

PRESENTACIÓN

Desarrollo del Mercado de Capitales

Plan de acción

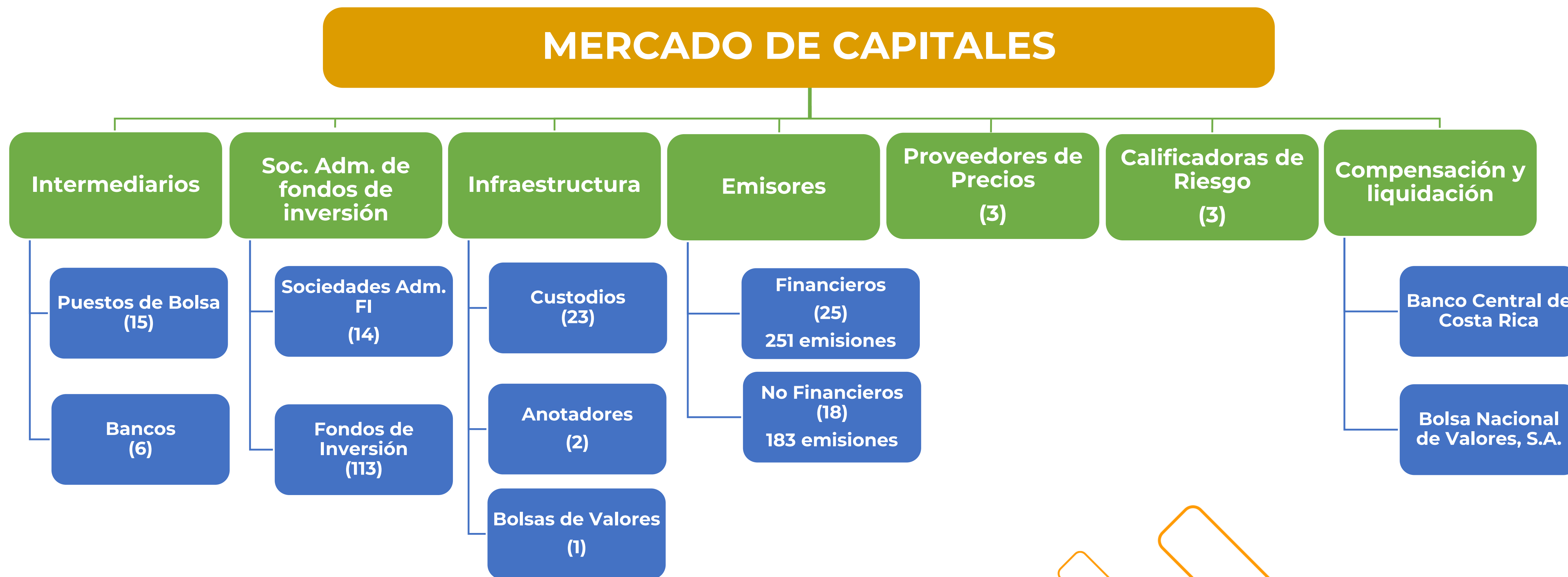
24 de marzo del 2022



An abstract background featuring a dark blue gradient. Overlaid on this are several semi-transparent elements: a large, light blue upward-pointing arrow on the left; a smaller, orange upward-pointing arrow in the center; and a blue upward-pointing arrow on the right. Scattered across the background are various numerical values in white and light blue, some of which are partially obscured or faded. The numbers include 900, 219,336, 3,483,800, 463,680, 1,659,100, 356,836, 3,870,400, 519,344, 5,536,900, 61,800, 1,267,400, 5,300, 8,659,100, 151,600, 20,478,400, 4,427,600, 703,300, 96,300, 020,000, 107,700, and 60,400. The overall composition suggests themes of finance, growth, and data analysis.

Vistazo a la estructura del mercado de capitales

Integrado por 223 entidades reguladas y más de 200 agentes de bolsa registrados en la BNV y 381 Asesores de Fondos de Inversión.



Mercado de capitales de Costa Rica

Emisiones, emisores y capitalización de mercado

Al 31 de diciembre del 2021

30 emisores de deuda y 10 accionarios

- Sin considerar al Ministerio de Hacienda ni Banco Central de Costa Rica

434 emisiones registradas

- 17 emisiones de acciones (comunes y preferentes), 412 de bonos y 5 de papel comercial

Saldo en circulación

- ₡15.250.690 millones y US\$8.775 millones

Bajo nivel de capitalización (% del PIB):

Costa Rica: 3%

Chile: 39,2%

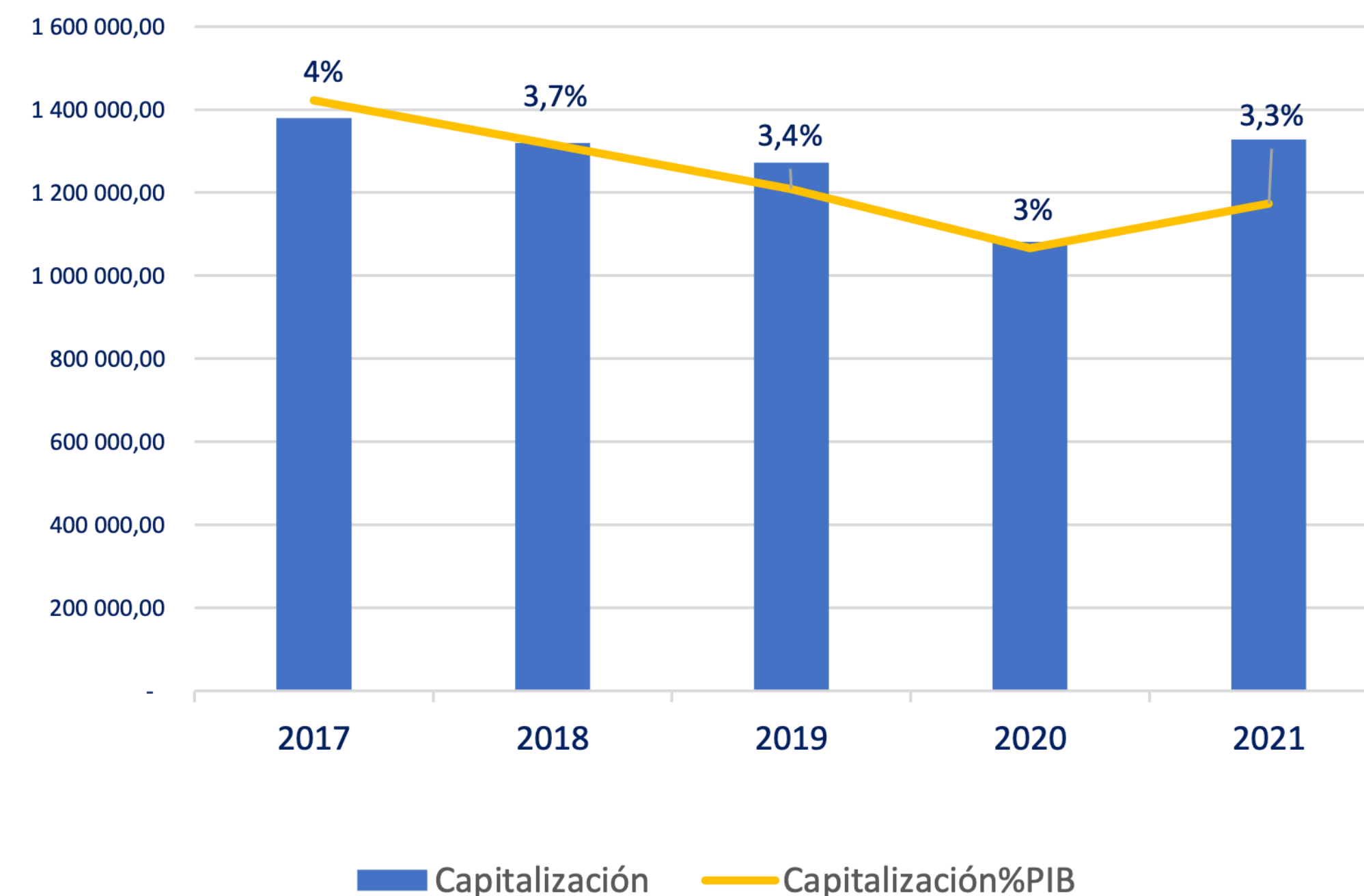
Colombia: 73%

Uruguay: 1,4%

Panamá: 25,8%

Capitalización bursátil Costa Rica y relación al PIB

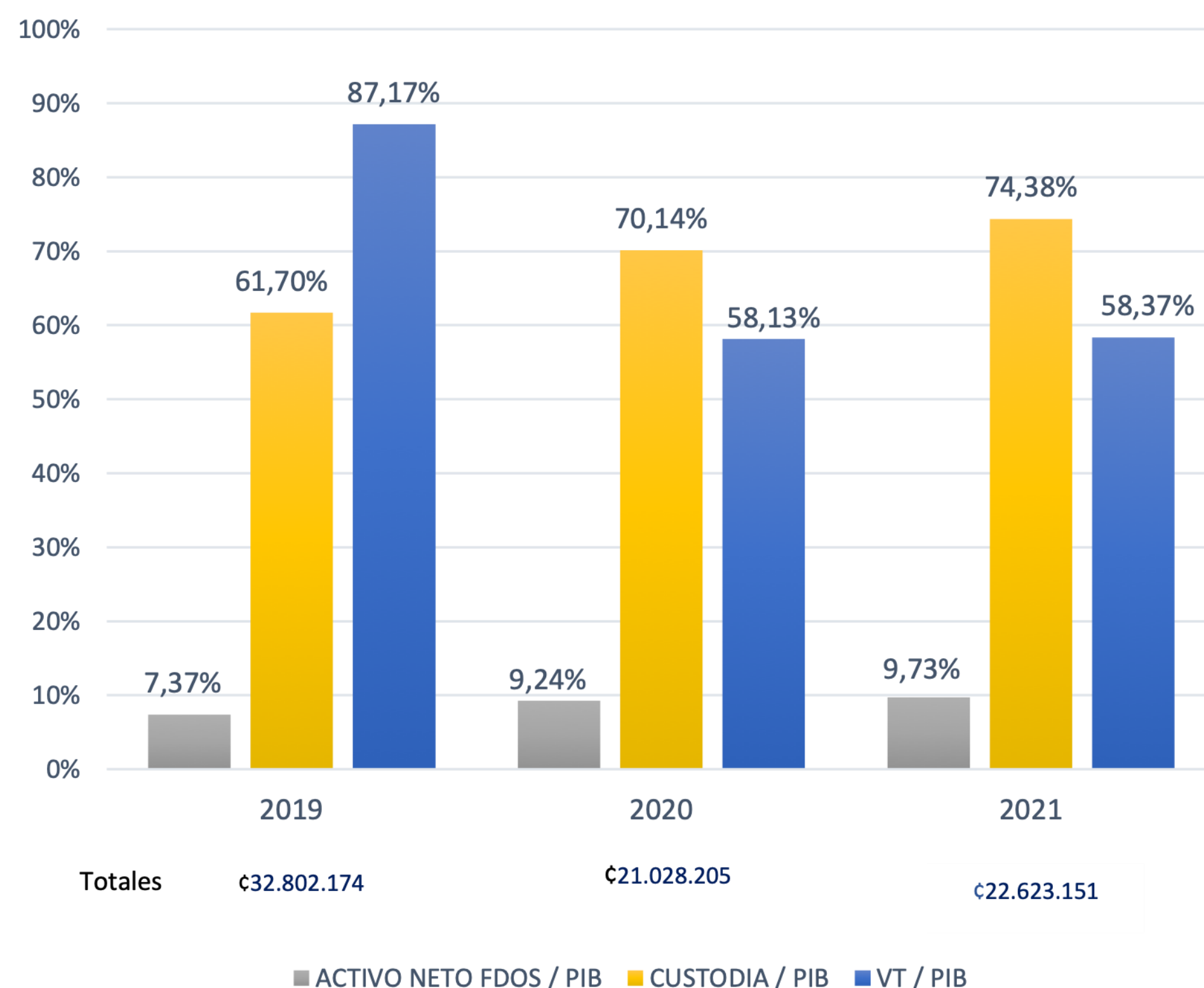
Millones de colones- Porcentaje



Mercado de capitales de Costa Rica



Mercado de valores: volumen transado, activo neto de los fondos de inversión y saldo en custodia en relación al PIB
(Porcentajes y millones de colones)



Fondos de Inversión - Activos administrados

- 9,7% del PIB
- ₡3.815.508 millones
- 161.897 inversionistas
- Poca diversificación

Activos en custodia

- 74,4% del total
- ₡28.196.808 millones
- 13.870 cuentas abiertas

Volumen Transado

- 58,4% del PIB
- Valor total negociado de ₡22.623.151 millones
- Participación transaccional de 5.641 inversionistas
- Concentración de mercado en PB de conglomerados financieros 58% vs 42% del sector privado

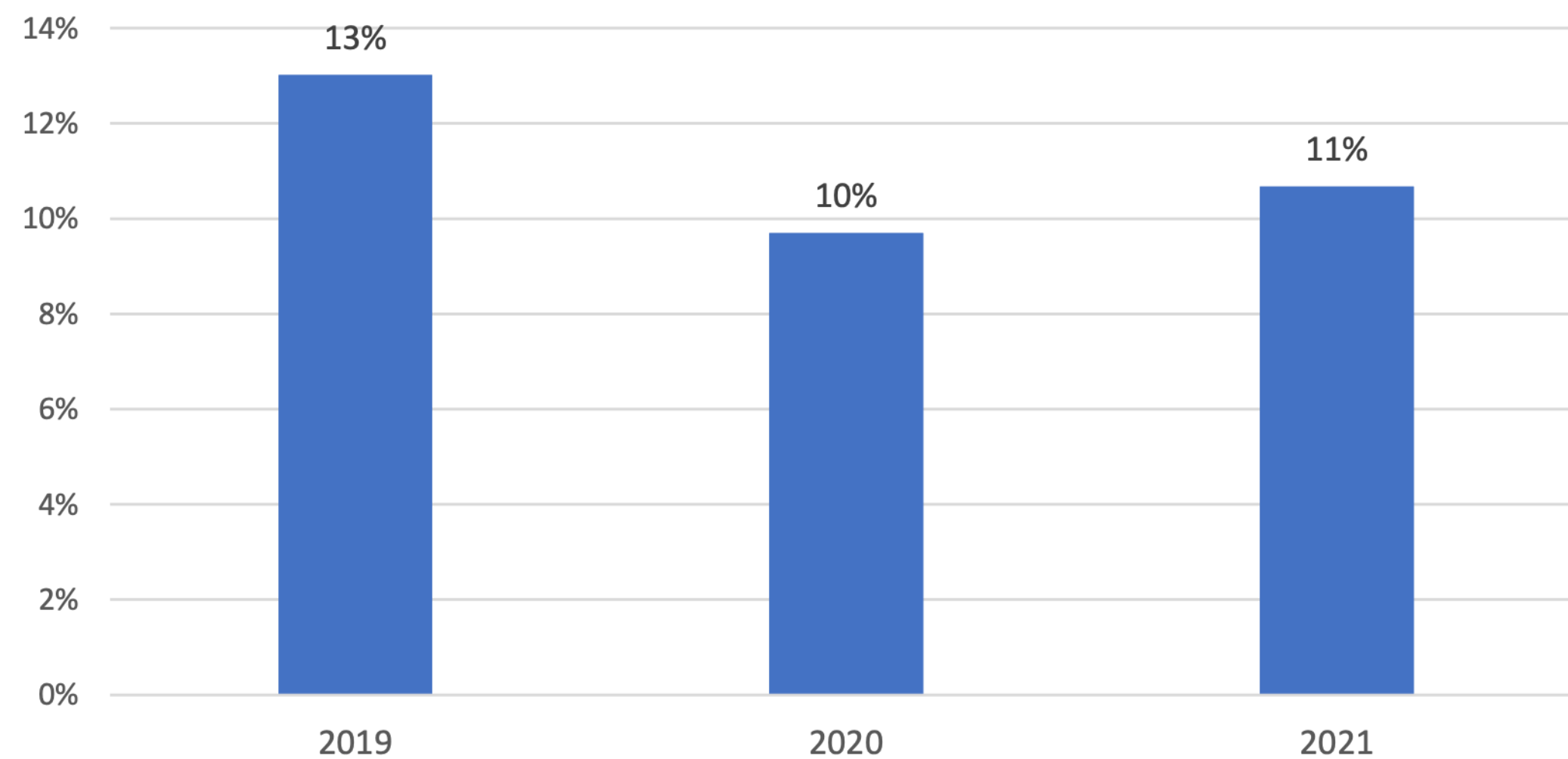
Datos al 31 de diciembre del 2021

Mercado de capitales de Costa Rica

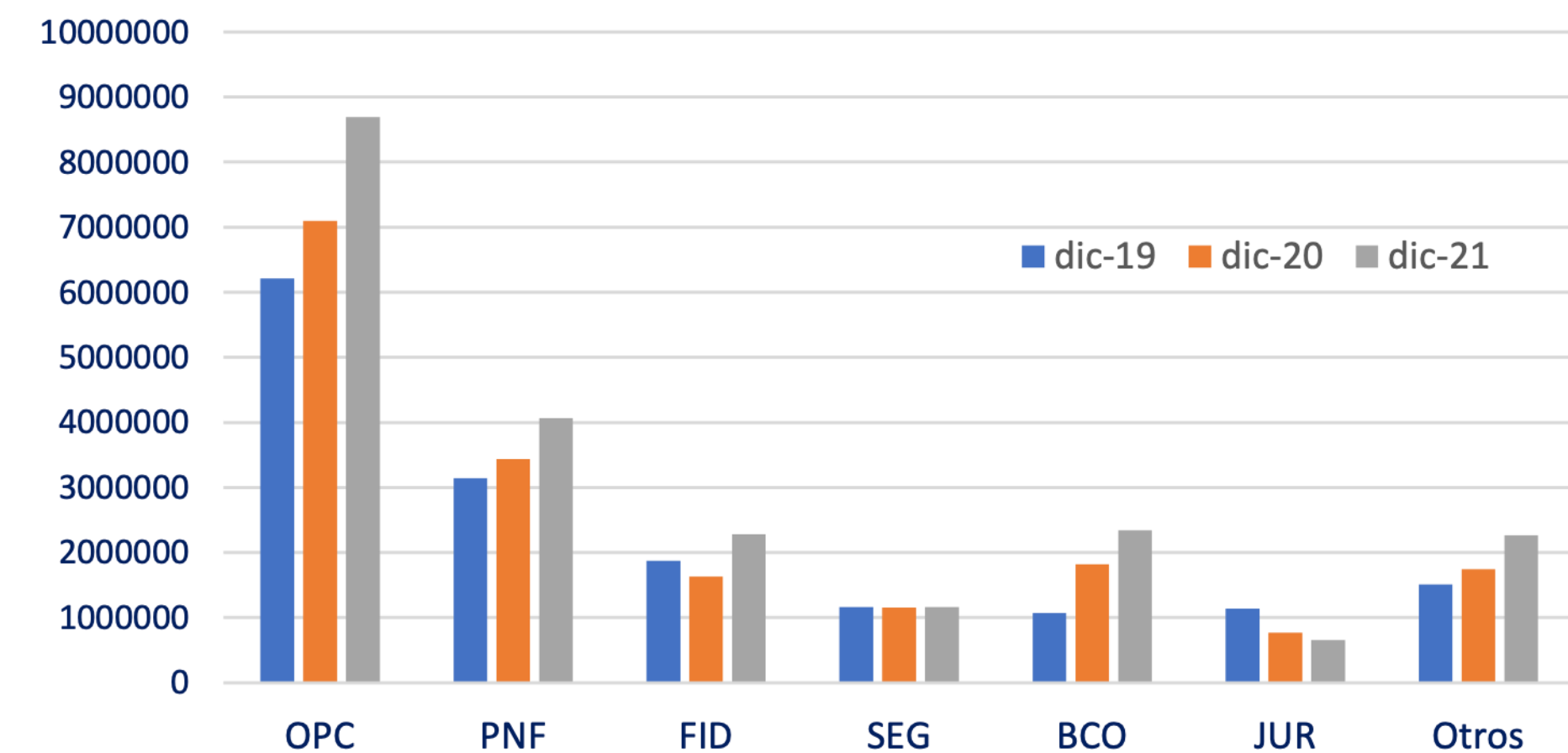
Ministerio de Hacienda – Principal emisor del mercado:

- Captación promedio s/PIB en mercado interno del 11,3% para últimos 3 años
- Rotación de activos en mercado secundario para +70% de sus emisiones es menor o igual al 5%
- Más del 40% de deuda estandarizada a largo plazo en posesión de OPCs, crecimiento del 39% en 2021

Ministerio de Hacienda: monto captado en el mercado primario en relación al PIB



Saldo en custodia títulos del Ministerio de Hacienda según tenedor
- Millones de colones -

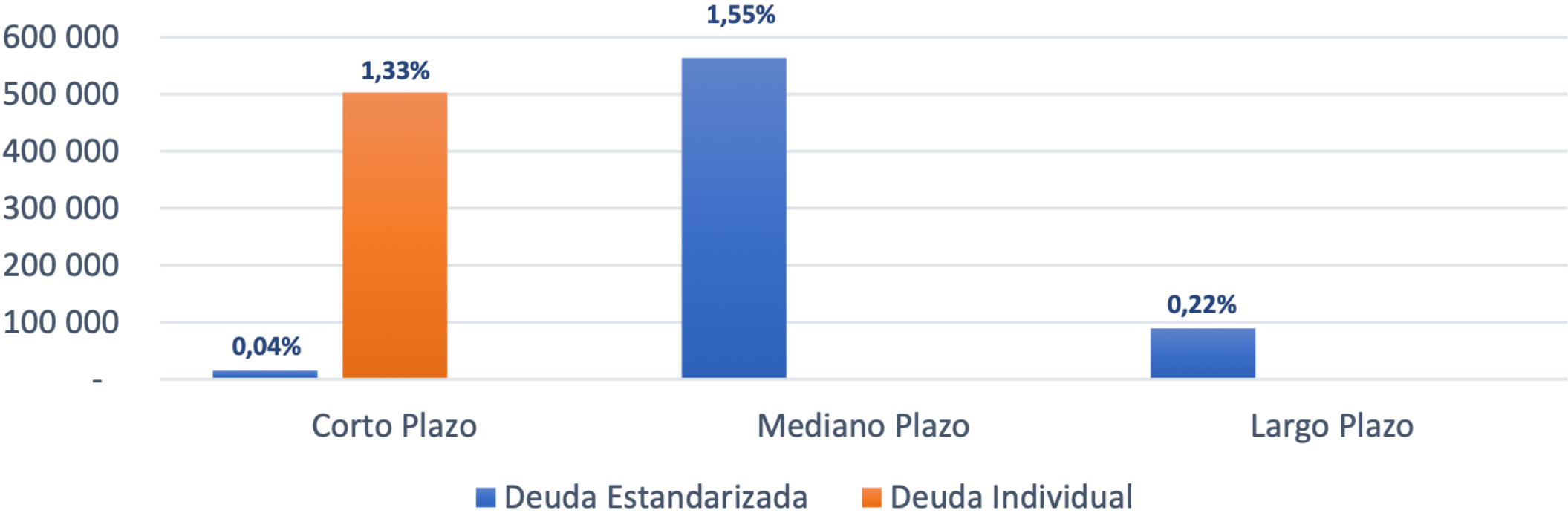


Datos al 31 de diciembre de cada año

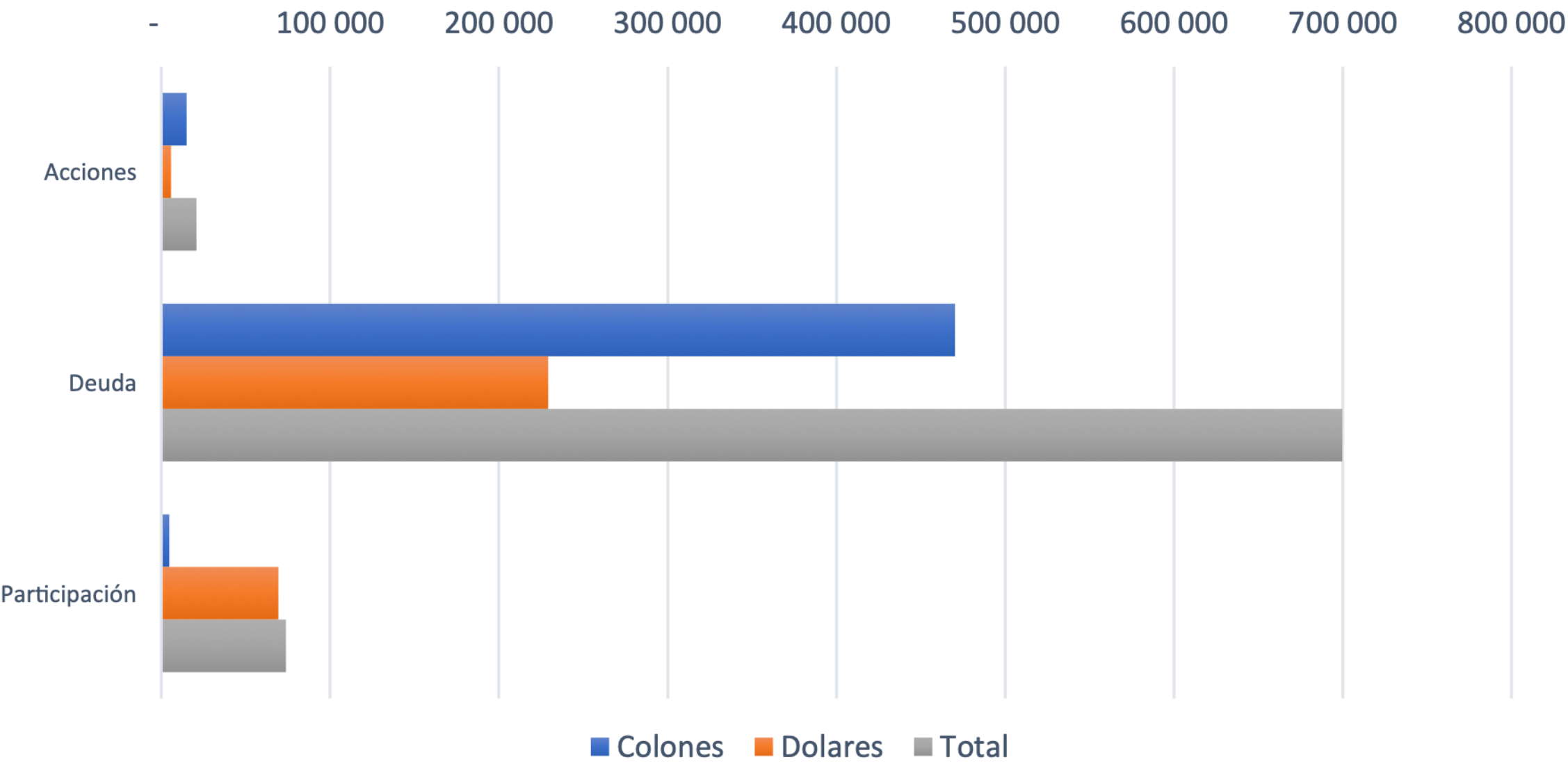
Otros Emisores Financieros y No Financieros

- Volumen transado de emisiones distintas del MH y BCCR participación del 2% en relación con el PIB
- Reducida base de emisores domésticos
- Alta preferencia de los inversionistas institucionales por activos soberanos

Volumen transado en el mercado primario por tipo de emisión y plazo para emisores distintos a Ministerio de Hacienda y Banco Central durante el año 2021 y relación al PIB
Millones de colones





Volumen transado en operaciones de compraventa por tipo de emisión y moneda por emisores distintos a Ministerio de Hacienda y Banco Central a diciembre 2021
Millones de colones



Proyecto de Fortalecimiento e Impulso del Mercado de Valores



60.8289
-0.20%



Principales “elementos inhibidores” para el desarrollo del mercado de capitales

Resultados de la Asistencia Técnica del BID



Categoría	Entidades participantes	Descripción de elementos
Emisores	Gobierno	Baja liquidez de la deuda emitida Inadecuada formación de precios Curva de precios incompleta Componente no estandarizado de stock actual no valorado a precios de mercado
	Empresas públicas no financieras	Competencia de emisiones del sector público (crowding out) Alternativas de financiamiento en mercados internacionales en condiciones más favorables (incluyendo entidades multilaterales)
	Empresas privadas no financieras	Competencia de emisiones del sector público (crowding out) Facilidad para obtener financiamiento bancario en condiciones competitivas Tamaño de las empresas potencialmente transables (el 93,4% del total de empresas son micro o pequeñas)
	Bancos (públicos y privados)	Depósitos a Término no están catalogados como títulos transables
Inversionista	Administradores de fondos de pensiones y otros inversionistas institucionales (compañías de seguro, SAFI)	Falta de emisores y/o emisiones confiables estructuradas en función del apetito de riesgo de los distintos grupos de inversionistas, incluidos, de manera particular, los inversionistas institucionales Falta de proyectos con adecuada estructuración Obligación de utilización de intermediario para operar en el mercado secundario Régimen de inversión Alta aversión al riesgo y poco interés en los gestores de portafolios institucionales por diversificar y orientar parte de su portafolio a emisores distintos del sector público La valoración no genera confianza entre participantes
	Bancos	Obligación de utilizar intermediario para operar en el mercado secundario
	Entidades públicas descentralizadas	No participación en el mercado formal de deuda pública. Adjudicatarias de títulos no estandarizados
Entidades participantes		Concentración de activos y transacciones en pocos conglomerados financieros: se limita el número de contrapartes y la liquidez secundaria
Sistemas de negociación y registro		Fragmentación de escenarios de negociación en mercado primario Reducido número de contrapartes por restricción a potenciales participantes
Formación de precios y valoración		Baja liquidez secundaria perjudica formación de precios



A photograph of a business meeting with a blue and yellow geometric overlay. In the background, a person in a dark suit points at a document. In the foreground, a person's hand holds a silver pen over a document featuring a pie chart and a bar chart. The pie chart is divided into several colored segments (blue, orange, green, yellow, red). The bar chart has blue bars of varying heights. The document is on a white surface. A large, semi-transparent blue shape with a white double arrow pointing left is overlaid on the right side of the image. The text 'Desafíos del mercado de capitales' is written in blue and yellow on the right side of the image.

Desafíos del mercado de capitales



▸ El mercado de capitales de Costa Rica enfrenta desafíos para desarrollar su potencial, por tanto se requiere:

- Desarrollar el mercado de deuda pública.
- Respalidar el financiamiento de los sectores económicos con capacidad y potencial significativo, como la infraestructura y proyectos empresariales de las empresas medianas –pequeñas.
- Ampliar la base de participantes para fomentar la competencia y la eficiencia.
- Aprovechar el creciente ahorro interno de los inversionistas institucionales.
- Despertar el interés de los inversionistas individuales y diseñar productos adecuados para estos.
- Superar las restricciones que impiden recibir los flujos de inversión internacional.
- Abrir espacio a la innovación y fomentar la inclusión.
- Lograr un mercado competitivo en regulación, infraestructura y servicios.

Plan de Acción

Resultado de un proceso de diálogo y concertación llevado a cabo durante el 2021.

Prioriza las diversas propuestas planteadas por los representantes de entidades públicas y privadas de la industria financiera y de organizaciones dedicadas a la innovación y transformación de los servicios financieros.



Gobernanza para abordar los desafíos

Comité Consultivo Interinstitucional

1. María Lucía Fernández – SUGEVAL
2. Hazel Valverde – BCCR
3. Isaac Castro – MH
4. César Restrepo – BNV
5. José Luis Arce – Miembro Externo
6. Danilo Montero * – Miembro Externo
7. José Rafael Brenes – Miembro Externo

*Miembro hasta febrero 2022

Enfoque desde la política pública

4 mesas de discusión (mayo-oct 2021)

Deuda
pública

Competitividad

Fomento de
nuevos
emisores

Fortalecimiento
de capacidades
financieras

32 miembros representantes de la industria

Hacienda,
BCCR,
SUGEVAL,
SUPEN

Entidades
infraestructura
del mercado

Puestos de bolsa y
Sociedades
Administradoras

Estructuradores

Entidades
externas

Secretaría Técnica (SUGEVAL):
apoyo metodológico y logístico

Tres Pilares del Plan de Acción



Norte con la dirección priorizada futura del mercado de capitales de Costa Rica

Pilares

**I. Ampliar
el rol del
mercado de
capitales**

**II. Fortalecer la
infraestructura
de mercado**

**III. Robustecer
la gobernanza
y la educación
financiera**

Componentes

Amplitud de
mercado (6)

Modernización
del marco
jurídico (8)

Mejora de la
gestión de la
deuda
pública (5)

Mejora de la
liquidez,
profundidad y
formación de
precios del
mercado (12)

Mejoras en el
funcionamiento
del mercado (2)

Fortalecimiento
de capacidades
financieras (3)

Pilar I: Ampliar el rol del mercado de capitales

El primer pilar se centra en el papel del mercado de capitales como apoyo a la reactivación económica del país.

Amplitud de mercado

Modernización del marco jurídico

- **Condiciones para la transformación del mercado de valores:**
 - Posibilitar la entrada de más participantes al mercado.
 - Facilitar que el sector empresarial sea más activo en la generación de instrumentos de inversión.
- **Debe complementarse con:**
 - Modernización del marco legal.
 - Regulación adaptada que permita el cumplimiento de los objetivos legales:
 - ⦿ Regulación actualizada y basada en principios
 - ⦿ Suficientemente flexible para adaptarse a variedad de circunstancias y entornos - permitiría ajustes más rápidos a futuro

Pilar I: Acciones “Amplitud de mercado”



1. Habilitación del acceso de intermediarios extranjeros en la colocación de deuda pública mediante una exención al proceso de contratación administrativa dispuesto por la Ley General de Contratación Pública.
2. Establecimiento de procesos simplificados para emisores no financieros, similares a los procesos desarrollados en la regulación vigente para emisores financieros.
3. Revisión de los costos de entrada y permanencia en el mercado de valores aplicables a emisores.
4. Revisión del mecanismo de avales del Sistema de Banca para el Desarrollo (SBD) para explorar la posibilidad de otorgar mejoras crediticias a potenciales PYME emisoras.
5. Establecimiento de normas relacionadas con el financiamiento de proyectos empresariales y de infraestructura pública y propuestas que permitan incentivar el financiamiento a través del mercado de capitales.
6. Disminución de la concentración en deuda pública de los fondos de pensiones.



Pilar I: Acciones “Modernización del marco jurídico”



1. Modificación del principio de concentración del mercado secundario.
2. Regulación por actividad o servicio (intermediación, servicios y asesoría de inversión).
3. Modificación de la estructura de propiedad del organizador del mercado (mutualidad).
4. Incorporación de la figura de jurisdicción reconocida, tanto para participantes como para productos.
5. Reconocimiento de las cadenas de custodia global y regulación de las operaciones transfronterizas.
6. Establecimiento de procesos y requisitos de autorización especiales o diferenciados para la autorización de la oferta pública.
7. Incorporación de la figura del crowdfunding en la legislación costarricense.
8. Revisión de las leyes actuales de cooperativas distintas a las de ahorro y crédito y las conelétricas, para identificar los impedimentos de formar parte del mercado de capitales costarricense.



Pilar II: Fortalecer la infraestructura de mercado

El segundo pilar promueve la competitividad del mercado y atrae mayor inversión en activos financieros costarricenses.

Mejora de la gestión de la deuda pública

Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado

- **Un mercado de deuda pública eficiente:**
 - Coadyuva a mantener la estabilidad macroeconómica.
 - Apoya la transmisión de la política monetaria.
 - Provee información sobre las expectativas macroeconómicas.
 - Fortalece la liquidez de los mercados de capitales.
- **Ministerio de Hacienda ha realizado esfuerzos para:**
 - Mejorar la gestión de la deuda pública como parte de las acciones asociadas con las negociaciones con el FMI.
 - Desarrollar la figura de creadores de mercado.
- **La infraestructura del mercado debe aplicar las mejores prácticas internacionales para:**

– Mejorar gestión de riesgos	– Aumentar profundidad y liquidez
– Atraer más actores internacionales	– Favorecer formación de precios

Pilar II: Acciones “Mejora de la gestión de la deuda pública”

1. Establecimiento de la Estrategia de Deuda de mediano plazo para el Gobierno Central (EDMP) y su actualización.
2. Establecimiento de un Plan de Emisión Deuda Interna Estandarizada del Gobierno Central.
3. Establecimiento de un Plan de Financiamiento del Gobierno Central.
4. Promoción y apertura del mercado de deuda pública interna costarricense (inversionistas y custodios extranjeros).
5. Plan piloto de creadores de mercado y plan de implementación de esta figura.

*Todas las acciones cuentan con asistencias técnicas del Banco Mundial o del Banco Interamericano de Desarrollo y están en proceso desde el 2021.

Pilar II: Acciones “Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado”



1. Implementación de nuevas figuras o mecanismos para promover la liquidez en el mercado secundario (reporto puro, préstamo de valores, sistema de negociación de “precios” (Price driven system)).
2. Metodología estándar para la estimación y cálculo de la Estructura Temporal de Tasas de Interés del emisor soberano, y desarrollo de un aplicativo para uso del mercado.
3. Difusión de información de mercado primario de deuda pública de forma inmediatamente posterior a la colocación.
4. Mejoras en la divulgación de los resultados de las colocaciones de carácter bilateral de deuda pública con papel comercial.
5. Aplicación del Reglamento de Valoración y operación del Comité Consultivo de Precios.
6. Optimización de los servicios de compensación y liquidación en función de las mejores prácticas y estándares internacionales.
7. Regulación para canjes y subastas inversas de deuda.
8. Incorporación del mecanismo de subastas continuas.
9. Rediseño del mercado interbancario de liquidez, MIL (Asistencia técnica del FMI).
10. Obligatoriedad del registro mediante anotación electrónica en cuenta de las participaciones de los fondos de inversión abiertos.
11. Posibilidad de que los bancos estatales den préstamos con cuentas margen (Ref. artículo 64 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional).
12. Revisión de la regulación de los fondos del mercado de dinero (instrumentos de inversión, estructura de vencimientos, concentración en grupos relacionados o emisores particulares).



Pilar III: Robustecer la gobernanza y la educación financiera

El tercer pilar promueve el fortalecimiento del gobierno corporativo y el desarrollo de capacidades en la toma de decisiones de los participantes del mercado.

Mejoras en el funcionamiento del mercado

Fortalecimiento de capacidades financieras

- **La formación continua de los tomadores de decisiones de inversión e inversionistas en general permite:**
 - Mejorar la capacidad de todo el sector financiero.
 - Impulsar el mercado de capitales.
- **Para atraer más inversionistas y lograr la aceptación de nuevos productos se debe:**
 - Fortalecer el gobierno corporativo de las entidades de servicio, gestión y control.
 - Reforzar la integración de los comités de inversión y riesgos y adoptar mejores prácticas.

Pilar III: Acciones “Mejoras en el funcionamiento del mercado”

1. Revisión de la regulación de los servicios de intermediación para simplificar los procesos de back-office y front-office, para favorecer la inclusión de más inversionistas.
2. Creación de una instancia que establezca y aplique condiciones preliminares para el ingreso de productos financieros como apoyo a la asignación estratégica de activos que realizan los comités de inversión y de riesgo de fondos de inversión y de pensiones, para ser consideradas por los emisores y proveedores de servicios (estructuradores e intermediarios).

Pilar III: Acciones “Fortalecimiento de capacidades financieras”



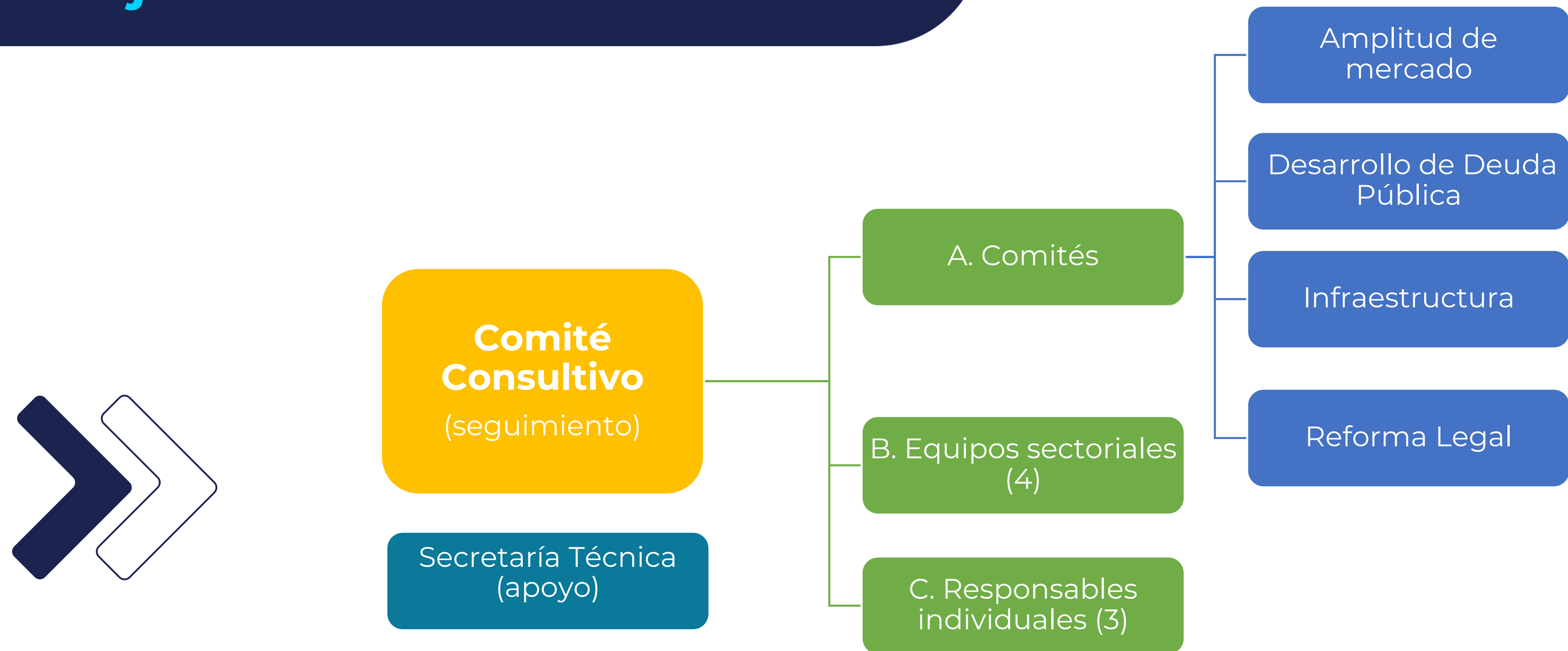
1. Fortalecimiento de los requisitos de los miembros del comité de inversión en los inversionistas institucionales (fondos de pensión y fondos de inversión) relacionados con el conocimiento técnico (formación académica y experiencia) y su proceso de selección, mediante la modificación de la normativa vigente.
2. Creación e implementación de un programa de inducción sobre administración de portafolios dirigido a los miembros de comité de inversión y junta directiva (fondos de pensión y fondos de inversión).
3. Organización de conversatorios entre inversionistas institucionales y estructuradores para alinear intereses en la estructuración de emisiones.



Ejecución de las acciones



Organización para la ejecución de las acciones



- A. Comités:** responden a los componentes que representan un espectro más amplio de acción y que requieren brindar permanencia a los logros y continuidad en el abordaje de nuevos desafíos.
- B. Equipos sectoriales:** atienden acciones puntuales para uno o más sectores, que requieren coordinación entre ellos.
- C. Responsables individuales:** entidades particulares que atenderán temas directos donde tienen amplia competencia.

Ruta estratégica 2022-2024



Hay equipos sectoriales y responsables individuales encargados de acciones concretas a ejecutarse dentro del plazo de implementación (2022-2024).



Plan de acción

Desarrollo del Mercado de Capitales

La dinamización del mercado de capitales solo podrá ser alcanzada con el aporte conjunto de todos los que formamos parte activa de él. Fue así – en conjunto – como iniciamos el proceso de trazar su hoja de ruta para los próximos años.

Ahora los invitamos a sumarse de manera decidida a la puesta en marcha de esta serie de acciones, con el fin de lograr que nuestro mercado ejerza su función de catalizador del crecimiento económico de Costa Rica.

24 de marzo del 2022