

Acuerdo SUGEVAL 8-09

Reglamento General sobre Sociedades
Administradoras y Fondos de Inversión

-Reformas conexas al Acuerdo SUGEVAL 19-20-



Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero

Sesión 1967
16 de setiembre de 2025

**Rige a partir de su publicación
en La Gaceta**

Artículo 22. Actualización de la información

Objetivo: Disminuir la carga operativa derivada de la actualización anual de los prospectos.

Modificación: Se elimina revisión anual del prospecto y la obligación de rendir una declaración jurada sobre esa actualización.

Vigencia: Rige a partir de la publicación en la Gaceta:

Artículo 23. Actualización de la información contenida en el prospecto

Objetivo: Fortalecer el control regulatorio y establecer una excepción para el ejercicio del derecho de receso.

Se adiciona a los cambios que **requieren autorización de Sugeval**, el plazo máximo de colocación de los fondos cerrados.

Se exceptúa del derecho de receso, los cambios de custodio **dentro del mismo grupo o conglomerado financiero**

Vigencia: Rige a partir de la publicación en la Gaceta.

3

Artículo 28 bis. Integración y requisitos del Comité de inversiones.

Objetivo: Fortalecer el gobierno corporativo en los fondos de inversión y robustecer las disposiciones sobre gestión de conflictos de intereses.

Actualmente se requiere
30% de miembros
externos.



Modificaciones

1.- Presidencia

El presidente debe ser uno de los miembros externos

2. Incompatibilidades:

- Activos y pasivos
- Comités técnicos

Vigencia:

18 meses a partir de la entrada en vigencia

Artículo 28 ter. Asamblea de inversionistas de fondos cerrados

Objetivo: reforzar la transparencia y la rendición de cuentas de los fondos de inversión cerrados y otorgar un plazo más amplio para la celebración de la asamblea de inversionistas.

Asamblea bienal de rendición de cuentas

Informativa pueden tomarse acuerdos

Estrategia de gestión de pasivos financieros

Vigencia: Rige a partir de la publicación en la Gaceta.

Artículo 29. Conflicto de intereses

Objetivo: Fortalecer la transparencia y el control de los conflictos de intereses.

Contenido de las políticas de
gestión de conflictos de intereses

c) Las actividades que realicen los empleados, miembros del **Comité de Inversión** y directivos de la sociedad administradora en relación con los fondos de inversión y los inversionistas de estos fondos.”

Vigencia: Rige a partir de la publicación en la Gaceta.

Artículo 36. Cálculo del valor de la participación

Objetivo: Precisar las reglas relacionadas con el cálculo del valor de las participaciones. Fortalecer la transparencia y la protección de los inversionistas, e incorporar mecanismos específicos de valoración para situaciones de iliquidez de mercado.

Reestructuración integral del artículo

Reordenamiento normativo.

Inclusión de fondos de corto plazo –
Valoración y reembolsos-

Se aclara el momento a partir del cual se
tienen por suscritas las participaciones en
los fondos de inversión.-

Precio de recompra en escenarios de
iliquidez de mercado (cerrados)

Vigencia: Rige a partir de la publicación en la Gaceta.

Uso Interno

7

Artículo 36 bis. Política de materialidad o importancia relativa.

Objetivo: Facilitar la gestión de los fondos de inversión mediante el cambio en la base de calculo de la materialidad para el reconocimiento de pérdidas esperadas.

Pérdida esperada de la cartera registrada a costo amortizado

Simplificación de la norma que exige mantener una política sobre materialidad o importancia relativa.

Cambio en la base de cálculo para la aplicación de porcentaje de materialidad (activo total)

Vigencia: Rige a partir de la publicación en la Gaceta.

Uso Interno

Artículo 38. Plazos de reembolso

Objetivo: Fortalecer la transparencia y la protección de los inversionistas, e incorporar plazos específicos para la ejecución de los reembolsos.

Plazos

Criterios:

-Ciclo de compensación y liquidación de los valores,

-Perfil de liquidez de cartera.

-Políticas de Permanencia y las comisiones de salida.

Mercado de dinero: 1 **a 3 días hábiles** (5 días títulos extranjeros).

Otros fondos abiertos: 1 **a 10 días hábiles.**

Vigencia: Rige a partir de la publicación en la Gaceta.

Uso Interno

9

Artículo 39. Reembolso de participaciones de fondos cerrados

10

Artículo 39 bis. Reembolso de participaciones de fondos cerrados ante situaciones de iliquidez de mercado.

11

Artículo 39 ter. Criterios de valoración de solicitudes de reembolso de participaciones de fondos cerrados ante situaciones de iliquidez de mercado

12

Artículo 39 quater. Otras disposiciones en relación con el reembolso de participaciones de fondos cerrados ante situaciones de iliquidez de mercado

13

Artículo 39 quinquies. Condiciones para reembolso por subasta inversa, en casos de iliquidez de mercado.

Objetivo: Ofrecer seguridad jurídica al trámite de reembolso de participaciones de fondos cerrados por situaciones de iliquidez del mercado según artículo 83 de la Ley Regladora del Mercado de Valores.

ILIQUIDEZ

- 01

La ejecución del acuerdo no genera incumplimientos de la política de inversión.

✓
- 02

El fondo no está en periodo de ejercicio de receso.

✓
- 03

No se han autorizado reembolsos en los últimos 12 meses.

✓
- 04

En los últimos 6 meses la negociación no ha sido mayor del 2% (participaciones en circulación).

✓
- 05

En los últimos 6 meses, no se han colocado participaciones en mercado primario.

✓



Requiere autorización de Sugeval

Vigencia: Rige a partir de la publicación en la Gaceta.

Uso Interno

Artículo 47. Número mínimo de inversionistas.

Objetivo: Establecer una excepción a la liquidación de fondos por no alcanzar el número mínimo de inversionistas..

Inciso	Cantidad de inversinistas	Plazo
b) fondos <i>que aún no han colocado todo el capital autorizado</i>	40 en Financieros e Inmobiliarios. 20 en Desarrollo de proyectos.	9 meses. Se extiende a 24 en caso de inversionistas supervisados por Supen <25%.
c) fondos <i>que ya han colocado la totalidad del capital autorizado</i>	35 en Fondos financieros e inmobiliarios. 15 en Fondos de desarrollo de proyectos.	12 meses. Se extiende a 24 en caso de inversionistas supervisados por Supen <25%.

Vigencia: Rige a partir de la publicación en la Gaceta.

15

Artículo 48. Endeudamiento de los fondos de inversión .

18

Artículo 57. Límites prudenciales.

21

Artículo 61. Política de participación por inversionista.

Objetivo: Fortalecer el control de los conflictos de intereses a través de límites a las exposiciones con partes relacionadas.

Vigencia: Según gradualidad.



Activo

20%
Depósitos a la vista o la inversión en valores de entidades o empresa del grupo financiero^{1/}



Pasivo

20%
Operaciones de crédito provenientes de entidades o empresas del grupo financiero.



Patrimonio

20%
Participación conjunta de empresas integrantes o vinculadas al grupo financiero.

16

Artículo 55. Activos autorizados.

17

Artículo 56. Diversificación.

Objetivo: Fortalecer el marco de gestión de riesgos y las normas de revelación los prospectos.

Tema modificado	Cambio principal
Límites específicos de diversificación	•Incluir límites mínimos y máximos por tipo de valor, emisor, moneda y mercado.
Inversiones sostenibles y entidades vinculadas	•Desarrollar políticas de gestión y establecer límites y prohibiciones.

19

Artículo 58. Fondos no diversificados (Derogado)

20

Artículo 59. Límites especiales para los fondos del mercado de dinero y de corto plazo.

Objetivo: Introducir los fondos de corto plazo y definir, para ellos, plazos promedio y vencimientos máximos distintos a los aplicables a fondos de mercado de dinero.

Tema	Disposición
Fondos de corto plazo	Se reconocen los “fondos de corto plazo”
Plazo promedio ponderado de vencimiento	Para fondos de mercado de dinero: ≤ 90 días; para fondos de corto plazo: ≤ 180 días.
Vencimiento máximo de cada valor en cartera	Para mercado de dinero: ≤ 360 días; Para corto plazo: ≤ 720 días.

Vigencia: Rige a partir de la publicación en la Gaceta.

Uso Interno

22

Artículo 62. Límite a la concentración en una misma emisión o valor.

Objetivo: Fortalecer las normas para el control del riesgo de concentración.

Revelación

Exige que se indique, en la **portada del prospecto**, de manera resaltada, las concentraciones por encima del 35%.

Obliga a identificar el **emisor concentrado**, el **nivel máximo de inversión** y el **riesgo adicional** para el inversionista.

Vigencia: A partir de la publicación en La Gaceta.

Uso Interno

Artículo 79. Límite en materia de ingresos.

Objetivo: Facilitar la gestión de los fondos de inversión y fortalecer las normas de revelación en los prospectos

Límite y revelación

Permite superar el límite ($\geq 25\%$) **si se trata de una estrategia de diversificación**, siempre que se cumplan requisitos de divulgación.

Obliga a resaltar en la **portada del prospecto**: (i) el nivel máximo de concentración permitido, y (ii) los riesgos adicionales de una menor diversificación.

Vigencia: a partir de la actualización del prospecto..

Uso Interno

24

Artículo 80. Fondos inmobiliarios no diversificados (Derogado).

25

Transitorios.

Objetivo: Procurar una transición ordenada hacia el nuevo marco normativo.

Transitorios.

Patrimonio

Transitorio XVI.- Los fondos de inversión que, a la entrada en vigor de estas disposiciones, superen el límite dispuesto en el artículo 61 de este reglamento a inversionistas que correspondan a entidades y empresas integrantes o vinculadas al grupo o conglomerado financiero de la sociedad administradora, **deberán restringir la suscripción de nuevas participaciones a estos inversionistas hasta tanto no presente una concentración en exceso sobre el límite establecido.**

Comité de inversiones

Transitorio XVII.- Los fondos de inversión que deban realizar cambios en la conformación de sus Comités de Inversiones para adecuarse a lo dispuesto en el artículo 28 bis, en torno a la designación del presidente entre los miembros independientes y a la sustitución de los miembros que presente alguna de las incompatibilidades señaladas en el penúltimo párrafo del mismo artículo, disponen de **dieciocho meses para hacer efectivos esos cambios.**

Transitorios.

Activos en partes relacionadas

Transitorio XVIII.- Los fondos de inversión que, a la entrada en vigor de estas disposiciones, dispongan en la política de inversión de su prospecto un límite a la concentración en depósitos a la vista o la inversión en valores cuyo emisor, garante u originador de una titularización sea en una entidad o empresa integrante o vinculada al grupo o conglomerado financiero de la sociedad administradora, superior al dispuesto en el artículo 57 inciso b) de este Reglamento, disponen hasta el **1ero de setiembre del 2026** para que su respectiva sociedad administradora realice el cambio a los prospectos mediante el procedimiento dispuesto en el artículo 24 de este Reglamento. Se debe informar que este cambio no da derecho a solicitar el reembolso de las participaciones sin comisión de salida ni costo alguno. **Durante este plazo, las sociedades administradoras deben establecer planes de acción en preparación para el cumplimiento del nuevo límite**, los cuales serán objeto de seguimiento por la Superintendencia con la frecuencia que se determine según el nivel de concentración que se presente en cada caso.

Transitorios.

Actualización de prospectos

Transitorio XIX.- La sociedad administradora debe presentar la solicitud de actualización del prospecto para adecuarlo a las reformas aprobadas en este acuerdo, según los siguientes plazos:

Tipo de fondo	Fecha máxima de presentación de la solicitud
Inmobiliarios y Desarrollo de proyectos	2 de diciembre de 2025.
Crecimiento, Ingreso, Accionarios, Titularización, Megafondos y Capital de riesgo	1 de setiembre de 2026
Mercado de Dinero	1 de setiembre de 2026.

Las modificaciones se realizan de conformidad con el procedimiento dispuesto en el artículo 24 de este Reglamento. Se debe informar que este cambio no da derecho a solicitar el reembolso de las participaciones sin comisión de salida ni costo alguno.

-Se modifican las fechas según lo ordenado por el Conassif-

Transitorios.

Pasivos.

Transitorio XX.- Los fondos de inversión no financieros que, a la entrada en vigor de estas disposiciones, superen los límites dispuestos en el artículo 48 inciso f) numeral iv) de este Reglamento, **no podrán adquirir nuevas obligaciones financieras con entidades o empresas relacionadas mientras el porcentaje de endeudamiento supere el límite** máximo establecido.

Artículo 23. Endeudamiento de los fondos de inversión de capital de riesgo.

Objetivo: Establecer un límite a la concentración de pasivos con partes relacionada.

Límite

20% de los activos del fondo.

Vigencia: Rige a partir de la publicación en la Gaceta.

Acuerdo SUGEVAL 8-09

Reglamento General sobre Sociedades
Administradoras y Fondos de Inversión

-Reformas conexas al Acuerdo SUGEVAL 19-20-