización de participantes y productos, se ejecutaron un total de 637, entre inscripciones, modificaciones, desinscripciones, revisiones de prospectos, investigaciones y atención a consultas.

## Memoria Institucional Sugeval 2023

Con respecto a la conducta de mercado, se atendieron un total de nueve denuncias por parte de los inversionistas y 11 procedimientos administrativos, de los cuales dos se resolvieron en firme.

En la parte de comunicación se trabajó en la ejecución de un plan de comunicación que comprendiera las necesidades de los públicos meta, entre lo que se incluyó la puesta en marcha de una campaña informativa sobre el funcionamiento de la superintendencia. De igual forma, se realizaron esfuerzos constantes de educación financiera a través de campañas mensuales en redes sociales, seminarios web, nacionales e internacionales, así como capacitaciones a periodistas con el fin que puedan entender mejor el funcionamiento del mercado y con ello generar información veraz y de interés para el público en general.

En cuanto al desempeño de la gestión institucional se alcanzó un nivel del indicador del 96,31% y se logró una ejecución presupuestaria del 74,33%.

Por su parte, se realizó la valoración de diez procesos críticos: denuncias, informes y medidas precautorias; administración de proyectos, mantenimiento del sitio web, revisión y comunicados de hechos relevantes, supervisión basada en riesgos, oferta pública irregular, procedimientos sancionatorios a regulados, control y revisión de información financiera periódica, registro de documentos de entrada y salida, por último, análisis, investigación y seguimiento marco del entorno y el mercado.





## Evolución del mercado de capitales

### III. Evolución del mercado de capitales

#### 3.1 Contexto macroeconómico

El Fondo Monetario Internacional indicó que el crecimiento económico mundial observado al cierre del año 2023 fue mucho más fuerte del esperado, y asegura que la producción global para el año 2024 será muy similar a la registrada el año anterior, con un claro descenso en los niveles de inflación. De igual manera el Banco Mundial ha indicado que la ralentización de la producción global se mantendrá durante el año 2024, acompañada de una perspectiva de tasas de interés altas para las economías avanzadas.

La tendencia ciclo del IMAE a diciembre 2023 registró un aumento del 4,40% con respecto al cierre del mismo periodo del año anterior, ratificando la tendencia de crecimiento que se observa desde junio de 2022 (el BCCR estima un crecimiento del PIB del 5,0% al cierre del año 2023 lo que implica un ajuste al alza de medio punto porcentual con respecto a las proyecciones previas).

La tasa de inflación ha venido mostrando un comportamiento a la reducción desde el mes de octubre 2022, situándose en -1,77% a diciembre 2023, circunstancia que los agentes económicos no habían incorporado al cierre del año 2022, por cuanto la mediana de las expectativas a doce meses era de 6,2%. No obstante, estas expectativas se han venido reduciendo desde el mes de septiembre de 2022, ajustándose a las condiciones del mercado y cerrando en diciembre 2023 en 2,0%. Por su parte, el mercado cambiario al cierre de diciembre 2023 registra una apreciación interanual de la moneda del 12,0%, con un premio por ahorrar en colones de -1,39% en el rango de 270 a 359 días.

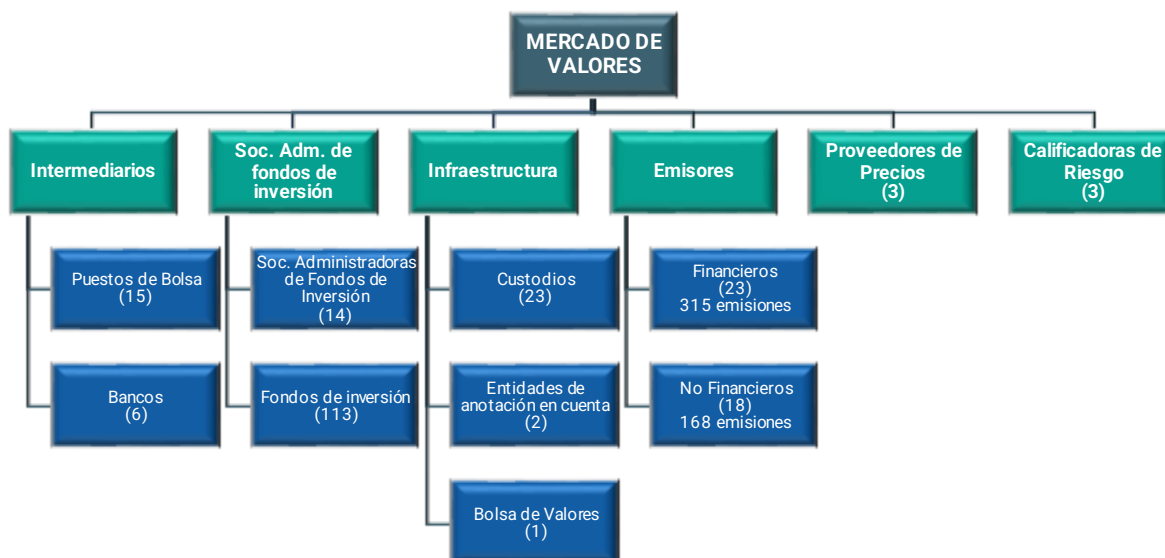
La tasa de política monetaria (TPM) continuó registrando reducciones a lo largo del año 2023, para una caída acumulada de 300 puntos base (pb), mientras que la tasa básica pasiva (TBP) cerró a diciembre en 5,36%, para una contracción de 99 pb durante todo el año 2023. Esta reducción en la tasa de política monetaria se traslada a las curvas de rendimiento en colones, que registran una disminución media de 300 pb para los principales nodos.

En el área fiscal el déficit financiero del Gobierno Central al cierre de diciembre 2023 se situó en el 3,26% del PIB, lo que implica un incremento de 0,77% con respecto al mismo periodo del año anterior, pero muy por debajo de las cifras observadas en los cinco años previos al año 2022. Por su parte, el Gobierno Central continúa registrando un superávit primario, que a diciembre 2023 representa un 1,72% del PIB, con una reducción de 0,50% al observado en el mismo mes del año anterior.

### 3.2 Estructura del mercado

Para el 2023 la estructura del mercado de valores estuvo conformada de la siguiente forma:

Ilustración 2. Estructura organizacional-operativa de la Sugeval. Diciembre 2023



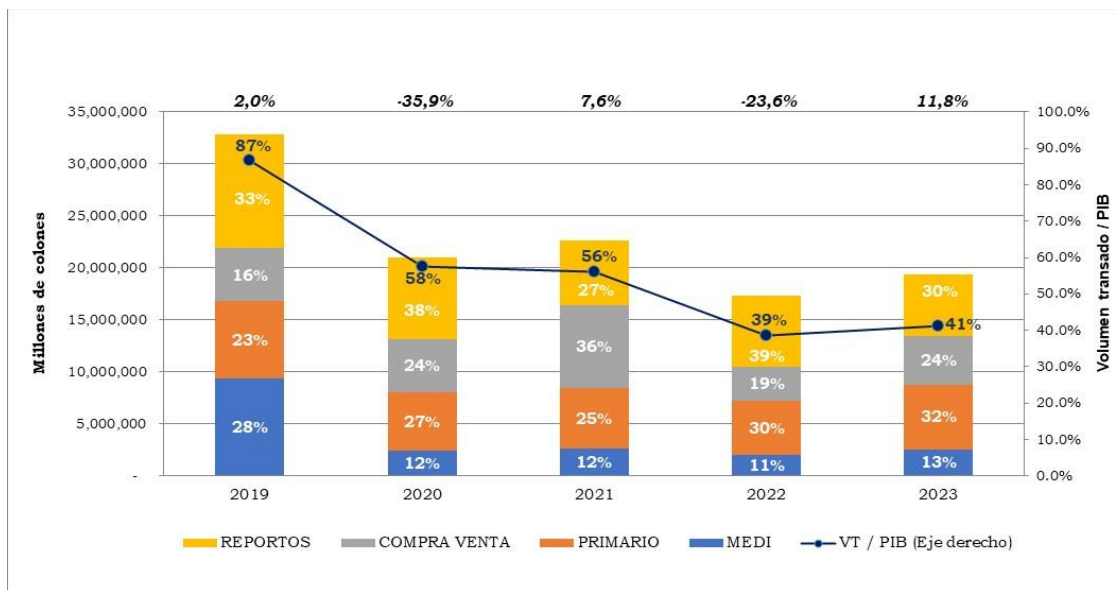
**Fuente:** Superintendencia General de Valores.

### 3.3 Volumen transado en los mercados organizados

El volumen transado en la Bolsa Nacional de Valores cerró el año 2023 con un crecimiento del 11,8% con respecto al año 2022, donde únicamente el mercado de operaciones de reporto muestra una contracción del 13,2%, en tanto el mercado de compraventas registra un crecimiento del 40,7%, al pasar de ¢3.311 mil millones en el año 2022 a ¢4.658 mil millones para el 2023. A nivel de la relación del volumen transado con respecto al PIB, para el año 2023 esta fue de 41%, lo que implica un incremento del 1,4% con respecto a relación del año 2022. No obstante, esa relación se encuentra muy por debajo de la observada entre los años 2019 y 2021.

El mercado de operaciones de reporto y el de liquidez entre intermediarios bursátiles continúa siendo el más importante por cuanto representan el 44% del volumen total transado, pero pierden importancia relativa si se compara con el porcentaje de participación del año anterior (51%).

**Gráfico 1. Evolución del volumen transado por tipo de mercado y relación al PIB**  
(cifras anuales en millones de colones y porcentajes)



**Fuente:** Bolsa Nacional de Valores

El volumen transado en operaciones de compraventas aumenta su participación relativa en relación con el total en cinco puntos porcentuales para el año 2023 con respecto año anterior. Además, el 80% del monto transado corresponde a emisiones en moneda local, el mayor crecimiento interanual corresponde a valores de deuda tasa fija, y el restante 20% a dólares, donde las emisiones cero cupón y tasa variable son las que muestran la mayor variación interanual.

Al comparar el rendimiento promedio ponderado para las emisiones tasa fija del Ministerio de Hacienda en operaciones de compraventa en colones entre diciembre 2022 y diciembre 2023, se observa una reducción media en el plazo menor a un año de 328 puntos base y entre uno y cinco años la disminución es de 287 puntos base. En las negociaciones en dólares se observa un incremento de 65 puntos base en el plazo menor a un año, y una reducción de 45 puntos base en el plazo de los cinco a los diez años.

En cuanto a la evolución del mercado primario el volumen total en el año 2023 fue de ₡6.216 mil millones (85% en colones, 2% en unidades de desarrollo y un 13% en dólares), donde el 53% corresponde a colocaciones del Ministerio de Hacienda (un 81% para emisiones en colones, ₡2.648 mil millones, un 15% para emisiones en dólares, ₡483 mil millones, y un 4% para emisiones en unidades de desarrollo, ₡136 mil millones), un 22% por parte del Banco Central de Costa Rica (todo en moneda local) y un 4% de colocaciones realizadas por el BPDC.

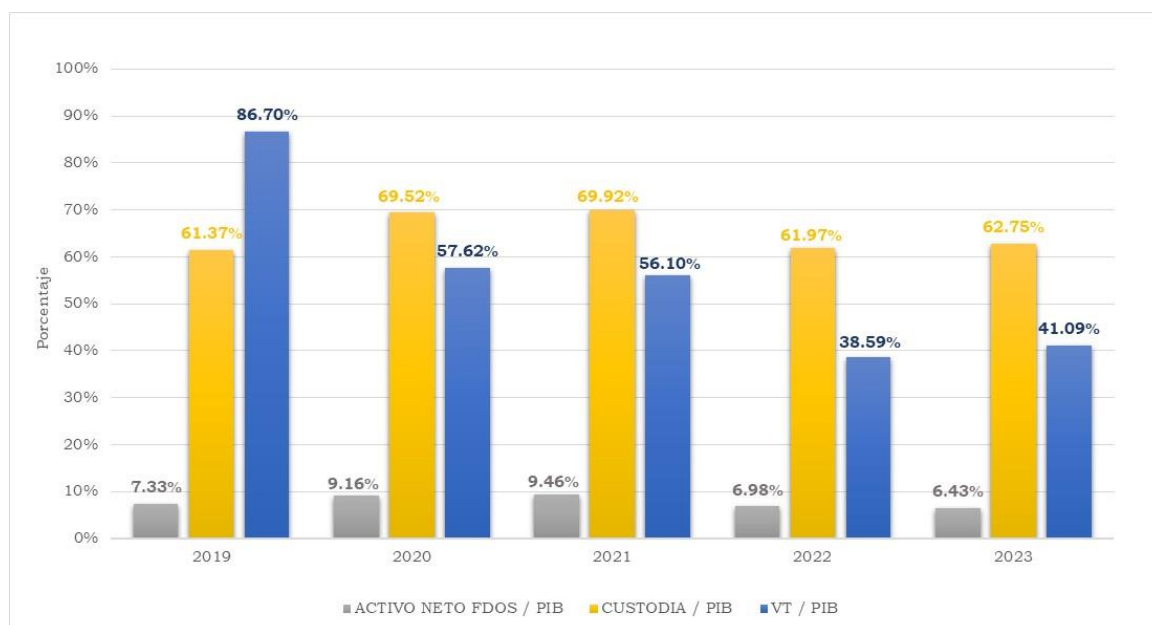


## Memoria Institucional Sugeval 2023

El volumen canjeado por parte del Ministerio de Hacienda fue de  $\text{C}\$762$  mil millones y en dólares de  $\text{US}\$58$  millones. Los principales compradores de las colaciones realizadas por el Ministerio de Hacienda son las operadoras de pensiones, las entidades bancarias, y las cooperativas.

El saldo en custodia de títulos del Ministerio de Hacienda en el Sistema de Anotación en Cuenta (SAC) se incrementó un 8,3% con respecto al saldo a diciembre 2022, saldo que representa un 46% del PIB estimado al año 2023, donde el 32% vence a lo largo de los próximos tres años. En cuanto a la composición por moneda el 84% del saldo está expresado en colones y unidades de desarrollo, y el restante 16% en dólares (no incluye las emisiones de deuda soberana por  $\text{US}\$4.500$  millones). Si se incluye la custodia en InterClear, el saldo total custodiado representa el 63% del PIB a diciembre 2023, para un incremento de 0,78% con respecto al valor observado el año anterior.

**Gráfico 2. Mercado de valores: volumen transado, activo neto de los fondos de inversión y saldo en custodia con relación al PIB (cifras anuales en porcentajes)**



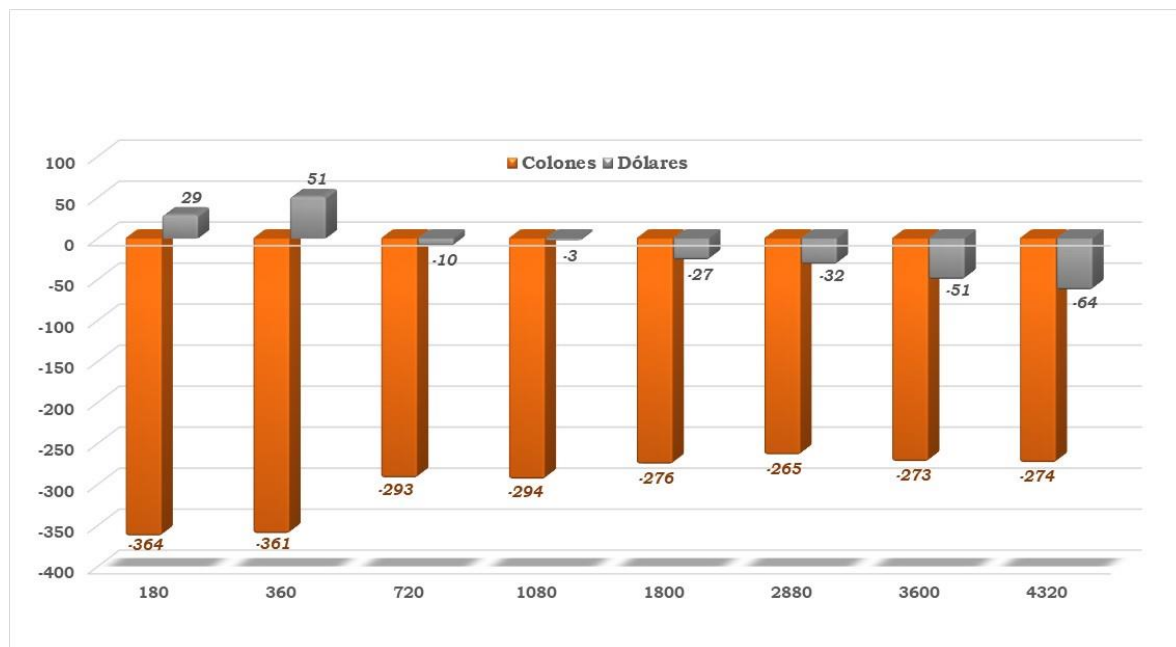
**Fuente:** Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, Banco Central de Costa Rica y Bolsa Nacional de Valores.

### 3.4 Tasas de interés

La estructura de tasas de interés en colones durante el último año registra una reducción a lo largo de los principales nodos característicos, con una disminución media de 300 puntos base, mientras que en dólares se observa tanto un incremento de 40 puntos base en promedio en el plazo hasta un año, como una reducción de 31 puntos base en promedio en el plazo mayor a un año. La reducción de los rendimientos en colones está en línea con el comportamiento a la baja observado en la tasa de política monetaria que

se contrajo en 300 puntos base durante el año 2023, así como en otras tasas de referencia del mercado.

**Gráfico 3. Variación de las curvas de rendimiento entre diciembre 2023 y diciembre 2022 para nodos característicos (en puntos base)**



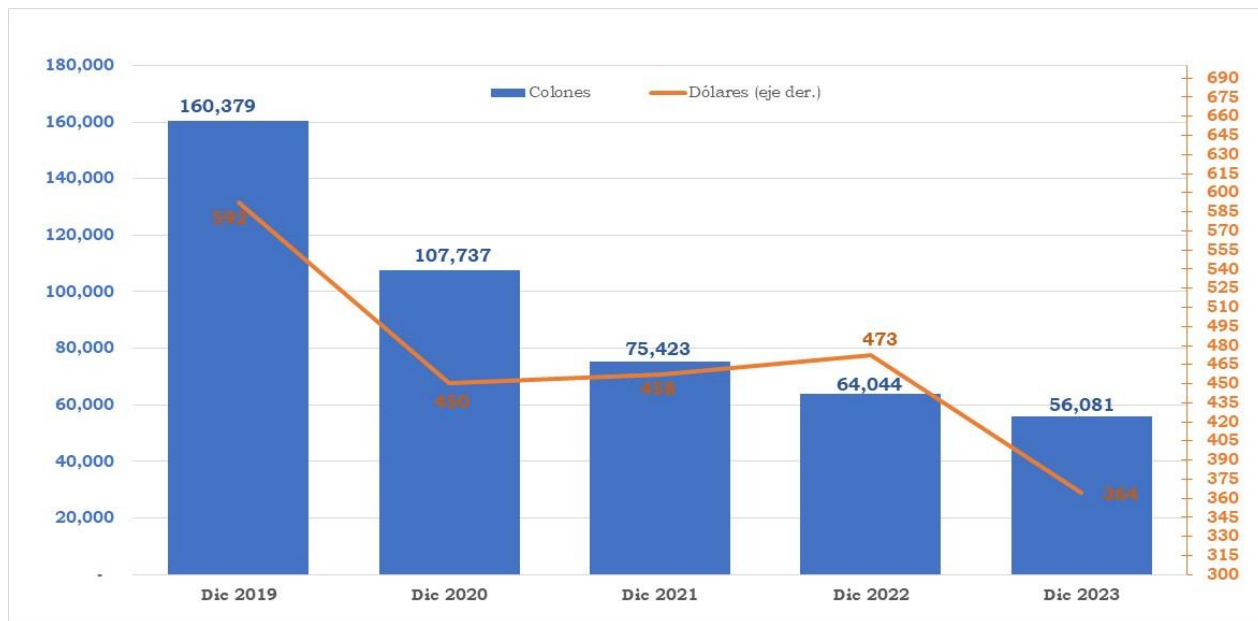
Fuente: Proveedor Integral de Precios (Pipca)

### 3.5 Saldo abierto a plazo

Las posiciones abiertas a plazo de los intermediarios bursátiles al 28 de diciembre 2023, se contrajo en colones un 12,4% y en dólares un 23,0% con respecto al mismo periodo del año anterior. En cuanto al tipo de deudor la disminución más importante en colones corresponde a la cuenta propia de los puestos de bolsa (-39%), en tanto que, en dólares se asocia con la cuenta de terceros (-26%). En cuanto a la estructura por moneda, el saldo en dólares representa el 77% del saldo total, porcentaje que se reduce en cuatro puntos porcentuales con respecto al año anterior.

Los subyacentes que respaldan el saldo abierto en colones son principalmente emisiones del Ministerio de Hacienda (los títulos de propiedad representan el 78% del saldo total en colones) y del BPDC (participación del 6%). Por su parte, el porcentaje más representativo en dólares corresponde a emisiones del Ministerio de Hacienda (títulos de propiedad con un 58% y deuda externa con el 32%) y del Instituto Costarricense de Electricidad (una participación del 1%). Por la posición inversora, los institucionales son los más importantes (72% en colones y 61% en dólares), principalmente los fondos de inversión del mercado de dinero.

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



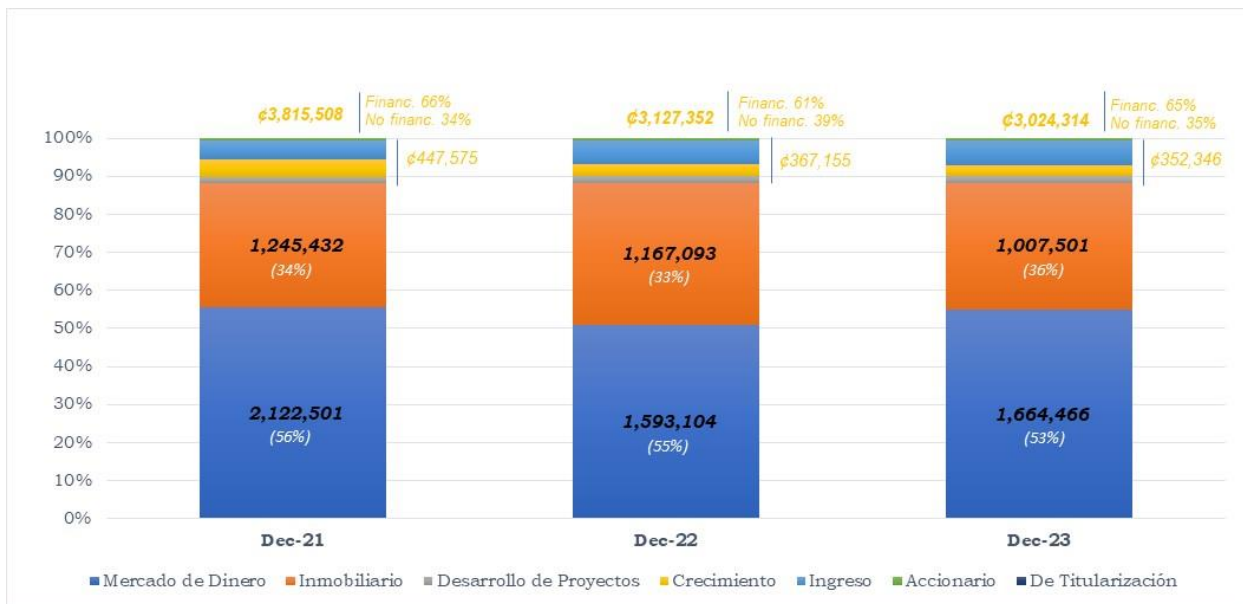
Fuente: Bolsa Nacional de Valores

### 3.6 Industria de Fondos de Inversión

La industria de fondos de inversión registra un crecimiento del activo neto administrado en colones del 19% con respecto a diciembre 2022 (pasa de ¢812 mil millones a ¢966 mil millones) y en dólares del 2% (pasa de \$3.847 millones a \$3.907 millones), con una reducción del 1% en los fondos inmobiliarios. La distribución por tipo de fondo mantuvo su tendencia en cuanto la mayor participación de los fondos de inversión del mercado de dinero con un 55% (\$3.159 millones), seguido de los fondos inmobiliarios con un 33% (\$1.912 millones). A diciembre 2023, el saldo neto administrado por los fondos de inversión representó un 6,4% del PIB estimado por el BCCR para el año 2023. El número de cuentas abiertas en las sociedades administradoras de fondos de inversión ascendió a 192.321, para un crecimiento del 11,6% respecto al número de cuentas registradas al cierre del año 2022.

Los fondos de inversión del mercado de dinero registran una variación interanual en el activo neto en colones del 21,4% y del 4,0% en dólares a diciembre 2023. El saldo en efectivo con respecto al activo neto administrado para los fondos del mercado de dinero en colones fue de 32% (¢272,815 millones), relación que representa un incremento de nueve puntos porcentuales con respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que en dólares fue del 31% (\$472 millones), relación que no reporto cambio si se compara con la proporción a diciembre 2022.

Gráfico 5. Estructura del activo neto administrado de los fondos de inversión (cifras anuales en millones de colones y porcentajes)



Fuente: Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión

A nivel de la rentabilidad de los fondos del mercado en dinero, al cierre del año 2022 el promedio del rendimiento de los últimos 30 días en colones era de 5,04%, cerrando el año 2023 en 4,07%, mientras que en dólares y considerando el mismo periodo, pasa de 2,25% a 4,11%, lo que implica un incremento de 1,86% para el último año. Durante el mes de diciembre 2023 el rendimiento en dólares de los fondos del mercado de dinero alcanza su nivel más alto desde el año 2020 (4,15%).

Al analizar la estructura de la base de inversionistas para los fondos de inversión del mercado de dinero se observa un incremento en colones de la participación del sector privado no financiero para el último año (en términos absolutos es el de mayor crecimiento), mientras que para los fondos en dólares son particularmente los hogares los que muestran un crecimiento absoluto para el mismo periodo, en tanto que el sector financiero contrae su participación en esa moneda.

**Tabla 3. Fondos de mercado de dinero: sectorización de la base de inversionistas y la variación diciembre de cada año (cifras anuales en millones de colones y porcentajes)**

<b>Sectorización / Periodo</b>	<b>Dec-21</b>	<b>Dec-22</b>	<b>Dec-23</b>	Variación abs. 1/
<b>Fondos en colones</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>150,854</b>
Sector Público no Financiero	13.0%	18.3%	16.2%	10,108
Sector Financiero	47.8%	35.8%	31.5%	17,092
Sector Privado no Financiero	39.2%	45.9%	52.2%	123,471
<i>Hogares</i>	20.4%	25.8%	28.4%	61,123
<i>Figuras jurídicas</i>	18.9%	20.1%	23.8%	62,347
Sector Externo (No residentes)	0.0%	0.0%	0.0%	184
<b>Fondos en dólares</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>(79,294)</b>
Sector Público no Financiero	0.7%	0.3%	0.6%	1,678
Sector Financiero	31.5%	23.9%	18.0%	(66,449)
Sector Privado no Financiero	67.5%	75.5%	81.1%	(14,747)
<i>Hogares</i>	30.0%	35.6%	41.8%	21,958
<i>Figuras jurídicas</i>	44.5%	35.7%	32.0%	(36,704)
Sector Externo (No residentes)	0.2%	0.3%	0.3%	224
<b>Activo neto en colones</b>	<b>938,363</b>	<b>705,282</b>	<b>856,136</b>	
<b>Activo neto en dólares</b>	<b>1,178,005</b>	<b>887,974</b>	<b>808,679</b>	

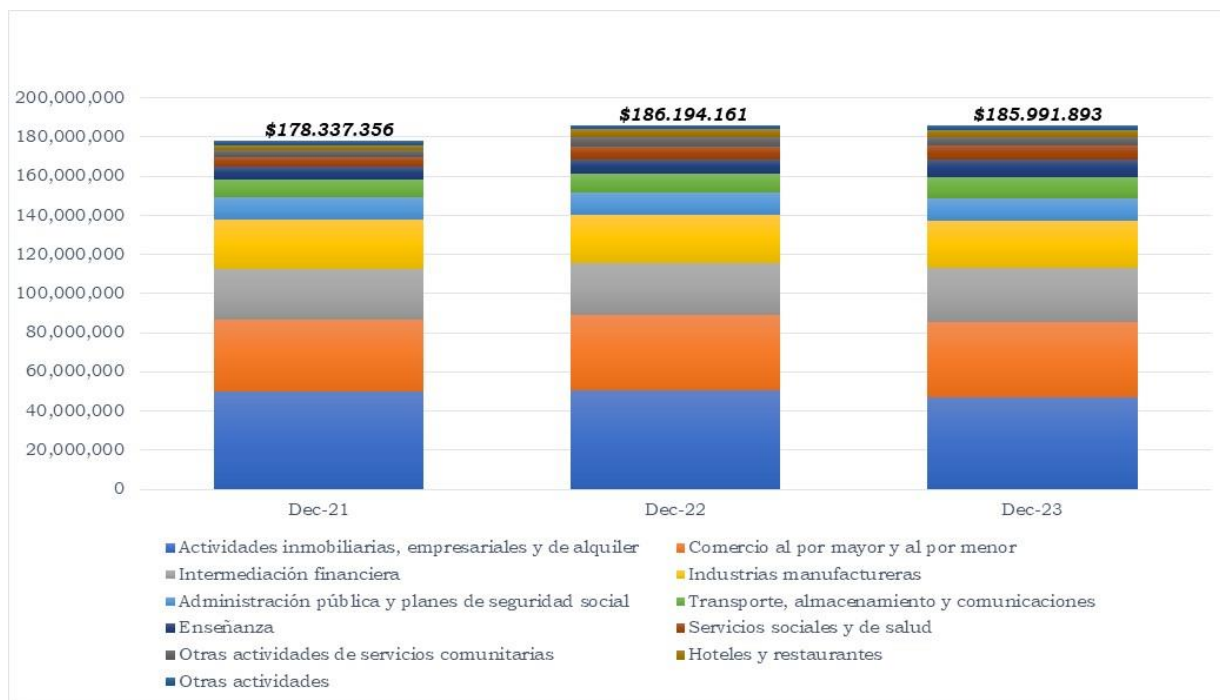
1/ Se refiere a la variación absoluta en millones de colones entre el 31 de diciembre 2023 y el 31 de diciembre del 2022.

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

Los fondos de inversión inmobiliarios al cierre del año 2023 registran compras por \$40 millones, donde la inversión más importante se ubica en el sector comercial. En cuanto al nivel de ocupación esta cerró en diciembre 2023 en una tasa de 74,6%, para una reducción de once puntos porcentuales con respecto al mismo periodo del año anterior, particularmente por el ajuste en el nivel de ocupación del fondo Parque Empresarial del Pacífico administrados por BCR. Por su parte, la rentabilidad líquida de los últimos doce meses a diciembre 2023 fue de 2,98%, para una reducción de 83 pb con respecto al dato al cierre del año 2022.

La evolución de las rentas mensuales acumuladas durante el año 2023 de los fondos inmobiliarios registra una contracción del 0,1% al comparar las cifras con el año 2022, siendo los sectores de servicios comunitarios y actividades inmobiliarias las que muestran la mayor contracción, en tanto el sector de enseñanza y servicios sociales y de salud los que reportan el mayor crecimiento.

Gráfico 6. Fondos inmobiliarios: rentas acumuladas entre enero y diciembre de los últimos tres años por actividad económica (cifras anuales en dólares)



Fuente: Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión

### 3.7 Salud financiera de las entidades (PB, SAFIS, BNV e Interclar)

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

Las utilidades de la industria de puestos de bolsa presentan una reducción del 7,1% entre el año 2023 y el 2022 con una utilidad neta total de ¢10.624 millones, siendo la más baja reportada en el último quinquenio. Para este periodo los ingresos por comisiones se contraen un 5,2%, mientras que los otros ingresos muestran una variación interanual del 32,8%. El sector que muestra la mayor reducción en las utilidades corresponde al privado bancario (-98%), seguido del sector privado no bancario (-69%), en tanto el sector público presenta un crecimiento del 0,8%, cerrando el año con un indicador de rentabilidad sobre patrimonio de la industria del 5,3%.

**Tabla 4. Utilidad acumulada para los puestos de bolsa (cifras anuales en millones de colones)**

Sector del Puesto	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2023	Variación	Variación
				Absoluta	Relativa
				2023-2022	2023-2022
Público	18,205	10,298	10,382	84	1%
Privado bancario	6,481	373	7	(366)	-98%
Privado no bancario	4,045	768	235	(533)	-69%
<b>Total</b>	<b>28,731</b>	<b>11,439</b>	<b>10,624</b>	<b>(815)</b>	<b>-7%</b>
<b>Variación interanual</b>	<b>33%</b>	<b>-60%</b>	<b>-7%</b>		
<b>ROE</b>	<b>15.1%</b>	<b>5.8%</b>	<b>5.3%</b>		

Fuente: Puestos de bolsa

Dado el proceso de apreciación de la moneda que se presentó a lo largo del año 2023 los puestos de bolsa generaron pérdidas por diferencial cambiario del orden de los ¢4.552 millones (representa un 43% de la utilidad total), donde el 56% corresponde a los puestos del sector privado bancario, el 28% al sector privado no bancario y el restante 16% al sector público.

El patrimonio de los puestos de bolsa se incrementó un 10,8% entre el año 2023 y el 2022, retornando al nivel observado al cierre del año 2021. En cuanto a las partidas de balance del saldo en cartera, este se incrementa un 10,8% al pasar de ¢342.514 millones en el año 2022 a ¢379.472 millones para el año 2023 (el mayor crecimiento observado desde el año 2019). A nivel de la cuenta del pasivo, las obligaciones por reporto tripartito continúan con la tendencia a la reducción que se observa desde el año 2020, para contraerse un 24,1% entre el año 2023 y el 2022, lo que refleja la intención de los puestos de bolsa por liberar sus posiciones abiertas a plazo.

En lo que respecta a los resultados financieros de la Bolsa Nacional de Valores y sus subsidiarias, se observa un crecimiento en la utilidad del 92,2% al cierre del 2023 con respecto al año anterior, donde la Bolsa Nacional de Valores reporta pérdidas por ¢11 millones.

**Tabla 5. Utilidades acumuladas de la BNV e Interclear (cifras anuales en millones de colones y porcentajes)**

	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2023	Variación	Variación
				Absoluta	Relativa
				2023-2022	2023-2022
Bolsa Nacional de Valores	561	-90	-11	78	-88%
Interclear Central de Valores	339	214	249	36	17%
<b>Total</b>	<b>901</b>	<b>124</b>	<b>238</b>	<b>114</b>	<b>92%</b>
<b>Variación interanual</b>	<b>-3.9%</b>	<b>-86.2%</b>	<b>92.2%</b>		
<b>ROE BNV</b>	<b>9.0%</b>	<b>-1.3%</b>	<b>-0.2%</b>		
<b>ROE Interclear</b>	<b>11.1%</b>	<b>6.6%</b>	<b>7.2%</b>		

Fuente: Bolsa Nacional de Valores

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

Las sociedades administradoras de fondos de inversión registran durante el año 2023 utilidades acumuladas por el orden de los ₡5.584 millones, para una reducción del 31,2% con respecto al año 2022, cifra muy por debajo del promedio de utilidades generadas en los últimos cinco años (₡11.177 millones).

**Tabla 6. Utilidades acumuladas para las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (cifras anuales en millones de colones y porcentajes)**

Sector de la Safi	Dic 2021	Dic 2022	Dic 2023	Variación	Variación
				Absoluta 2023-2022	Relativa 2023-2022
Público	8,955	5,349	4,265	(1,084)	-20%
Privado bancario	2,599	1,580	977	(603)	-38%
Privado no bancario	1,574	1,191	342	(849)	-71%
<b>Total</b>	<b>13,128</b>	<b>8,120</b>	<b>5,584</b>	<b>(2,536)</b>	<b>-31%</b>
<b>Variación interanual</b>	<b>-1%</b>	<b>-38%</b>	<b>-31%</b>		
<b>ROE</b>	<b>19.6%</b>	<b>11.7%</b>	<b>7.9%</b>		

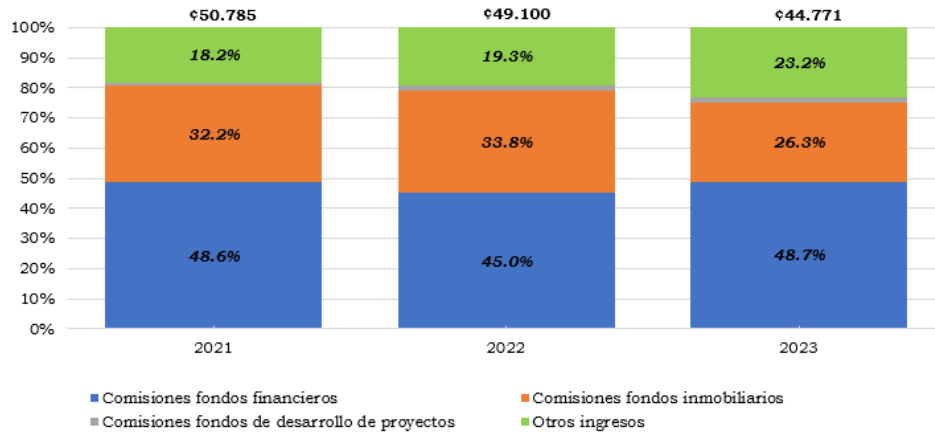
**Fuente:** Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

En relación con la estructura de los ingresos, los financieros se incrementan un 12,4% con respecto al año 2022, mientras que los ingresos de comisiones por servicios se reducen en un 13,3%. El resultado por diferencial cambiario alcanzó los ₡-3.055 millones, muy superior al observado al cierre del año 2022 (₡-1.966 millones), como resultado del proceso de revalorización de la moneda con respecto al dólar de los Estados Unidos.

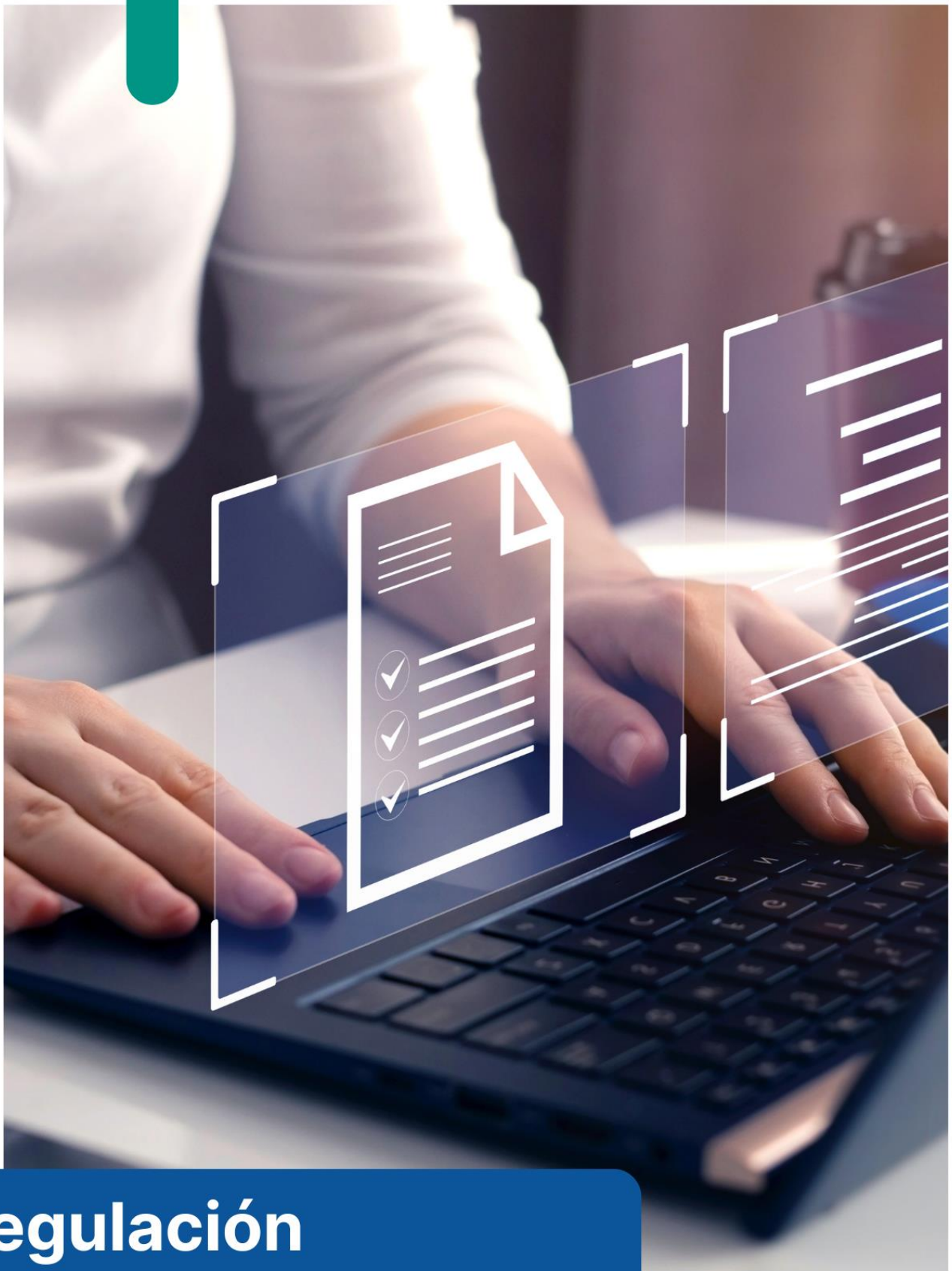
Durante el 2023 los ingresos que registran las sociedades administradoras provienen principalmente de las comisiones por administración de los fondos de inversión, las cuales representan el 76,8% de los ingresos totales de la industria, donde el 48,7% proviene de los fondos financieros, el 26,8% de los fondos inmobiliarios, y un 1,7% de los fondos de desarrollo de proyectos.



Gráfico 7. Sociedades administradoras de fondos de inversión: estructura de ingresos (cifras anuales en millones de colones y porcentajes)



Fuente: Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión



**Regulación**

## IV. Regulación

El plan de mejora regulatoria desarrollado en ese año tuvo el siguiente alcance:

### ⌘ **Reformas parciales al Acuerdo Sugeval 7-06 Reglamento sobre Oferta Pública de Valores**

Se aprobaron dos modificaciones:

1. Simplificación de requisitos para el proceso de inscripción de programas y emisiones de intermediarios financieros: supresión del requerimiento del resultado del Indicador de Suficiencia Patrimonial, debido a que la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef) lo publicaría en su sitio web, a partir del 31 de marzo del 2023, para el cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año. (art. 6 del acta de la sesión 1794-2023 del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), celebrada el 11 de abril del 2023).
2. Habilitación al Gobierno Central para colocar exclusivamente determinadas emisiones a intermediarios que funjan como creadores de mercado (puestos de bolsa y bancos), tanto por colocación directa como por subasta, de conformidad con las reglas de negocio que establezca el emisor, las cuales deberán ser previamente consultadas a la superintendencia. (art. 10 del acta de la sesión 1843-2023 del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, celebrada el 18 de diciembre del 2023). La norma permite que los intermediarios que se establezcan como creadores de mercado y sean proveedores de liquidez, gocen de exclusividad en las colocaciones de mercado primario de aquellas emisiones referencia para la creación de mercado y puedan obtener el inventario de valores que exigen las obligaciones del programa.

### ⌘ **Reformas parciales al Acuerdo Sugeval 10-09 Reglamento de Compensación y Liquidación de Valores, Acuerdo Sugeval 17-15 Reglamento de Custodia y Acuerdo SGV-A-161 Acuerdo para la Implantación del Reglamento de Compensación y Liquidación de Valores.**

Se actualizaron las disposiciones sobre el proceso de compensación y la liquidación de valores para lograr un marco coherente entre la regulación del órgano de supervisión del mercado de valores y la regulación emitida por el órgano de autorregulación de la compensación y liquidación, en especial en los mecanismos para gestionar una inconsistencia en las operaciones de reporto tripartito. Así como para delimitar el alcance y la base del fondo de garantías que se constituye con los aportes que efectúan los miembros liquidadores, para que se consideren únicamente las operaciones que efectivamente están bajo su cobertura.

### ⌘ **Reformas parciales al Acuerdo Sugeval 8-09 Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión y Acuerdo Sugeval 19-20**

### **Reglamento sobre Fondos de Inversión de Capital de Riesgo (en periodo de consulta pública al finalizar el año 2023).**

Se pretende fortalecer la gestión de riesgos en los fondos de inversión, en particular, la gestión de conflictos de intereses y revisión de límites prudenciales en temas específicos:

- ✦ Introducción de límites prudenciales a las operaciones entre entidades y empresas del grupo o conglomerado financiero, así como el mejoramiento de la estructura de gobernanza de la Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, al establecer un régimen de incompatibilidades en la conformación de los Comités de Inversiones de los fondos de inversiones en relación con personas que potencialmente pueden estar en situaciones de conflicto de intereses.
- ✦ Disminución de la exposición por endeudamiento de los fondos de inversión y ampliación del suministro de información sobre la gestión futura de deuda asumida.
- ✦ Creación del marco para la autorización de la recompra de participaciones de fondos cerrados ante situaciones de iliquidez del mercado.
- ✦ Ampliación de la gama de productos que ofrece el mercado de valores al introducir la figura de los fondos de corto plazo.
- ✦ Mejoramiento de las disposiciones sobre derecho de receso ante cambios de custodios y que pertenezcan a un mismo grupo o conglomerado financiero.
- ✦ Actualización de las disposiciones sobre etiquetado en el nombre del fondo de inversión.

Además de las disposiciones anteriores, en el 2023 la Sugeval participó en proyectos de elaboración de normativa transversal en conjunto con las otras superintendencias en los siguientes temas:

#### ✦ **Reforma parcial al Acuerdo CONASSIF 6-18 Reglamento de Información Financiera.**

Alineación del tratamiento contable reglamentario exigido a los intermediarios financieros en cuanto a los bienes y valores recibidos en recuperación de créditos, para que se ajusten a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF 5. Activos no Corrientes Mantenedos para la Venta y Operaciones Discontinuas) junto con las disposiciones transitorias que permiten una implementación ordenada, mayor comparabilidad, y contribuirá a disminuir los requerimientos de información adicional producto de las discrepancias entre las bases regulatorias y las prácticas internacionales.

#### ✦ **Reforma integral al Acuerdo CONASSIF 5-17 Reglamento General de Gestión de la Tecnología de Información (en periodo de consulta pública al finalizar el año 2023).**

Actualización integral de la normativa y mejora a la práctica supervisora sobre la gestión de la Tecnología de Información (TI) que deben realizar las entidades supervisadas. Este proyecto atiende la necesidad de fortalecer la seguridad de la información y la seguridad cibernética, así como establecer un marco robusto para la gestión de incidentes, dado el incremento de ataques cibernéticos de alto perfil

contra entidades financieras. Además, considera en su alcance elementos en relación con servicios de computación en la nube, tercerización de bienes y servicios de TI, el tratamiento del uso y acceso de los datos y de los activos de información, así como el abordaje de las tecnologías emergentes. Adicionalmente, refuerza las funciones de los Órganos de Dirección, Alta Gerencia y Órganos de Control con relación al marco de gobierno y de gestión de TI, incluyendo responsabilidades sobre la seguridad de la información, la seguridad cibernética y la resiliencia operativa digital.

⚙️ **Reforma parcial al Acuerdo CONASSIF 17-23 Reglamento sobre la metodología de identificación de entidades de importancia sistémica (en periodo de consulta externa al finalizar el año 2023).**

Definición del marco metodológico para determinar las entidades de importancia sistémica supervisadas por la Sugef, Sugeval, Supen y Sugese y el procedimiento para la actualización continua y de comunicación. Esto permitirá incluir, entre otros aspectos, requerimientos de capital adicional a las entidades o requisitos diferenciados de idoneidad y de evaluación para los miembros del Órgano de Dirección de estas, cuando sea necesario por su importancia sistémica.

Además de las normas emitidas por el Conassif, se propuso al Ministerio de Hacienda la actualización del Decreto Ejecutivo N.º 38292-H1 que regula la participación de los sujetos fiscalizados en el financiamiento del presupuesto de las superintendencias, ajustes que surgen de la modificación a los artículos 174 y 175 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N°7732, que de conformidad con los transitorios de dicha reforma legal, se requiere variar el porcentaje de contribución en algunos casos y la base imponible que sustenta la contribución en otros. Al finalizar el año esta propuesta estaba en proceso atención de las observaciones emitidas por la Dirección de Mejora Regulatoria del Ministerio de Economía, Industria y Comercio (MEIC).





# Supervisión

## V. Supervisión

Se continuó con la aplicación del marco de supervisión basado en riesgos (SBR) a la industria del mercado de valores, con un alcance al cierre de diciembre del 2023 del 85% del total de activos supervisados en este sector. Para los otros participantes se aplicaron las acciones de supervisión específicas o temáticas, de conformidad con lo programado.

Adicionalmente, se concluyó con la revisión de los resultados de las auditorías externas aplicadas a las entidades supervisadas del mercado de valores sobre su gestión de Tecnología de la Información que se encontraban programadas y se requirió a cada una su respectivo plan de acción para mitigar los hallazgos y riesgos determinados por el auditor. Las principales conclusiones y lecciones aprendidas a nivel agregado fueron puestas en conocimiento a la industria, resaltando los temas de interés para que los órganos de gobierno de las entidades den mayor atención respecto a la inversión en mejoras tecnológicas.

Durante el 2023 una parte relevante de los esfuerzos de supervisión de la Sugeval se concentraron en la atención de denuncias y consultas de inversionistas, así como la conducción de investigaciones de oficio. Las denuncias de este año se caracterizaron por una mayor complejidad.

Como parte de las mejoras realizadas en este periodo, se ordenó una nueva estructura organizacional y de puestos de la División de Supervisión de Sugeval, decisión que se tomó, entre otros, con los objetivos de:

- ✦ Tener una mirada sistémica del estado general de las entidades reguladas y supervisadas.
- ✦ Evitar la duplicación de esfuerzos.
- ✦ Impedir potenciales conflictos de competencia y de decisión entre los equipos de supervisión.
- ✦ Aplicar reglas y prácticas consistentes, que brindan mayor certeza de los resultados de la supervisión.

La decisión fue aprobada por el Conassif el 27 de febrero del 2023 y ratificada por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, el 1° de marzo del 2023, y se implementó a partir de este último mes.

Como parte de las mejoras de la nueva estructura se ha trabajado en acciones específicas para la conformación de los nuevos equipos de supervisión, intercambio de conocimientos entre estos y la definición de los roles y responsabilidades que cada funcionario y equipos específicos de trabajo deben ejecutar; así mismo se trabajó en la evaluación de la aplicación de la SBR por parte de Sugeval con el aporte de un consultor internacional en la materia y cuyos resultados recibidos en diciembre del 2023, permitirán durante el siguiente año continuar con el fortalecimiento de las capacidades de la institución (recursos humanos, recursos tecnológicos, políticas y procedimientos).



# Autorización de Oferta Pública



## VI. Autorización de Oferta Pública

De acuerdo con lo que establece la Ley Reguladora del Mercado de Valores, para que una entidad extranjera o nacional pueda hacer oferta pública de valores en o desde Costa Rica, requiere autorización previa por parte de la Sugeval que culmina con una inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI).

Durante el 2023 para el caso de las autorizaciones de bonos, el Ministerio de Hacienda inscribió por moneda, un total de ¢3,3 billones, US\$1.600 millones y UD400 millones, mientras que en el 2022 se inscribieron ¢2,4 billones y US\$2.200 millones y UD800 millones. Por su parte, el Banco Central de Costa Rica registró emisiones por un total de ¢2 billones, mientras que en el 2022 se inscribieron ¢800.000 millones y US\$1.000 millones.

En relación con el papel comercial, el Banco Central de Costa Rica registró un programa de emisiones de papel comercial revolutivo<sup>1</sup> por un monto total del ¢200.000 millones que posteriormente incrementó a ¢400.000 millones, y dentro de este se inscribieron 58 emisiones por un total de ¢635.000 millones. Por su parte, el Ministerio de Hacienda no emitió este tipo de valores durante el 2023.

Adicionalmente, se autorizó una Emisión Serie A de cuotas de participación mutualista de Mutual Cartago de Ahorro y Préstamo (MUCAP) por ¢15.000 millones. Las cuotas de participación mutualista son valores que cuentan con las características propias de los valores nominativos, conforme al Código de Comercio y a la Ley N.º 7732, Ley Reguladora del Mercado de Valores, en lo que les sean aplicables. Las cuotas de participación mutualista serán valores perpetuos, no convertibles en ningún tipo de instrumentos o valores financieros o mobiliarios, emitidos sin fecha de vencimiento, y no contarán con la garantía del Banco Hipotecario de la Vivienda ni del Estado. Los recursos serán destinados para fortalecer la base patrimonial de MUCAP y contribuir al equilibrio en la estructura de plazos de la entidad.

Además, se autorizaron seis programas de emisiones de bonos en colones por un total de ¢1.425.780 millones, seis programas de emisiones de bonos en dólares por un total de US\$510 millones y un programa de emisiones de papel comercial por US\$10 millones. Los trece programas inscritos mencionados en este párrafo corresponden a intermediarios financieros nacionales.

---

<sup>1</sup> Un programa revolutivo permite que, al vencimiento de cada emisión, el monto de esta se restituya al saldo del programa sin colocar, de modo que el emisor pueda negociar otras emisiones partiendo del nuevo monto disponible en el programa.

### 6.1 Nuevos productos de oferta pública inscritos durante el 2023

En lo referente a los nuevos emisores, en el 2023 se realizó una autorización de oferta pública correspondiente a un programa de emisiones de bonos locales por un monto global de ¢270.780 millones de la Corporación Andina de Fomento (CAF), cuyos recursos serán utilizados para fines corporativos generales, incluyendo, pero no limitado a la financiación de sus operaciones de préstamo, así como para el financiamiento de pasivos existentes bajo condiciones diferentes a las originales. CAF es una persona jurídica de derecho internacional público creada mediante Convenio Constitutivo suscrito el 7 de febrero de 1968 y conformada por 20 países. Costa Rica es un País Accionista y en el año 2019 se incorporó como miembro pleno de CAF. Este emisor es una institución con importante presencia en América Latina y una de las fuentes de financiamiento multilateral para la región para el desarrollo y la integración regional.

Por otra parte, se autorizaron ocho nuevos fondos de inversión:

1. Fondo de Inversión Inmobiliario No Diversificado Mutuo por un monto de US\$100,000,000 administrado por Mutuo Sociedad de Fondos de Inversión S.A. Este fondo tiene como objetivo la inversión en bienes inmuebles pertenecientes a diferentes sectores de actividad económica, dando un énfasis al sector industrial, bodegas, zonas francas y logística, para la generación de renta y plusvalía y complementariamente para su venta. Se podrá invertir hasta un 100% de la cartera inmobiliaria en inmuebles del territorio nacional y hasta un 50% fuera del territorio costarricense, específicamente en Panamá, Guatemala, El Salvador y República Dominicana, más no estará obligado a tener una participación en dichos países extranjeros. La sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 20% de los ingresos mensuales del fondo. Por su naturaleza el fondo es cerrado, de ingreso y podrá invertir tanto su cartera inmobiliaria como financiera en el mercado local e internacional.
2. Fondo de Inversión Inmobiliario Salud-Bienestar No Diversificado, administrado por INS Inversiones S.A.F.I., S.A. por un monto de US\$150.000.000. Tiene como objetivo la inversión en bienes inmuebles destinados a actividades del sector salud, con el fin de arrendarlos o venderlos a personas físicas o jurídicas que pueden ser empresas del mismo grupo de interés económico de la sociedad administradora. Los ingresos producto de los bienes arrendados a una misma entidad o entidades de un mismo grupo económico podrán representar el 100% de los ingresos totales del fondo. El Fondo se encuentra facultado para adquirir los inmuebles con equipos y mobiliario especializado y será el responsable del plan de mantenimiento y reposición de equipos, así como de asegurar los recursos necesarios para ejecutar dichas acciones. Por su naturaleza el fondo es cerrado, de ingreso e invierte tanto su cartera inmobiliaria como financiera en mercado local.

3. Fondo de Inversión de Capital de Riesgo Senior para Infraestructura en Costa Rica BAC – CAF-AM I por un monto de ¢150.000.000.000, administrado por BAC San José Sociedad de Fondos de Inversión. Pretende la inversión en empresas promovidas que desarrollen proyectos de infraestructura en Costa Rica mediante inversiones de deuda (préstamos o emisiones) en estas empresas. Se trata de un fondo de ingreso, no especializado por moneda de inversión, del mercado local y su gestor especializado es CAF Asset Magement, Corp. Las empresas promovidas objeto de financiamiento por parte de este fondo, deberán estar desarrollando proyectos de infraestructura en Costa Rica en alguno de los siguientes sectores: energía (hidroeléctrica, térmica, cogeneración (biomasa), geotérmica, solar, eólica, distribución) combustibles alternativos (biocombustibles), aeropuertos y puertos, carreteras, ferrocarriles y otros medios de transporte, centros logísticos, infraestructura social, incluyendo sin limitación cárceles, de educación y hospitales, telecomunicaciones, equipos generadores de electricidad, agua y saneamiento, ambiental e infraestructura turística. El Fondo es exclusivo para inversionistas profesionales con compromisos de inversión mínimos a suscribir por inversionista de ¢1.500.000.000 y participaciones con un valor nominal de ¢150.000.000.
4. Cinco fondos financieros adicionales: 3 de Popular Sociedad de Fondos de Inversión S.A., 1 de Mutual Sociedad de Fondos de Inversión S.A. y, 1 de Prival Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

A continuación, se presentan cuadros de los productos inscritos en el RNVI en el 2023:

**Tabla 7. Inscripción emisiones del Ministerio de Hacienda y el BCCR**

<b>Emisor</b>	<b>Tipo Valor</b>	<b>Moneda</b>	<b>Monto Autorizado</b>
BCCR	Deuda-Bonos	Colón (Costa Rica)	400 000 000 000,00
BCCR	Deuda-Bonos	Colón (Costa Rica)	400 000 000 000,00
BCCR	Deuda-Bonos	Colón (Costa Rica)	400 000 000 000,00
BCCR	Deuda-Bonos	Colón (Costa Rica)	400 000 000 000,00
BCCR	Deuda-Bonos	Colón (Costa Rica)	400 000 000 000,00
Ministerio de Hacienda	Deuda-Bonos	Colón (Costa Rica)	100 000 000 000,00
Ministerio de Hacienda	Deuda-Bonos	Colón (Costa Rica)	100 000 000 000,00
Ministerio de Hacienda	Deuda-Bonos	Colón (Costa Rica)	700 000 000 000,00
Ministerio de Hacienda	Deuda-Bonos	Colón (Costa Rica)	700 000 000 000,00
Ministerio de Hacienda	Deuda-Bonos	Colón (Costa Rica)	700 000 000 000,00
Ministerio de Hacienda	Deuda-Bonos	Colón (Costa Rica)	500 000 000 000,00
Ministerio de Hacienda	Deuda-Bonos	Colón (Costa Rica)	500 000 000 000,00
Ministerio de Hacienda	Deuda-Bonos	Dólar (Estados Unidos)	800 000 000,00
Ministerio de Hacienda	Deuda-Bonos	Dólar (Estados Unidos)	800 000 000,00

## Memoria Institucional Sugeval 2023

Ministerio de Hacienda	Deuda-Bonos	Unidades De Desarrollo/Colon (Costa Rica)	400 000 000,00
Ministerio de Hacienda	Deuda-Papel Comercial	Colón (Costa Rica)	100 000 000 000,00
Ministerio de Hacienda	Deuda-Papel Comercial	Colón (Costa Rica)	100 000 000 000,00

Fuente: Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

**Tabla 8. Inscripción de programas**

INSTRUMENTO	EMISOR	Programa	COLONES	DOLARES
BONOS	BANCO DE COSTA RICA	PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS ESTANDARIZADOS COLONES – BCR 2023	250 000 000 000	
BONOS	BANCO NACIONAL DE COSTA RICA	BN-VII PROGRAMA DE EMISIONES ESTANDARIZADAS DE DEUDA DE MEDIANO PLAZO EN COLONES	200 000 000 000	
BONOS	BANCO POPULAR Y DE DESARROLLO COMUNAL	PROGRAMA DE EMISION DE BONOS COLONES, BPDC 2023	600 000 000 000	
BONOS	CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO	PROGRAMA CAF DE BONOS LOCALES A EN COSTA RICA	270 780 000 000	
BONOS	GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y PRÉSTAMO	PROGRAMA DE EMISIONES DE CONTRATOS DE PARTICIPACION HIPOTECARIA CON GARANTIA GLOBAL DE LARGO PLAZO SERIES MADAP-B EN COLONES	75 000 000 000	
BONOS	MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRÉSTAMO	PROGRAMA R DE EMISIONES EN COLONES	30 000 000 000	
BONOS	BANCO DE COSTA RICA	PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS ESTANDARIZADOS DOLARES – BCR 2023		250 000 000
BONOS	BANCO PROMERICA DE COSTA RICA, S.A.	PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS SUBORDINADOS ESTANDARIZADOS SERIES N		80 000 000
BONOS	FINANCIERA MULTIMONEY, S.A.	PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS 2023 A		25 000 000
BONOS	FINANCIERA MONGE SOCIEDAD ANÓNIMA	PROGRAMA A 2023 DE EMISIONES DE BONOS ESTANDARIZADOS		30 000 000
BONOS	MUTUAL CARTAGO DE AHORRO Y PRÉSTAMO	PROGRAMA S DE EMISIONES EN DOLARES		25 000 000

## Memoria Institucional Sugeval 2023

BONOS	PRIVAL BANK (COSTA RICA), S.A.	PROGRAMA DE EMISION DE BONOS ESTANDARIZADOS 2023		100 000 000
PAPEL COMERCIAL	BANCO CENTRAL DE COSTA RICA	PROGRAMA DE EMISIONES DE CORTO PLAZO	400 000 000 000	
PAPEL COMERCIAL	FINANCIERA MONGE SOCIEDAD ANÓNIMA	PROGRAMA B 2023 DE PAPEL COMERCIAL REVOLUTIVO		10 000 000

**Fuente:** Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

**Tabla 9. Inscripción de fondos de inversión**

Sociedad Administradora	Fondo	Tipo Fondo
MUTUAL SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSION S.A.	FONDO DE INVERSION DE INGRESO COLONES NO DIVERSIFICADO MUTUAL	FINANCIERO
POPULAR SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSION S.A.	FONDO DE INVERSION GLOBAL BP (NO DIVERSIFICADO)	FINANCIERO
POPULAR SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSION S.A.	FONDO DE INVERSION POPULAR CRECIMIENTO MIXTO COLONES (NO DIVERSIFICADO)	FINANCIERO
POPULAR SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSION S.A.	FONDO DE INVERSION POPULAR CRECIMIENTO MIXTO DOLARES (NO DIVERSIFICADO)	FINANCIERO
PRIVAL SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION SOCIEDAD ANONIMA	PRIVAL FONDO DE INVERSION CERRADO DE RENTAS COLONES NO DIVERSIFICADO	FINANCIERO
BAC SAN JOSÉ SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSIÓN	FONDO DE INVERSIÓN DE CAPITAL DE RIESGO SENIOR PARA INFRAESTRUCTURA EN COSTA RICA BAC – CAF-AM I	CAPITAL DE RIESGO
INS-INVERSIONES SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.	FONDO DE INVERSION INMOBILIARIO SALUD-BIENESTAR NO DIVERSIFICADO	INMOBILIARIO
MUTUAL SOCIEDAD DE FONDOS DE INVERSION S.A.	FONDO DE INVERSION INMOBILIARIO NO DIVERSIFICADO MUTUAL	INMOBILIARIO

**Fuente:** Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

El siguiente cuadro presenta el resumen de las labores ejecutadas en relación con los procesos de autorización de participantes, productos, revisión de ofertas públicas irregulares, así como la atención de consultas:

Tabla 10. Autorización de participantes y productos. Labores ejecutadas 2023

<b>Emisiones</b>	
Inscripción de emisiones/programas	33
Inscripción emisiones (de programas) por hecho relevante	95
Modificación de emisiones/programas	3
Desinscripción de emisiones/programas	5
Revisión actualización anual prospectos	40
<b>Fondos de inversión</b>	
Inscripción de fondos inversión	6
Modificación de fondos inversión (autorización previa)	14
Modificación de fondos (por hecho relevante)	259
Desinscripción de fondos de inversión	2
Revisión actualización anual prospectos	110
<b>Participantes</b>	
Modificaciones participantes	8
Desinscripción participantes	2
<b>Registro emisiones extranjeras (mercado secundario)</b>	25
<b>Registro de metodologías de calificación de riesgo</b>	9
<b>Ofertas públicas irregulares (investigación)</b>	16
<b>Acreditación ofertas privadas</b>	1
<b>Atención consultas (requisitos, regulación)</b>	9
<b>Total general</b>	<b>637</b>

Fuente: Control de trámites de oferta pública, Sugeval.

### 6.2 Área de Innovación y Desarrollo

En cuanto al Área de Investigación y Desarrollo, durante el 2023 se obtuvieron los siguientes resultados:

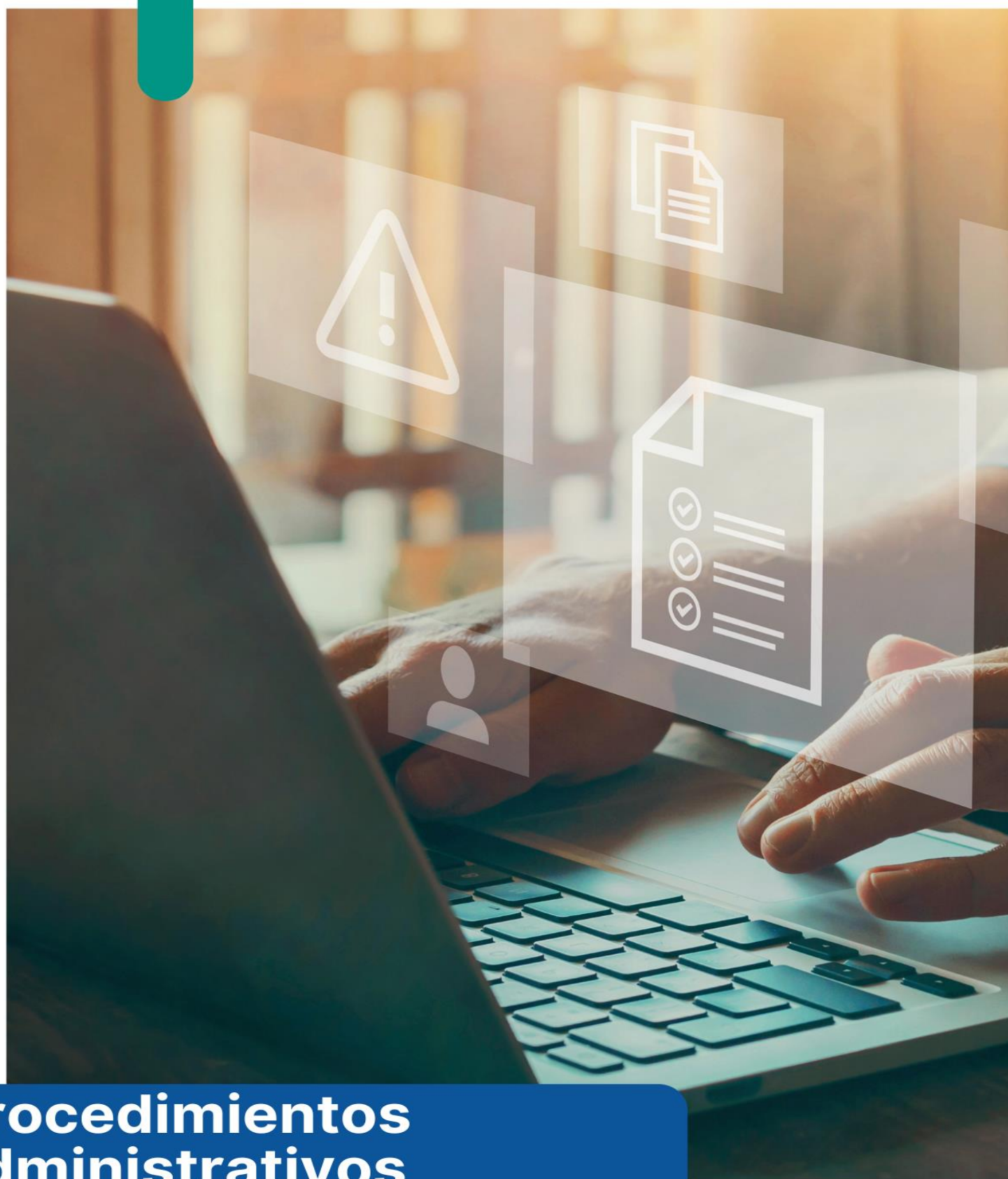
- a. Consolidación del Área de Innovación y Desarrollo: esta Área inició funciones el 1° de setiembre del 2022 dentro del Departamento de Oferta Pública. Durante el 2023 se elaboró el catálogo de los productos que genera el Área, se inició con la elaboración de su proceso de negocio, se organizó la gestión documental de sus productos y, además, el Área elaboró una serie de investigaciones sobre temáticas actuales que impactan los mercados de capitales mediante tres notas técnicas sobre Gobierno de Datos, *Blockchain* e Inteligencia Artificial, así como otras que sirvieron de material de apoyo para las actividades en las que participó el Área durante el año.
- b. Participación en el Centro de Innovación Financiera (CIF): de acuerdo con sus funciones, durante el 2023 el Área representó a la Sugeval en el CIF, el cual está compuesto por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, las superintendencias del sistema financiero y el Banco Central de Costa Rica. Durante este período se participó de reuniones con innovadores que plantearon sus ideas al CIF para obtener orientación acerca de la regulación del mercado financiero que les podría aplicar. Adicionalmente, se apoyó al CIF en la respuesta a estas consultas, especialmente desde el punto de vista de la regulación del mercado de capitales.

### 6.3 Otros

Adicionalmente, se aprobó el Reglamento para el Registro de Verificadores Externos de Emisiones Temáticas de la BNV: Mediante Resolución SGV-R-3875 del 31 de mayo del 2023 se aprobó el Reglamento para el Registro de Verificadores Externos de Emisiones Temáticas, emitido por la BNV, con el que se norma la organización y el funcionamiento de las entidades que ofrecerán el servicio de la verificación externa, en cumplimiento con las disposiciones establecidas en la Ley para potenciar el financiamiento y la inversión para el desarrollo sostenible, mediante el uso de valores de oferta pública temáticos. (Ley 10.051).

Actividades con la industria: durante el 2023 se impartieron dos talleres operativos sobre los trámites de oferta pública que efectúan las entidades de la industria ante la Sugeval. El 2 de marzo se efectuó la actividad con entidades emisoras y estructuradores de cara a la actualización anual de prospectos de emisores. Por su parte, el 3 de agosto se llevó a cabo el taller sobre actualización de prospectos de fondos de inversión.





# Procedimientos administrativos

## VII. Procedimientos administrativos

Durante el año 2023, se han atendido y gestionando un total de 9 denuncias por parte de los inversionistas, en cuanto a los procedimientos administrativos sancionatorios, se mantiene la instrucción de un total de 11 procedimientos administrativos, dos de los cuales ya cuentan con resolución final firme. La gestión de las audiencias orales y privadas se ha llevado a cabo mediante modalidad virtual y en forma excepcional en modalidad presencial, que fue implementada a finales del 2020 e inicios del 2021.

Adicional a lo anterior, 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 referentes a supuestos mecanismos o servicios de asesoría de inversión alternativos a los autorizados y registrados. En este sentido, Sugeval en aquellos casos en los que ha recibido denuncias ha realizado las investigaciones correspondientes y tomado las acciones a su disposición, aclarando o advirtiendo sobre los esquemas de inversión que no son regulados ni supervisados por Sugeval. Sin embargo, se les recomienda prudencia a los inversionistas, que previamente se informen y asesoren adecuadamente sobre los productos o servicios financieros y los riesgos que asumen.



# Desarrollo Institucional

## VIII. Desarrollo Institucional

### 8.1 Plan Operativo Institucional (POI)

El desempeño de la gestión de la Sugeval para el año 2023, tuvo un resultado calificado como Excelente al alcanzar un nivel del indicador del 96,31% tomando en cuenta los trabajos planificados que corresponden a todas aquellas labores que se programaron en cantidad, recursos y tiempo para un periodo determinado.

La Sugeval está conformada por cinco procesos, cada uno de ellos establece una serie de objetivos y metas que contribuyen al propósito de la organización.

En cuanto al nivel de ejecución presupuestaria al 31 de diciembre del 2023 se considera bajo debido a que se logró una ejecución presupuestaria del 74,33% 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 Operativo Institucional y en el Plan de Inversiones.

La principal razón del bajo nivel de ejecución, es la aplicación por parte del área de contabilidad del BCCR de un criterio contable que se comunicó e implementó posterior a la formulación del presupuesto 2023, en el sentido de que los proyectos con componente tecnológico debían ser capitalizados, lo cual implicó que el costo de dichos proyectos no se pagaran ese año, sino que se distribuirán a lo largo del desarrollo e implementación de los proyectos, por lo que la partida de “Bienes Duraderos” se ejecutó en un 10,99%.

Adicionalmente, se cerró el año con diez plazas vacantes, lo que impactó la ejecución de las partidas de remuneraciones.

Aislando del presupuesto el rubro de los proyectos y determinando la ejecución del resto de las partidas presupuestadas, se obtiene un nivel de ejecución del 80,0%, lo cual haría que el indicador se ubicara en la categoría de Bueno.

Considerando los esfuerzos de contención del gasto y la aplicación de la modalidad híbrida de trabajo, se realizó una revisión más detallada de las necesidades formuladas y efectivamente ejecutadas, se adquirieron aquellos bienes o servicios realmente necesarios. Para una mayor eficiencia en el cumplimiento de las labores de la institución 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 conclusión, la ejecución presupuestaria y su vinculación con el Plan Operativo Institucional anual se realizaron 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.

## 8.2 Presupuesto y ejecución presupuestaria

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

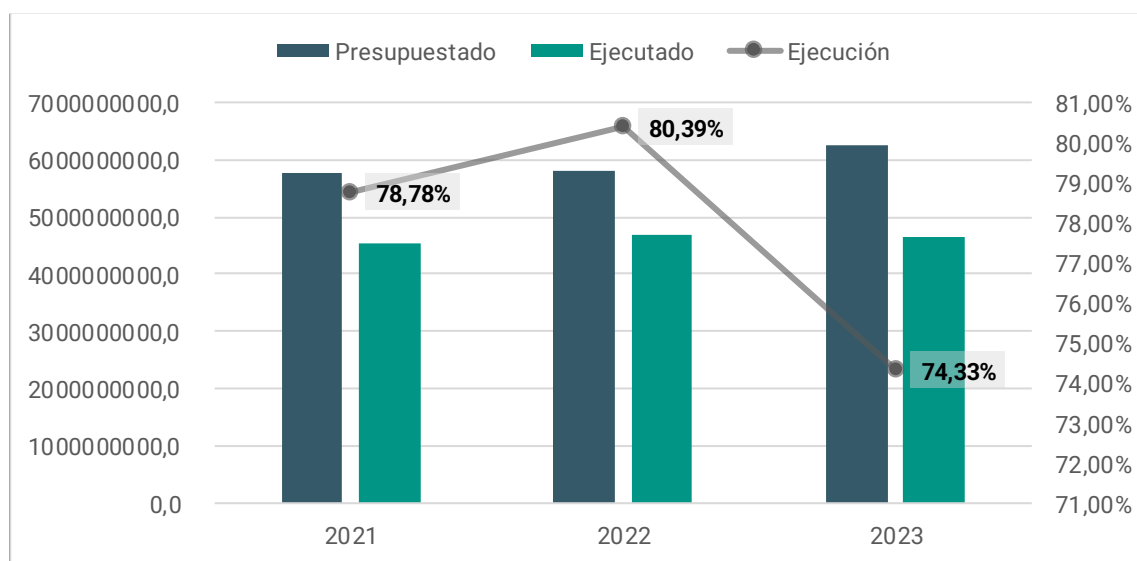
**Tabla 11. Distribución de ejecución presupuestaria 2023 (en millones de colones)**

Partida	Presupuesto final	Ejecución	Porcentaje
Remuneraciones	3282,3	2452,4	74,72%
Servicios	2289,8	2079,0	90,79%
Materiales y suministros	6,9	2,3	33,04%
Bienes duraderos	511,3	56,2	10,99%
Transferencias corrientes	142,7	43,3	30,37%
<b>TOTAL</b>	<b>6233,0</b>	<b>4633,2</b>	<b>74,33%</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 2021-2023 (en millones de colones)**



**Fuente:** Superintendencia General de Valores.

### 8.3 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 74,72% de los recursos destinados para el año, representando un gasto de ¢2.452,4 millones.

### 8.4 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 funcionamiento.

De igual forma incluye, entre otros, los pagos por servicios de mantenimiento y reparación, servicios comerciales y financieros, así como la contratación de diversos servicios de carácter profesional y técnico, por consultorías y capacitación, incluyendo los servicios administrativos, de desarrollo de sistema y alquiler de oficinas que brinda el BCCR a la superintendencia. Para el período de evaluación esta partida muestra una ejecución de 90,79%, lo que en términos absolutos significa un monto ejecutado de ¢2.078,9 millones.

### 8.5 Materiales y suministros

Esta partida tuvo una ejecución general anual del 33,04%, o en términos absolutos ¢2,3 millones, los cuales incluyen los gastos erogados correspondientes a compra de útiles, materiales, artículos y suministros que tienen como característica principal una corta duración.

En general este grupo de cuentas presentó un comportamiento bajo para el período, considerando que la implementación de la modalidad híbrida de trabajo ha generado una disminución en la compra de materiales y suministros.



### 8.6 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 2023 se presupuestó un monto global de ¢511,3 millones para adquisición y renovación de Licencias de Software, adquisición de equipo de comunicación, adquisición de maquinaria, equipo y mobiliario diverso, así como el desarrollo de proyectos con componente tecnológico, lo cual se traduce en una ejecución anual de 10,99%.

La principal razón del bajo nivel de ejecución es la aplicación por parte del área de Contabilidad del BCCR de un criterio contable que se comunicó e implementó posterior a la formulación del presupuesto 2023, en el sentido de que los proyectos con componente tecnológico debían ser capitalizados, lo cual implicó que el costo de dichos proyectos no se pagaran ese año, sino que se distribuirán a lo largo del desarrollo e implementación de los proyectos.

### 8.7 Transferencias corrientes

Esta cuenta representa las erogaciones que se destinan a satisfacer necesidades públicas de diversa índole, sin que exista una contraprestación de bienes, servicios o derechos a favor de quien transfiere los recursos, los cuales se destinan a personas, entes u órganos de sector público, privado y externo para financiar fundamentalmente gasto corriente por concepto de donaciones, subsidios, subvenciones, cuotas a organismos internacionales, prestaciones laborales, pensiones, becas, indemnizaciones, entre otros.

Este grupo muestra un nivel de ejecución anual del 30,37% que representa una ejecución de ¢43,3 millones.

### 8.8 Desarrollo de capacidades

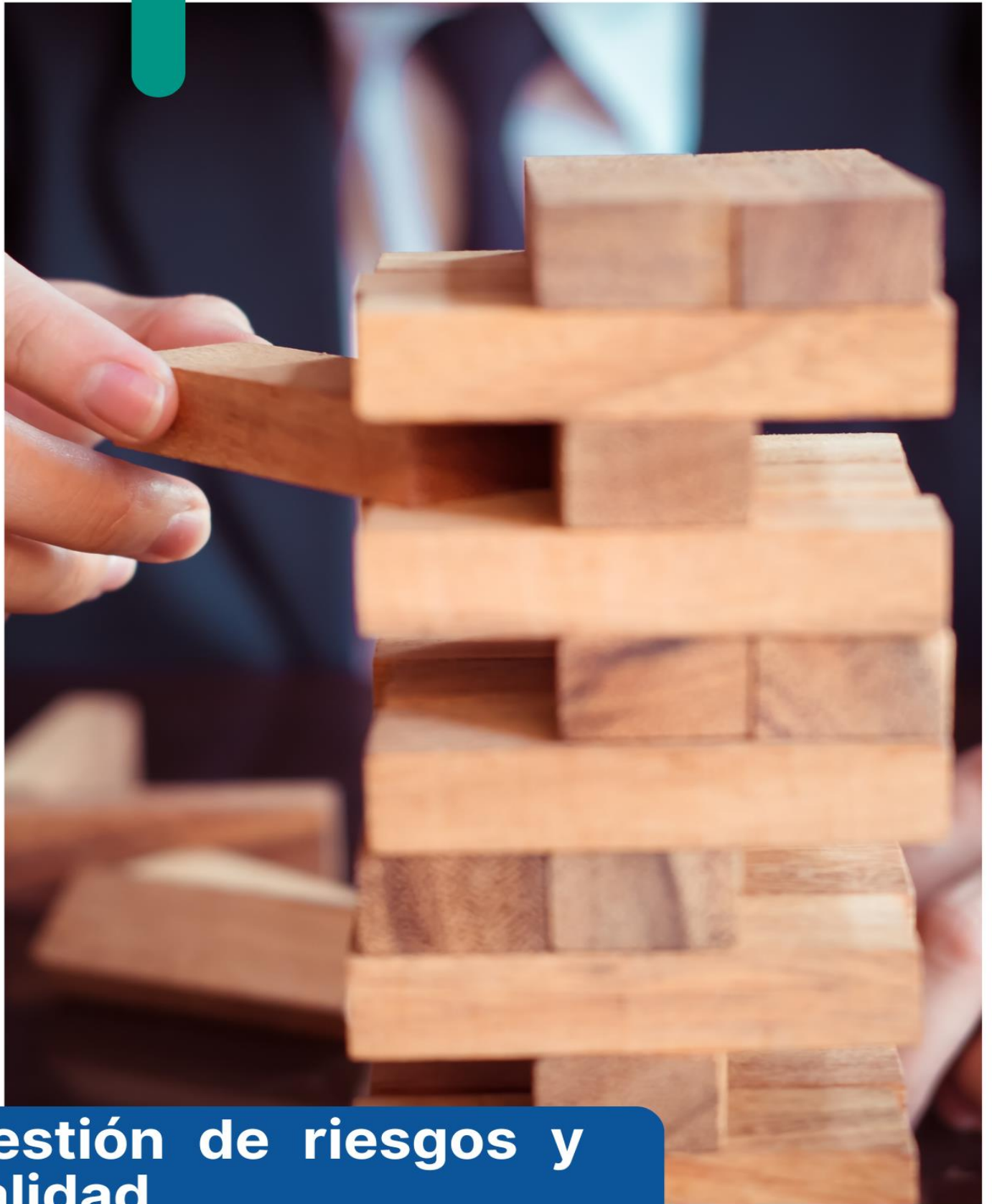
Durante el año se trabajó en la actualización de la Política de Capacitación y Desarrollo Institucional, mediante la cual se mejora la determinación de las necesidades de capacitación a partir de un mejor alineamiento con la estrategia institucional, además se dio un fortalecimiento importante en la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



## Memoria Institucional Sugeval 2023

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

Durante el año se continuaron con los esfuerzos de 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.



**Gestión de riesgos y  
calidad**

## IX. 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 el 27 de febrero de 2018 y las políticas SGV-PL-001, Política de Calidad y SGV-PL-004 Política sobre Gestión de Riesgo Institucional, establecen las pautas a seguir para que la Sugeval gestione la calidad y 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.

Por su parte, la política de calidad define la estructura documental del sistema de gestión de calidad y las responsabilidades sobre este sistema. Mediante la definición de normas, políticas y procedimientos se estandariza la forma de trabajar y promueve el mejoramiento continuo, de manera que los resultados obtenidos permitan satisfacer las necesidades de las partes interesadas y que la calidad final del servicio quede asegurada.

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 identifican 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.

Como parte del mejoramiento continuo, la Sugeval cuenta con un registro de incidentes de riesgo de acceso a todo el personal, los incidentes registrados se analizan y de ser el caso, se definen medidas de administración para gestionar el riesgo.

En consecuencia, en el 2023 se realizaron las valoraciones de diez procesos críticos:

## Memoria Institucional Sugeval 2023

- 1) Denuncias, Informes y Medidas Precautorias.
- 2) Administración de Proyectos.
- 3) Mantenimiento del Sitio Web.
- 4) Revisión y Comunicado de HR.
- 5) Supervisión Basada en Riesgos.
- 6) Oferta Pública Irregular.
- 7) Procedimientos Sancionatorios a Regulados.
- 8) Control y Revisión de Información Financiera Periódica.
- 9) Registro de documentos de entrada y salida.
- 10) Análisis, Investigación y seguimiento marco entorno y el mercado.

Asimismo, se implementaron las siguientes acciones de mejora:

- ⌘ Actualización del mapa de riesgos operativos relevantes por medio de las valoraciones de riesgo realizadas en el año.
- ⌘ Elaboración o actualización del siguiente acuerdo y políticas de trabajo institucionales: SGV-A-176 Acuerdo delegación de competencias, Política de Funciones y Responsabilidades del Oficial de Simplificación de Trámites, Política de Gobernanza en relación a los comités y comisiones ad hoc al Despacho, Política de Atención de Requerimientos MMoU-IOSCO, Política de funciones y responsabilidades para la gestión de quejas en la Sugeval, Política sobre temas administrativos, Política para la atención de consultas y solicitudes de información, Política para el uso interno del correo electrónico y del Gestor Electrónico de Documentos, GED.
- ⌘ Propiciar mejoras a sistema de institucionales como el sistema de Roles y seguimiento de las notificaciones en el Gestor Electrónico de Documentos.
- ⌘ Se definió un indicador de riesgo para monitorear riesgos relevantes relacionados al mantenimiento del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se trabajó en el diseño de un indicador relacionado al Proceso Procedimientos Administrativos Disciplinarios.
- ⌘ Se identificaron e implementaron mejoras a procesos.
- ⌘ Se mejoró el seguimiento de consultas complejas por medio del sistema Gestor Institucional de Tareas.
- ⌘ Mejoras al proceso de Autorización de normativa emitida por las entidades de infraestructura.
- ⌘ Se implementaron mejoras al seguimiento de las investigaciones preliminares.
- ⌘ Se ejecutaron mejoras al proceso de Supervisión Basada en Riesgos por medio de la definición de una guía de trabajo, aplicación de una política de rotación de funciones, revisión de la estructura organizacional relacionada al proceso y definición de un plan de gestión de cambio.
- ⌘ Se realizaron talleres sobre Habilidades Blandas para la gestión de proyectos y equipos de trabajo.



**Comunicación institucional  
y gestión de información**

## X. Comunicación institucional y gestión de información

La comunicación institucional es un pilar relevante para el buen desarrollo del mercado de valores, ya que entre mejor y más informados estén los inversionistas, contarán con mejores herramientas de conocimiento para la toma de sus decisiones de consumo, por lo que, durante el 2023, la Sugeval desarrolló una estrategia de comunicación institucional que cumpliera con este objetivo.

### 10.1 Estrategia de Comunicación Institucional

Este año se conformó un comité de comunicación transversal para el Conassif y las cuatro superintendencias, que permitió un mejor desarrollo de las actividades de comunicación tanto internas como externas, entre las que destacan las siguientes:

- ✿ **Celebración del 25 aniversario:** como parte de las actividades relacionadas con la conmemoración del 25 aniversario, se realizó un seminario internacional en colaboración con el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV) de España, en el que participaron autoridades del sector de diferentes partes del mundo, así como los supervisados y partes interesadas del mercado local.
- ✿ **Webinarios:** la pandemia consolidó este tipo de actividades a nivel mundial, por la facilidad de conexión, horarios y consumo post evento (grabaciones disponibles en redes sociales, canales de YouTube y páginas webs, entre otros.), por lo que la superintendencia al igual que los dos últimos años, hizo uso de estas facilidades tecnológicas para la difusión y discusión de temas relevantes del sector, tanto para los supervisados como para los inversionistas y público en general.
- ✿ **Global Money Week:** se participó nuevamente de la celebración del Global Money Week, organizado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y la Red Internacional para la Educación Financiera (INFE por sus siglas en inglés). Para esta actividad se organizaron diversos webinarios sobre temas de presupuesto, ahorro y manejo de las finanzas para estudiantes universitarios, así como una visita al Museo del Banco Central de Costa Rica de escolares, para enseñarles sobre el origen del dinero y la importancia de ahorrar, entre otras actividades.
- ✿ **Campañas informativas:** se ejecutó una campaña acerca del funcionamiento de la Sugeval, para dar a conocer los alcances y competencias legales de la superintendencia, bajo la modalidad 360° (televisión por cable, radio, redes sociales y prensa digital).



## Memoria Institucional Sugeval 2023

- ✚ **Redes sociales:** se han consolidado como un canal más de comunicación interactiva entre la superintendencia y los usuarios. De esta forma, se incursionó en la red social LinkedIn, dando resultados muy positivos, unidos a las redes ya existentes en Facebook, Instagram y WhatsApp en donde se atendieron un total de 297 consultas.
- ✚ **Pabellones informativos:** se participó de manera conjunta con las demás superintendencias en feria de consumo masivas (Expo construcción y Expo móvil), en donde se atendieron dudas sobre el sector, al tiempo que se brindó material educativo a los participantes, colaborando así en el desarrollo de una cultura de educación financiera.
- ✚ **Lanzamiento de nueva imagen corporativa:** durante este periodo se diseñó una nueva imagen corporativa para el Conassif y las cuatro superintendencias financieras, con el fin de remozar y unificar la imagen corporativa de manera transversal.
- ✚ **Conferencias de prensa:** al igual que en el 2022, se realizó la conferencia conjunta del Conassif y las cuatro superintendencias para presentar la información de cierre de año de todo el Sistema Financiero Nacional, en donde se mostró el panorama general del mercado financiero, así como las proyecciones para el 2023.
- ✚ **Atención de medios:** frecuentemente la superintendencia atiende a los medios de comunicación, los cuales son un excelente canal para informar a la población sobre los hechos más relevantes e importantes del mercado de valores, lo cual contribuye no solo a la divulgación y actualización de la información, sino a la creación y desarrollo de una cultura financiera del mercado de valores para toda la población.





## Acciones estratégicas

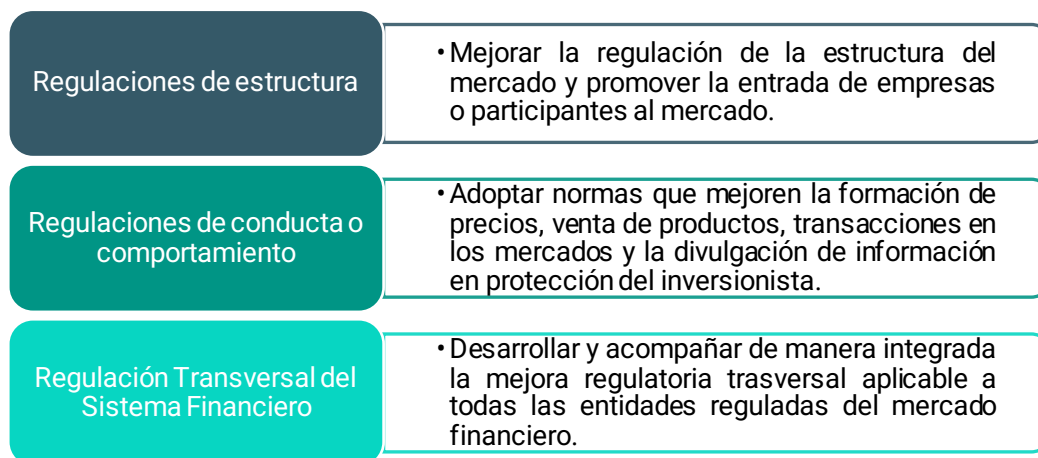
## XI. Acciones estratégicas

A continuación, se presenta el avance en la planeación por objetivos estratégicos y las acciones que se implementaron durante el año para su consecución.

### 1. Optimizar la regulación vigente manteniendo las mejores prácticas para la transparencia, formación correcta de precios y protección a los inversionistas.

El programa de reformas normativas se ha diseñado para lograr mayor eficacia en la identificación, selección y priorización de los esfuerzos normativos de la Sugeval (tanto internos como transversales), enfocados en tres pilares:

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



Fuente: Superintendencia General de Valores

#### 1.1 Supervisión del mercado de valores bajo la metodología SBR, manteniendo las mejores prácticas para la transparencia, formación correcta de precios y protección a los inversionistas.

- ❖ Implementar los ajustes en procesos y en sistemas tecnológicos asociado a la Supervisión Consolidada Basada en Riesgos.

Esta acción táctica forma parte de un proyecto transversal denominado Supervisión Consolidada el cual se sigue ejecutando de acuerdo con el plan de trabajo establecido, al final del año se continuó trabajando en el Módulo I: Suficiencia Patrimonial Consolidada de Supervisión Consolidada, el proyecto contempla el desarrollo de siete módulos.

- ❖ Continuar con el 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). Aplicación de tecnologías basadas en inteligencia de datos y machine learning.

Durante el año se trabajó en lo siguiente:

- ❖ Fase 1 de Gobierno de Datos.
- ❖ Informe de Mercado en BigData.
- ❖ Informe trimestral al Conassif.
- ❖ Indicador curvas rendimiento.
- ❖ Inventario y catálogo de datos.

### **2. Crear condiciones que faciliten el acceso de la ciudadanía y de los agentes económicos al mercado de valores.**

- ❖ Implementar el Proyecto Transversal de Atención de Consultas, Quejas y Denuncias.

Se lograron los siguientes hitos en el proyecto: la liberación de la etapa 1 del proyecto que permite la atención de consultas de una manera dinámica, trazable y clara para los consumidores, y la realización de mejoras a los portales web de las superintendencias.

#### **2.1 Crear condiciones que faciliten el acceso de la ciudadanía y de los agentes económicos al mercado de valores.**

- ❖ Participar en la regulación de los productos y servicios en criptoactivos en el mercado local en conjunto con las otras superintendencia en el Grupo Fintech.

Se continuó participando en el desarrollo del plan interinstitucional del Grupo Fintech, así como en la implementación de las acciones normativas derivadas de las mesas de trabajo del Proyecto de Fortalecimiento que contribuyan con la inclusión financiera.

### **3. Contribuir a la formulación, diseño e implementación de una política pública para el crecimiento del mercado de valores.**

- ❖ Continuar con la implementación de las acciones priorizadas de la Plan de Acción.

La ejecución del Plan de Acción continuarán a cargo de la Dirección del Departamento de Oferta Pública y de los funcionarios del Área de Innovación y Desarrollo como parte de sus labores operativas. Por lo anterior, las actividades del Proyecto de Fortalecimiento e Impulso del Mercado de Valores han concluido y es necesario acordar su cierre.

- ❖ Contribuir con fortalecer las capacidades de la industria regulada en finanzas sostenibles.

Se atendió mediante la ejecución de la Contratación Directa No. 2022CD-000385-0004900001, relacionada con las Normas Internacionales de Información Financiera y Normas Internacionales de Sostenibilidad. Así como en la participación en la elaboración y divulgación del informe: "Sustainability Policies and Practices for Corporate Governance in Latin America" de la OECD. (<https://www.oecd.org/corporate/ca/sustainability-policies-and-practices-for-corporate-governance-in-latin-america-76df2285-en.htm>).

#### **4. Fortalecer la gobernanza, las capacidades técnicas, tecnológicas y de talento humano.**

Se finalizó el plan de mejora a la estructura funcional de la Sugeval fusionando las áreas de supervisión, así como un proyecto operativo denominado Gestión de Trámites Externos de Oferta Pública el cual permite a los regulados dar seguimiento en línea de los trámites de autorización de oferta pública presentados ante el Departamento de Oferta Pública.



## Retos y perspectivas para el 2024



## XII. Retos y perspectivas para el 2024

El surgimiento de nuevos productos, participantes, servicios y plataformas de inversión fuera del rango de supervisión determinado por la Ley Reguladora del Mercado de Valores, representan un reto para el adecuado desarrollo y funcionamiento del mercado, por lo que la superintendencia deberá avocar esfuerzos en conjunto con otras partes interesadas para la promoción transparente y en concordancia con la normativa vigente y venidera.

Asimismo, se continuará con la implementación del modelo de Supervisión Consolidada y la ejecución del plan piloto, al tiempo que se atenderán los diversos requerimientos de normativa transversal a partir de la adopción de la Supervisión Consolidada que vincula a las cuatro superintendencias del sector financiero.

También se iniciará la ejecución del Plan Estratégico 2024-2028, en donde uno de los mayores retos es asumir un rol activo en el impulso del mercado de valores, lo cual implica liderar y crear una agenda consensuada con las diferentes partes interesadas del sector.

Por su parte, se debe facilitar el acceso a la ciudadanía y agentes económicos al mercado de valores, por medio de acciones de comunicación y de disposición de información en el sitio web y en los canales de comunicación más masivos y acordes con los públicos meta de la superintendencia.

La continúa optimización de la regulación vigente y la supervisión para la aplicación de la Supervisión Basada en Riesgos, también forman parte de las labores y desafíos que acompañarán a la Sugeval en el 2024, lo cual permitirá mejorar el marco de supervisión del mercado.

Consecuentemente, el fortalecimiento de la gobernanza, las capacidades técnicas, tecnológicas y de talento humano de la superintendencia, se unen con un alto grado de importancia a los retos del próximo periodo.

Siendo la tecnología un elemento que permea cada vez en el mercado, también lo es para la superintendencia, en términos de incrementar el uso de nuevas tecnologías que apoyan la innovación en los servicios y productos financieros (Fintech, finanzas descentralizadas y abiertas) que se ofrecen a los consumidores financieros, así como el desarrollo de nuevas herramientas de supervisión (SupTech).

De igual forma, la transversalidad de las cuatro superintendencias financieras continuará siendo una labor tenaz y de gran relevancia con el fin de generar economía de escalas y una mayor coherencia en la actuación entre supervisores.

Se continuará trabajando en el desarrollo de una estrategia de educación financiera que les permita a los inversionistas contar con mejores herramientas informativas,

## Memoria Institucional Sugeval 2023

así como con el conocimiento técnico adecuado para mejorar la gestión de sus finanzas personales.

Finalmente, la superintendencia avocará parte de sus esfuerzos para lograr que el mercado de valores realice un papel importante en el desarrollo de la sostenibilidad ambiental, desde una óptica que permita aumentar la conciencia social respecto a los problemas ambientales y sociales, con el fin de impulsar una cultura más consciente y comprometida con este tema.