

Plan de Acción DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES

COMITE CONSULTIVO INTERINSTITUCIONAL

PATROCINADOR:
SUPERINTENDENCIA GENERAL DE VALORES

FEBRERO 2022



Contenido

SIGLAS Y ACRÓNIMOS	3
INTRODUCCIÓN	4
I. EL PUNTO DE PARTIDA	6
Indicadores del mercado de valores y su relación con el Producto Interno Bruto (PIB)	6
Diagnóstico: identificación del problema, inhibidores y recomendaciones	14
Revisión de la Estabilidad del Sector Financiero: Estado del Mercado Secundario de Deuda Pública, Fondo Monetario Internacional	14
Cooperación Técnica no Reembolsable con el Banco Interamericano de Desarrollo (CTNR)	14
II. PROYECTO DE FORTALECIMIENTO E IMPULSO DEL MERCADO DE VALORES	16
Estructura de gobernanza	18
Comité Consultivo	18
Mesas de trabajo	18
Secretaría Técnica	19
III. PLAN DE ACCIÓN	18
Pilar I: Ampliar el rol del mercado de capitales	18
Componente 1: Amplitud de mercado	19
Componente 2: Modernización del marco jurídico	19
Pilar II: Fortalecer la infraestructura de mercado	19
Componente 3: Mejora de la gestión de la deuda pública	20
Componente 4: Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado	20
Pilar III: Robustecer la gobernanza y la educación financiera	21
Componente 5: Mejoras en el funcionamiento del mercado	21
Componente 6: Fortalecimiento de capacidades financieras	21
Hoja de ruta y equipos responsables de ejecución	22
Tabla No. 1	23
Comités, Acciones y Plazo máximo de ejecución	23
Tabla No. 2	25
Equipos sectoriales, Acciones y Plazo máximo de ejecución	25
Tabla No. 3	25
Responsables individuales, Acciones y Plazo máximo de ejecución	25
Implementación y seguimiento	26
Factores clave de éxito del Plan de Acción	26
ANEXOS	27
Anexo N°1 Lista de participantes	27
Anexo N°2 Plan de acción integrado	29
Anexo N°3 Instructivo para los comités y equipos responsables	52
Anexo N°4 Contenido sugerido del programa de inducción sobre administración de portafolios	59

Siglas y acrónimos

BCCR	Banco Central de Costa Rica
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BNV	Bolsa Nacional de Valores, S.A.
CAFI	Cámara de Fondos de Inversión
CAMBOLSA	Cámara de Intermediarios Bursátiles y Afines
CCETV	Cámara Costarricense de Emisores de Títulos Valores
CONASSIF	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero
CTNR	Cooperación Técnica no Reembolsable
EDMP	Estrategia de Deuda de mediano plazo
FMI	Fondo Monetario Internacional
LRMV	Ley Reguladora del Mercado de Valores
LOSBN	Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional
MIL	Mercado Integrado de Liquidez
MEDI	Mercado de Liquidez
IOSCO	Organización Internacional de Comisiones de Valores (por sus siglas en inglés)
SAFI	Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
PIB	Producto Interno Bruto
SUGEVAL	Superintendencia General de Valores
SUGEFin	Superintendencia General de Entidades Financieras
SUPEN	Superintendencia de Pensiones

Introducción

El lanzamiento del Plan de Acción para el Desarrollo del Mercado de Capitales (“Plan de Acción”) representa un hito significativo en la historia del mercado de valores costarricense. Marca el primer plan estratégico integral, para trazar el desarrollo del mercado de capitales.

Es el resultado de un proceso de diálogo y concertación llevado a cabo durante el 2021, para analizar, discutir y priorizar las diversas propuestas planteadas por los representantes de entidades públicas y privadas, de la industria financiera y de organizaciones dedicadas a la innovación y transformación de los servicios financieros.

Convencidos de que el mercado de capitales tiene un rol relevante en el crecimiento económico nacional, la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), quien ha liderado este proceso mediante un Comité Consultivo Interinstitucional, presenta este Plan de Acción y propone la ruta estratégica en el desarrollo del mercado de capitales de Costa Rica, durante los próximos años.

El mercado de capitales costarricense está llamado a ser un centro de excelencia para respaldar el financiamiento de los sectores económicos en los que el país ya tiene una capacidad y un potencial significativo, como la infraestructura y los proyectos empresariales de la pequeña y mediana empresa; al mismo tiempo debe aprovechar la fortaleza de un sector financiero robusto para desarrollar productos y servicios innovadores, y fomentar la inclusión de todos los agentes económicos.

A lo largo de los últimos 24 años, desde la promulgación de la Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV) vigente, los distintos participantes involucrados en esta dinámica han realizado esfuerzos para mejorar la estructura del mercado y sus participantes mediante el establecimiento de políticas sobre las cuales se ha desarrollado el marco regulatorio, trabajando en educación financiera y cultura de inversión, así como dando mayor accesibilidad a los productos y servicios a los costarricenses. Estos esfuerzos se han complementado con acciones como la automatización de la infraestructura del mercado para la negociación y posnegociación de los valores de oferta pública, la inmovilización y posterior desmaterialización de los valores cotizados, la introducción de marcos regulatorios en línea con los principios de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) y las mejores prácticas internacionales. Adicionalmente, tenemos la consolidación de la industria de fondos de inversión y, más recientemente, la implementación de los fondos de capital de riesgo para empresas medianas y pequeñas (PYME) -las cuales representan aproximadamente el 95% del parque empresarial nacional- que les permite acceder a financiamiento y así fortalecer su desarrollo. Complementariamente, se han creado disposiciones para nuevas emisiones de valores dirigidas a las finanzas sostenibles contemplando aspectos ambientales, sociales y de gobernanza, contribuyendo con el cumplimiento de los objetivos de desarrollo sostenible y atendiendo los retos que implica lograr la descarbonización de la economía, mitigar los riesgos climáticos y aprovechar las ventajas comparativas del país en la creación de valores temáticos.

A pesar de las iniciativas y los logros anteriores, el mercado de valores costarricense enfrenta una serie de desafíos que deben abordarse si aspiramos a desarrollar todo su potencial partiendo de una mejora en la estructura actual y la modernización del marco legal. Estos desafíos tienen que ver con contar con un mercado de deuda pública desarrollado que sienta las bases para que el mercado en general se convierta en un referente permanente en la movilización de capitales, 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 minoritarios y diseñar productos adecuados para estos. También tenemos que superar las restricciones que impiden recibir los flujos de inversión internacional, abrir el espacio a la innovación tanto en los negocios financieros tradicionales como para las nuevas tendencias financieras basadas en tecnologías, y lograr un mercado competitivo en términos de regulación, infraestructura y servicios.

Con la finalidad de atender estos retos, el Plan de Acción que se presenta se ancla en tres pilares claves, a partir de los cuales se han identificado seis componentes para sentar la base de treinta y seis acciones priorizadas.

El primer pilar se refiere a “Ampliar el rol del mercado de capitales”, con dos componentes: Amplitud de mercado y Modernización del marco jurídico, los cuales se centran en el papel que debe jugar el mercado de capitales como apoyo al desarrollo y a la reactivación económica. Este apoyo se basa en posibilitar que más participantes accedan al mercado, generando conocimiento, especialización y competitividad, y en permitir a las empresas, que hoy no ven el mercado de valores como una fuente de financiamiento accesible o a aquellas que ya están inscritas pero se encuentran inactivas, ser participantes activos a partir de nuevas opciones que faciliten su incorporación y permanencia sin desmejorar la protección del inversionista y la transparencia del mercado en general. Lo anterior debe complementarse con una modernización del marco legal, que asegure la percepción y el auge de un mercado abierto y competitivo.

El segundo pilar se enfoca en “Fortalecer la infraestructura de mercado” y contempla los componentes relacionados con Mejorar la gestión de la deuda pública y Mejorar la liquidez, profundidad y formación de precios. La estabilidad macroeconómica es necesaria para fomentar la inversión de largo plazo; un mercado de deuda pública eficiente coadyuva en mantener dicha estabilidad, apoya la transmisión de la política monetaria, provee información sobre las expectativas macroeconómicas y fortalece la liquidez del mercado de capitales. Asimismo, al robustecer la infraestructura actual es posible también promover los mecanismos necesarios para conseguir profundidad y liquidez de los mercados, condiciones fundamentales para potenciar la atracción de inversionistas extranjeros.

El tercer pilar, orientado a “Robustecer la gobernanza y la educación financiera”, cubre dos componentes finales en Mejoras en el funcionamiento del mercado y el Fortalecimiento de capacidades financieras con acciones concretas necesarias para aprovechar el potencial de las entidades de servicio, gestión y control en el mercado, reforzando la toma de decisiones y el buen gobierno corporativo y fomentando, a la vez, el acceso de más inversionistas y de nuevos productos.

Finalmente, los miembros del Comité Consultivo damos un reconocimiento a todos los integrantes de las mesas de trabajo. El esfuerzo realizado de manera desinteresada y profesional en las propuestas que se integran en este Plan de Acción permite asegurar que se cuente con un plan impulsado y consensado por la industria. Avanzamos juntos con orgullo y compromiso en su ejecución.

María Lucía Fernández Garita

Superintendente General de Valores

Miembro del Comité Consultivo para el Desarrollo del Mercado de Capitales

I. El punto de partida

Al 31 de diciembre del 2021 el mercado de valores costarricense registra 222¹ entidades reguladas, distribuidas entre intermediarios², Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI), fondos de inversión, custodios, bolsas, entidades de anotación en cuenta, emisores financieros y no financieros, proveedores de precios y calificadoras de riesgo. Las funciones de compensación y liquidación son realizadas por el Banco Central de Costa Rica (BCCR) y el organizador del mercado (Bolsa Nacional de Valores, S.A., BNV).



Fuente: SUGEVAL

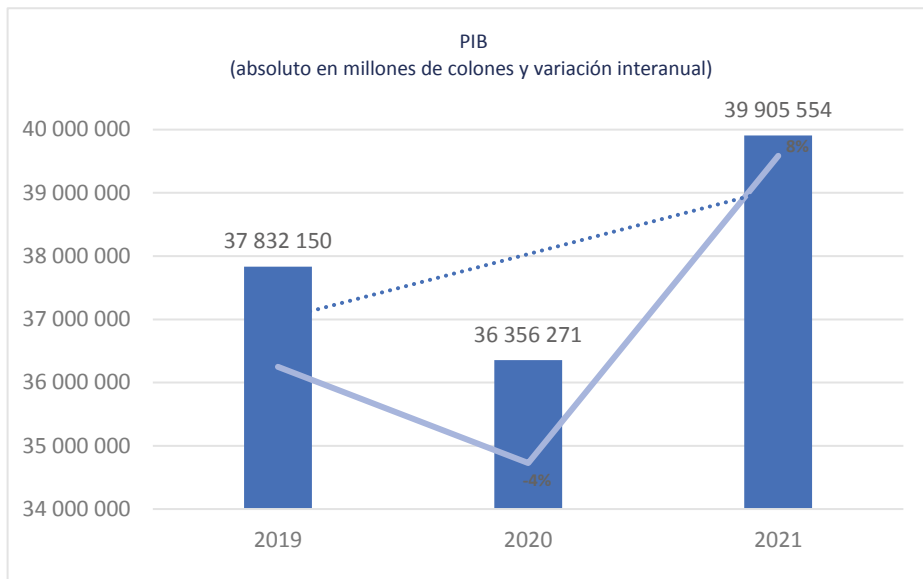
Indicadores del mercado de valores y su relación con el Producto Interno Bruto (PIB)

Para dimensionar la participación del mercado de valores dentro de la economía costarricense, en el siguiente gráfico se refleja el acumulado a diciembre de cada año para los últimos tres años, del volumen transado, los activos de los fondos de inversión y el saldo en custodia en relación con el Producto Interno Bruto.

La tasa de crecimiento interanual del PIB refleja un proceso de recuperación de la actividad económica luego de los efectos de la pandemia provocados en el año 2020, con un crecimiento del 5,48% respecto al año 2019, resultado de la fuerte recuperación en el consumo y la inversión privada y del dinamismo en las exportaciones.

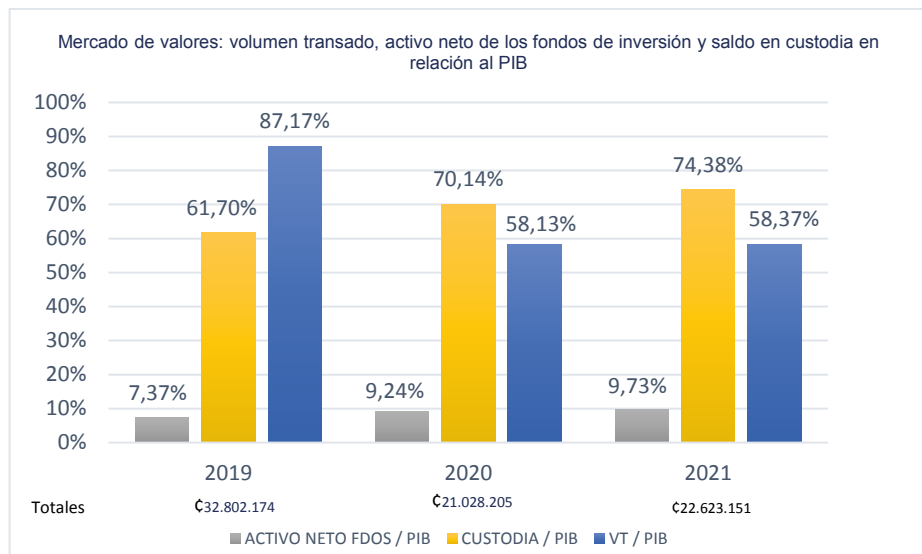
¹Según datos de la SUGEVAL al 31 de diciembre 2021.

²Puestos de Bolsa y Bancos



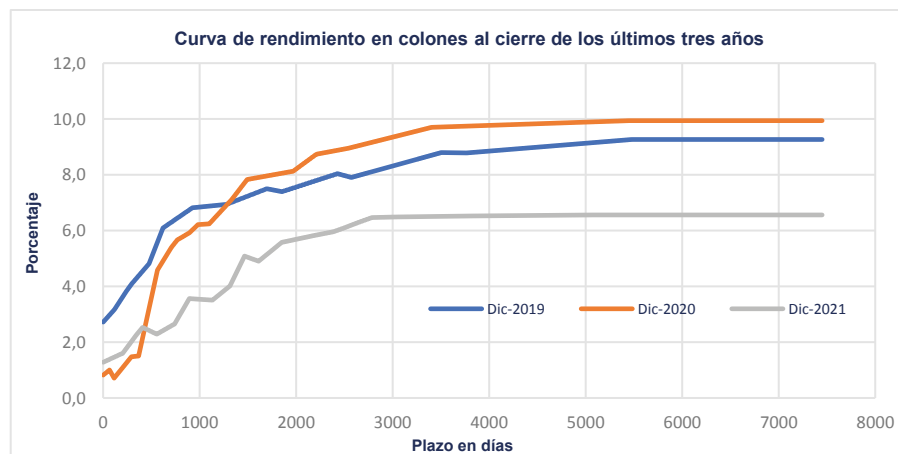
Fuente: BCCR

El activo neto de los fondos de inversión en relación con el PIB mantiene una tendencia en crecimiento, al igual que el monto que se encuentra en custodia, este último incrementado por las mayores colocaciones del Ministerio de Hacienda. No obstante, el valor transado en los mercados organizados no ha recuperado el nivel previo a la pandemia (2019).

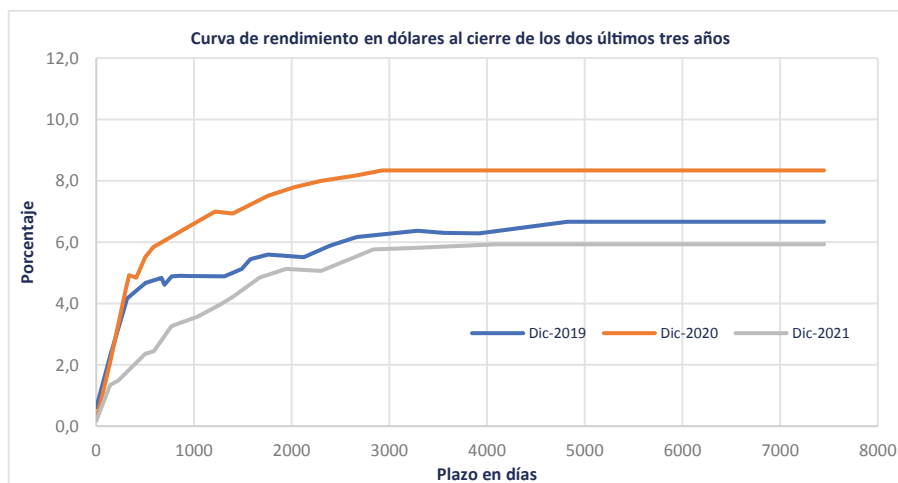


Fuente: SUGEVAL

La estrategia expansiva y contra cíclica del BCCR en materia de política monetaria, ha permitido una reducción importante de las tasas de interés activas y pasivas en el mercado; sin embargo, el tipo de cambio ha tenido una tendencia al alza durante el último año que afectó los precios de la producción nacional. A pesar de esta situación, la mejora de la confianza de los agentes económicos, consolidada por acuerdos con organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y otros, y por los recientes resultados fiscales del último año, principalmente como consecuencia del esfuerzo por contener el gasto primario, hizo posible una reducción significativa de las tasas de interés y un aumento de los plazos de captación de la deuda del Gobierno en el mercado nacional. Esa percepción más favorable de la situación fiscal del país también se evidenció en mercados internacionales.



Fuente: SUGEVAL

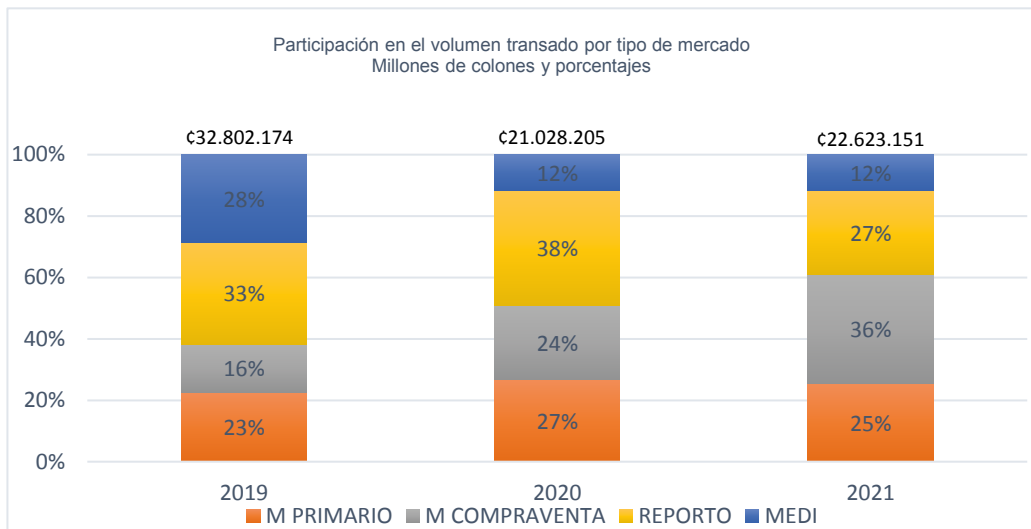


Fuente: SUGEVAL

³ Tomando en cuenta información contenida en el Informe de Política Monetaria a enero 2022. Recuperado de: <https://www.bccr.fi.cr/publicaciones/pol%C3%ADtica-monetaria-e-inflaci%C3%B3n/informes-de-pol%C3%ADtica-monetaria>

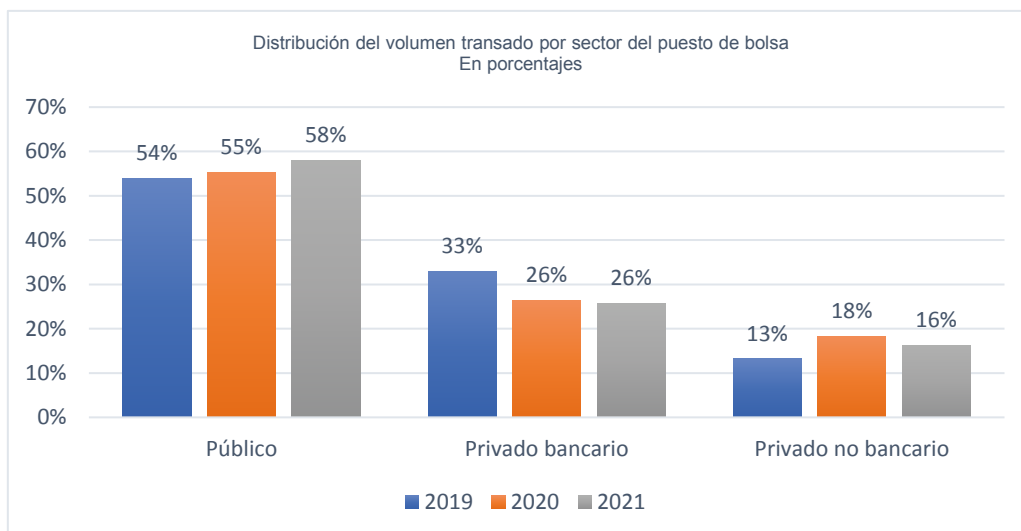
⁴ El Banco Central de Costa Rica señala en su informe de Política Monetaria este mejor desempeño fiscal también con una contracción del gasto primario (gasto total menos intereses), que disminuyó 0,2% con respecto al 2020.

La información dividida por tipo de mercado permite dar una reseña del comportamiento de estos, donde, a pesar de registrarse un crecimiento de casi el 8% en el volumen transado en la BNV para el 2021, el mercado de operaciones de reporto tripartito muestra una importante reducción, asociada a una menor necesidad de recursos por los excesos de liquidez registrados en el sistema financiero, situación que también se ve reflejada en el mercado de liquidez del MEDI (operaciones de reporto tripartito a un día hábil de plazo); sin embargo, se destaca el crecimiento de las operaciones de compra venta ante la reducción en la estructura de tasas de interés.



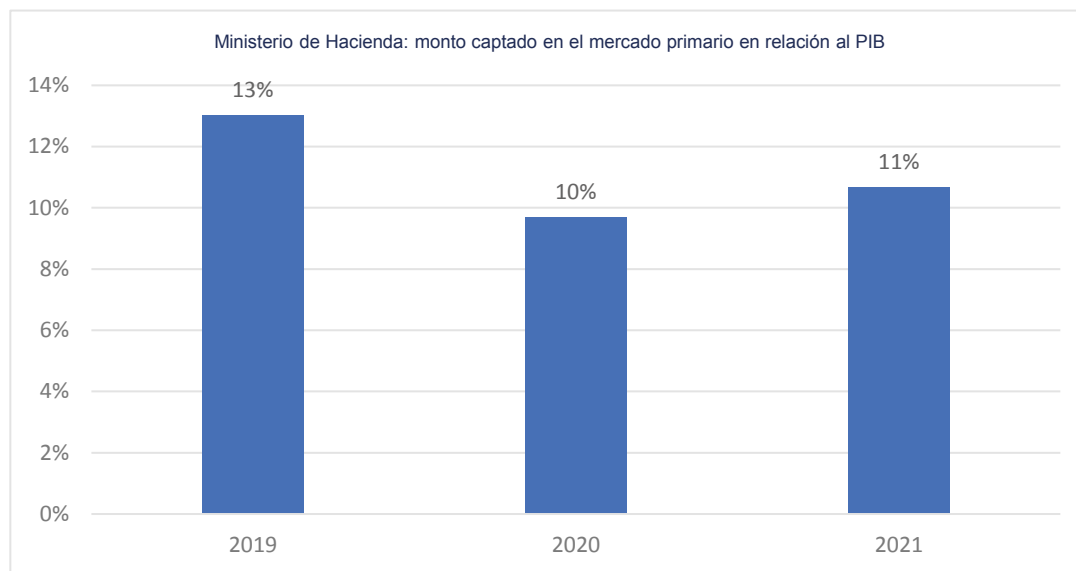
Fuente: SUGEVAL

Dentro del mercado existe una marcada diferencia en la participación de los puestos de bolsa pertenecientes a conglomerados financieros del sector público, representando más del 50% del volumen total negociado en los últimos tres años, frente a la participación de los puestos de bolsa de capital privado, que a pesar de haber aumentado su participación siguen manteniendo una actividad agregada del 42% (privado bancario y no bancario), levemente inferior a la presentada en el año 2019.



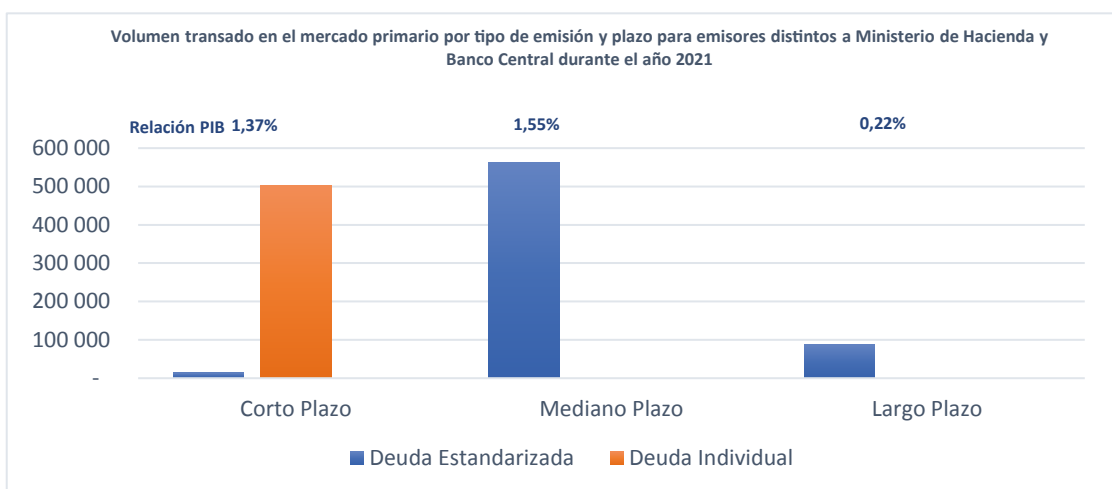
Fuente: SUGEVAL

El Ministerio de Hacienda es el principal emisor del mercado; sus niveles de captación en relación con el PIB superan el 10% durante los últimos tres años.



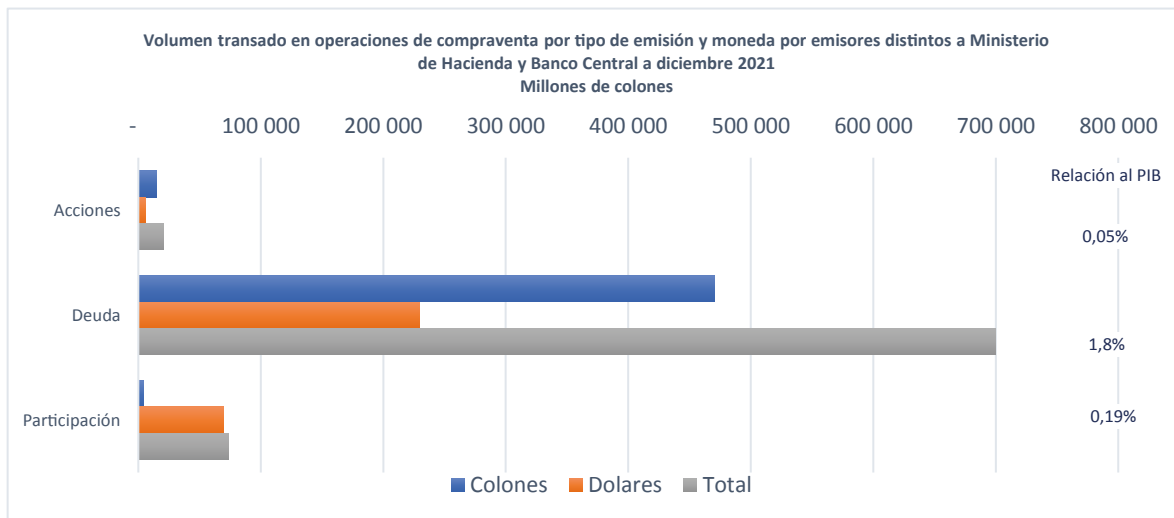
Fuente: SUGEVAL

El mercado de valores de Costa Rica es dominado por las emisiones de deuda pública. La importancia del Ministerio de Hacienda como emisor se refuerza al comparar el volumen transado en el mercado primario y las operaciones de compraventa por el resto de los emisores.



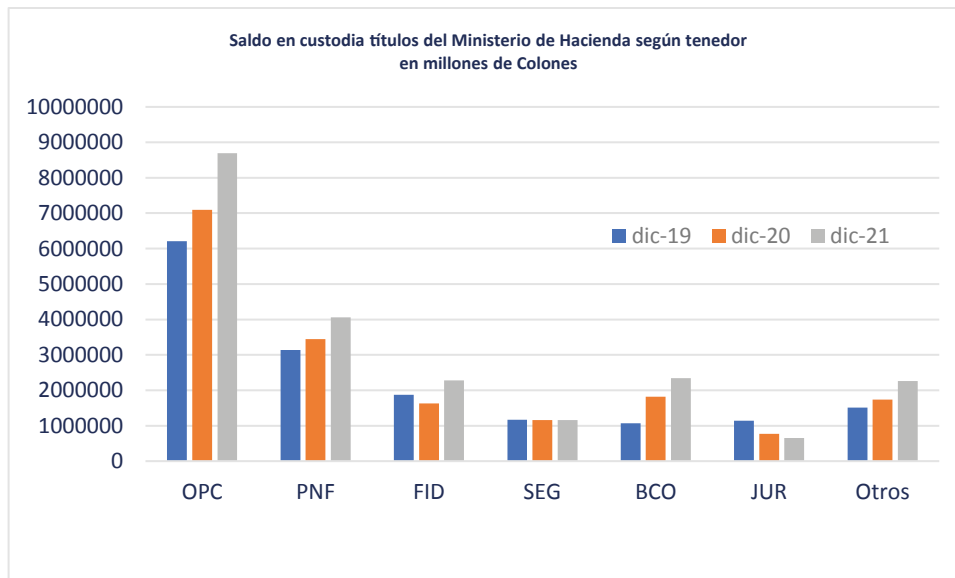
Fuente: SUGEVAL

Este resultado refleja el hecho de que el mercado de valores de Costa Rica, además de estar dominado por emisiones de deuda pública, tiene poco desarrollo y es ilíquido. A diciembre del 2021 el volumen transado de emisiones distintas a las del Ministerio de Hacienda y BCCR, alcanzaron valores cercanos o menores al 2% en relación con el PIB. Esto se debe en parte a la reducida base de emisores domésticos y a la alta preferencia de los inversionistas institucionales por activos soberanos.



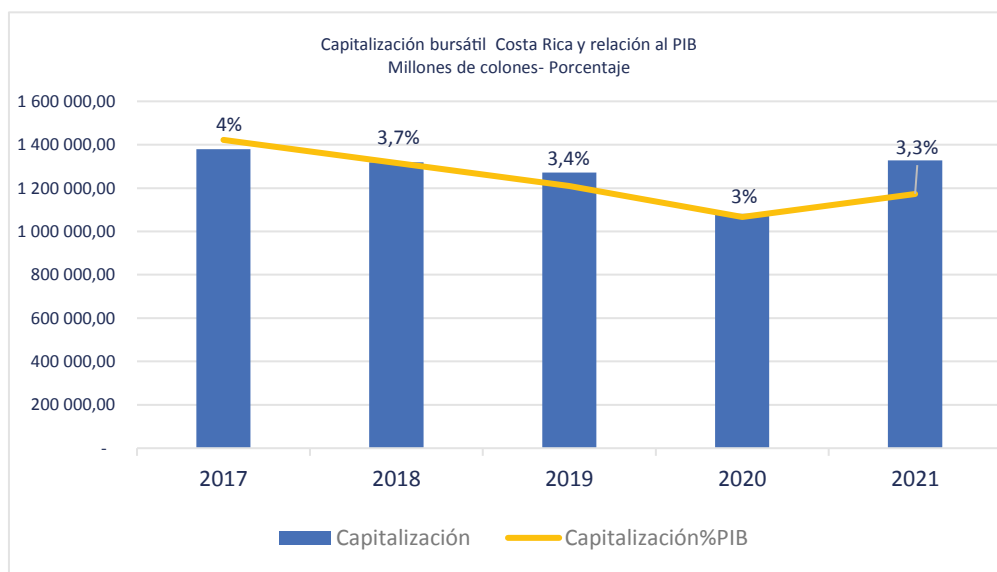
Fuente: SUGEVAL

Es importante destacar que, del total en custodia, cerca del 40% del saldo de la deuda pública a largo plazo está en posesión de las Operadoras de Pensiones Complementarias (OPC), porcentaje superior al que mantenían previo a la pandemia en el año 2019. A diciembre del 2021 el saldo en custodia mostró un incremento del 21% con respecto a diciembre del 2020, tendencia que se presenta en los saldos que mantienen tanto las operadoras como el resto de los tenedores más importantes que incluyen a entidades del sector público no financiero (PNF), Fideicomisos (FID), aseguradoras (SEG) y Bancos (BCO).



Fuente: SUGEVAL

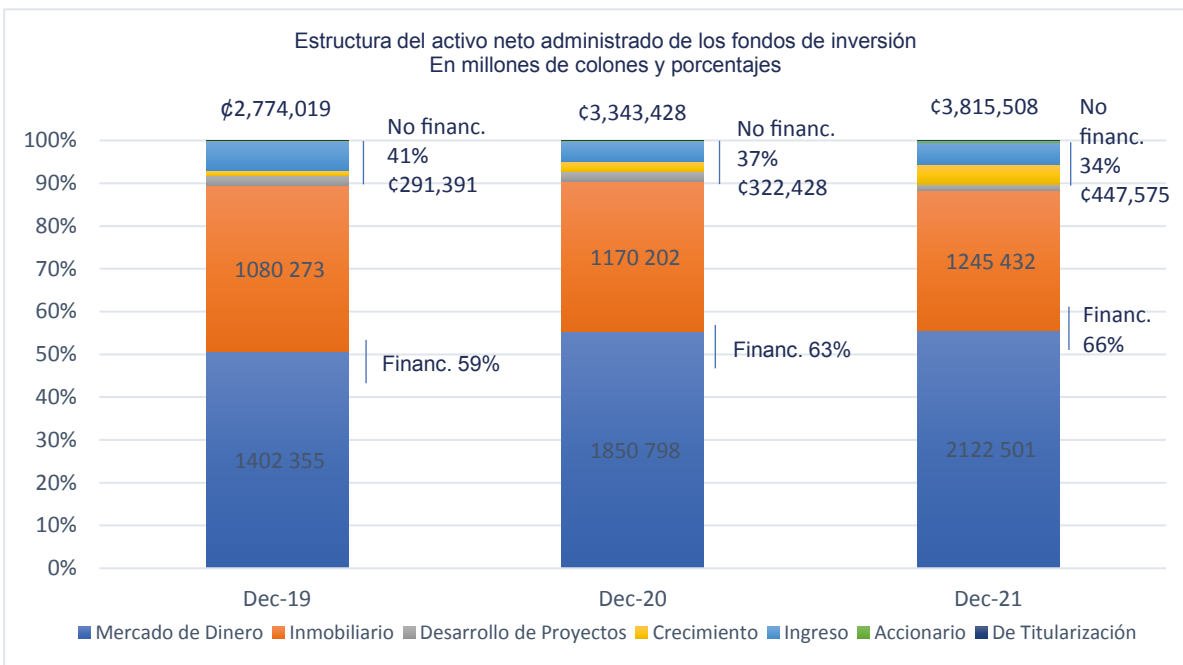
Al 31 de diciembre del 2021 se contaban 40 emisores de deuda y acciones, sin considerar al Ministerio de Hacienda ni al Banco Central. De estos, 10 emisores son accionarios; sin embargo, se observa un nivel de capitalización de mercado muy por debajo de economías latinoamericanas que tienen mercados mucho más desarrollados. Para el 2020 (últimas cifras comparables disponibles en la base de datos del Banco Mundial⁵), Costa Rica reportó un nivel de capitalización de mercado del 3% con respecto al PIB, muy por debajo de países suramericanos como Chile y Colombia, que mostraron cifras del 39,2% y 73%, y un poco más alto que Uruguay (1,4%). Los datos del mercado costarricense reflejan una situación similar al resto del mercado centroamericano y Panamá, en el que solo este último muestra un mercado más dinámico, con un 25,8% de capitalización en el 2020; el resto de los países (Nicaragua, El Salvador, Guatemala, Honduras y Belice) no registran datos sobre capitalización de mercado.



Fuente: SUGEVAL

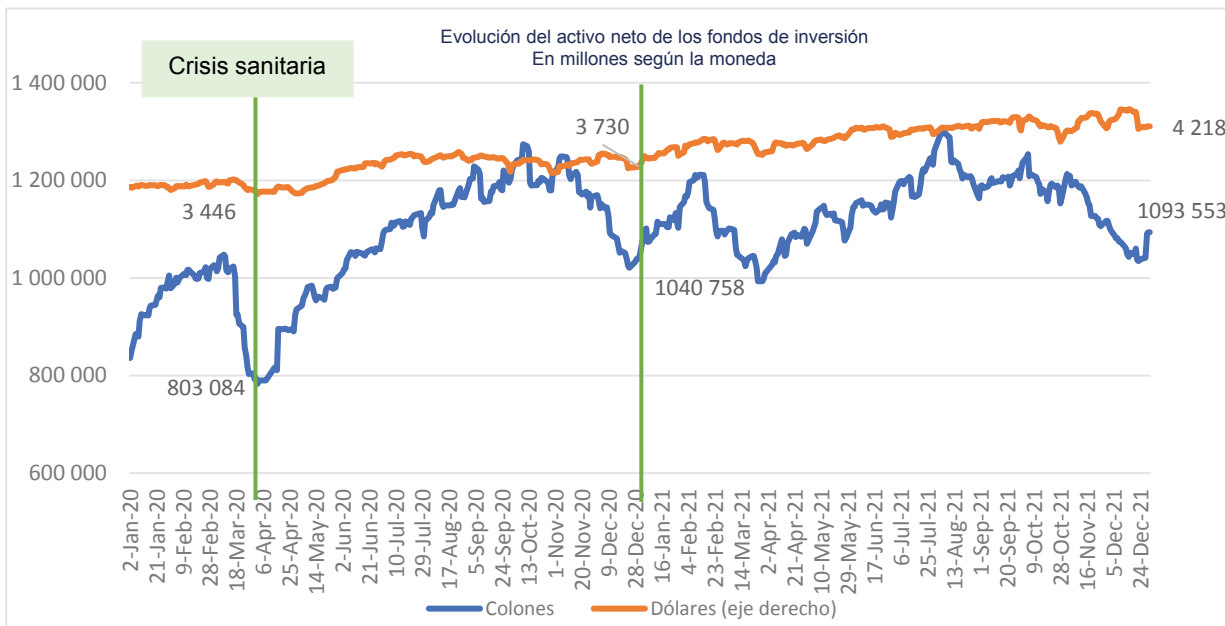
Por otro lado, el activo neto de los fondos de inversión ha mostrado un crecimiento en los últimos tres años, destacando la participación de los fondos de inversión financieros, que representó el 66% del total del activo neto administrado al cierre del año 2021. En general, los fondos del mercado de dinero e inmobiliarios son los productos más relevantes de la industria, situación que ha permanecido durante los últimos tres años, y mantienen una tendencia de crecimiento en los montos administrados y en la participación de mercado.

⁵Recuperado de <https://datos.bancomundial.org/>



Fuente: SUGEVAL

El impacto de la crisis sanitaria ocasionada por el virus SARS-CoV-2 en el mercado de valores, se refleja principalmente en los fondos de inversión inmobiliarios registrando una reducción en las rentas anuales por arrendamiento en los últimos dos años y un impacto negativo en el dinamismo de las compras de nuevos inmuebles.



Fuente: SUGEVAL

Diagnóstico: identificación del problema, inhibidores y recomendaciones

Revisión de la Estabilidad del Sector Financiero: Estado del Mercado Secundario de Deuda Pública, Fondo Monetario Internacional

El FMI realizó la Revisión de la Estabilidad del Sector Financiero costarricense⁶ al año 2017, con el siguiente alcance: supervisión bancaria, mercados de valores, seguros y pensiones, resolución bancaria y seguro de depósitos, seguimiento de la estabilidad financiera, problemas de estabilidad financiera bajo la dolarización y profundización e inclusión financiera.

Particularmente para el mercado de valores se enfocó en la revisión del mercado secundario de deuda pública. El informe advierte que los títulos de deuda pública dominan el mercado de valores; el diseño de los mercados primarios de deuda pública y sus emisiones impiden el desarrollo de mercados secundarios: los mercados secundarios carecen de liquidez; los precios son esencialmente fijos y no reflejan la información relevante del mercado; la negociación es ineficiente y la posnegociación requiere mejoras. Concluye que las medidas necesarias para promover el mercado de valores son bien conocidas por las autoridades y que se requiere fortalecer el compromiso y la coordinación sólidos en materia de políticas.

Adicionalmente, recalca la necesidad de tratar temas como el principio de concentración de mercado, la implementación de figuras como los creadores de mercado y mejoras en los mecanismos de posnegociación que puedan atender un posible aumento en el volumen de las transacciones, ya que actualmente se han adecuado al tamaño del mercado con un volumen limitado y un pequeño número de transacciones.

Por otra parte, señala que en general el marco legal del sistema financiero está muy arraigado, y aprobar cualquier cambio legal no es un proceso sencillo. No obstante, recomienda realizar una revisión integral de las leyes orgánicas y específicas que rigen el sistema financiero y si aún se mantienen vigentes las razones por las que fueron creadas originalmente. En el caso particular de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, se presenta un rezago frente a las transformaciones que ha experimentado la dinámica económica en estos años y a las realidades actuales de los mercados de capitales internacionales, convirtiéndose en un inhibidor adicional para el desarrollo del mercado costarricense.

Cooperación Técnica no Reembolsable con el Banco Interamericano de Desarrollo (CTNR)

Como parte de las actividades iniciales del proyecto de Fortalecimiento e Impulso del Mercado de Valores, patrocinado por la SUGEVAL, se gestionó durante el año 2020 una CTNR con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), cuyo entregable consistió en un diagnóstico para la identificación de los principales inhibidores al desarrollo del mercado de capitales⁷, tanto desde el ámbito del sector público como desde la perspectiva del sector privado, así como una propuesta de hoja de ruta por desarrollar en el corto y mediano plazo.

De acuerdo con Acosta (2020), los principales “elementos inhibidores” para el desarrollo del mercado de valores se resumen en:

⁶ Recuperado de: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/04/02/Costa-Rica-Technical-Assistance-Report-Financial-Sector-Stability-Review-45729>

⁷ BID, Acosta (2020). Diagnóstico del mercado de valores de Costa Rica y propuesta para su desarrollo.

Categoría	Entidades participantes	Descripción de elementos inhibidores
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
Inversionistas	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 partir de este diagnóstico, se plantea una visión del mercado de mediano plazo enmarcada en cinco propósitos: financiamiento del gobierno, apoyo al desarrollo empresarial, financiamiento de infraestructura, emisiones con criterios de sostenibilidad, transparencia y seguridad para los inversionistas. El consultor identificó oportunidades de mejora en la dinámica de operación del mercado de valores en materia de liquidez de los mercados primario y secundario, las curvas de precios de mercado, la valoración de los portafolios, la transparencia en la información de los precios y en las condiciones de negociación y el crecimiento del stock de activos transables.

Finalmente, se propone un desarrollo del mercado en fases diseñadas en torno al activo con el stock transable más grande que hay actualmente en el mercado: la deuda pública y, posteriormente, fases encaminadas a la diversificación de emisores y tipos de emisión del mercado; así como la identificación de una serie de elementos transversales a dichas fases que resultan necesarios para su implementación.

II. Proyecto de Fortalecimiento e Impulso del Mercado de Valores

Considerando la CTNR del BID y la revisión del FMI mencionados, la SUGEVAL incorporó en su Plan Estratégico 2019-2023 el Proyecto de Fortalecimiento e Impulso del Mercado de Valores, en el cual se reconoce que el rol como regulador del mercado de valores impacta en gran medida la forma en que los participantes del mercado, la industria y demás actores económicos y políticos, incorporan al mercado de valores como fuente y aliado relevante en el crecimiento económico. En el marco de este proyecto se planteó como propósito contar con una hoja de ruta para el desarrollo del mercado, así como la identificación de reformas legales requeridas para ello.

Estructura de gobernanza

Comité Consultivo

Para la implementación del proceso de identificación de las acciones requeridas para la generación de los acuerdos que cumplan con el propósito del Proyecto, en marzo del 2021 la SUGEVAL creó un Comité Consultivo de alto nivel, facultad que se encuentra dentro de las potestades que la propia LRMV dispone en su artículo 7: “La Superintendencia podrá designar, en el momento y durante los plazos que considere conveniente, comités consultivos integrados por representantes de los sujetos fiscalizados, inversionistas u otros sectores de la economía, para que examinen determinados temas y emitan recomendaciones de carácter no vinculante”.

Este Comité cuenta con representación interinstitucional, sectorial y de expertos de amplia experiencia y reconocimiento en el mercado financiero; es quien ha liderado el proceso de diálogo y la instancia de aprobación de las propuestas y planes de acción recomendadas por mesas de trabajo temáticas, consistente con las recomendaciones de los organismos multilaterales (FMI, BM y BID). Actualmente está compuesto⁸ por representantes del Banco Central de Costa Rica, el Ministerio de Hacienda, la Bolsa Nacional de Valores, S.A., expertos técnicos y la Superintendencia General de Valores:

⁸A marzo del 2021.

La participación del señor José Rafael Brenes inicialmente fue en su condición de Director general de la BNV (marzo a julio del 2021). A raíz de su renuncia a la BNV fue sustituido por el señor Ricardo Hernández López – Director general a.i. de BNV. Por acuerdo del Comité Consultivo permaneció como experto técnico invitado. Mientras tanto el señor Hernández fue sustituido como representante de la BNV con la llegada del señor César Restrepo Gutiérrez como Director general de la BNV, en diciembre del 2021.

1. María Lucía Fernández Garita (Superintendente, Superintendencia General de Valores)
2. Hazel Valverde Richmond (Gerente, Banco Central de Costa Rica)
3. Isaac Castro Esquivel (Viceministro, Ministerio de Hacienda)
4. César Restrepo Gutiérrez (Director General, Bolsa Nacional de Valores)
5. José Luis Arce Durán (Experto técnico)
6. Danilo Montero Rodríguez (Experto técnico)
7. José Rafael Brenes Vega (Experto técnico)

Mesas de trabajo

Bajo la dirección estratégica de este comité consultivo se conformaron cuatro mesas de trabajo con la industria y demás participantes involucrados de forma indirecta con el mercado de valores, con el fin de que, mediante un proceso de diálogo y concertación con diferentes partes interesadas, se definieran las acciones y plazos para abordar los ejes priorizados para fortalecer el mercado de valores y a la vez, generar compromisos de los diferentes actores en la ejecución de tales medidas.

Las cuatro mesas de trabajo abordaron ejes temáticos y subtemas afines a cada uno, definidos por el Comité Consultivo y relacionados con: Desarrollo de la deuda pública, Competitividad del mercado, Fomento de nuevos emisores y Fortalecimiento de capacidades para toma de decisiones de inversión. Las mesas contaron con 32 representantes de la industria, de entidades públicas (Ministerio de Hacienda, BCCR y SUGEVAL), entidades de infraestructura del mercado, puestos de bolsa, sociedades administradoras de fondos de inversión, estructuradores y entidades externas del ámbito de la innovación y transformación de los servicios financieros. La lista de los participantes del proceso de diálogo y concertación se detalla en el Anexo N°1 Lista de participantes.

El proceso de análisis y discusión durante los seis meses de trabajo (de marzo a octubre del 2021)⁹ se realizó en dos fases. La primera fase permitió abrir una discusión en cada mesa de trabajo sobre el eje respectivo y los subtemas definidos, cuyo producto final fue el planteamiento de propuestas de abordaje temáticas sobre las que se realizarían planteamientos de acciones concretas. Estas propuestas fueron discutidas y aprobadas por el Comité Consultivo.

La segunda fase desarrolló las propuestas de abordaje temáticas en planes de acción para cada una, con una sugerencia de las actividades requeridas, metas, indicadores, plazos y responsables de ejecución. Esos insumos planteados en una secuencia de sesiones de trabajo fueron sometidas a consideración del Comité Consultivo, quienes ofrecieron observaciones y la priorización correspondiente, para dirigirse a un producto final.

Secretaría Técnica

En vista de que la SUGEVAL es el patrocinador del Proyecto de Fortalecimiento e Impulso del Mercado de Valores, designó un equipo interno que ha funcionado como secretaría técnica. A este equipo le ha correspondido aportar el componente metodológico y logístico para la conducción de la labor de las mesas de trabajo, así como el apoyo operativo del Comité Consultivo; además, será el encargado de coordinar el desarrollo, implementación y seguimiento del Plan de Acción.

⁹Se realizaron un total de 60 reuniones por parte de las mesas de trabajo y el Comité Consultivo.

Los miembros de la Secretaría Técnica son:

1. Patricia Mata Solís
2. Pamela Méndez Rodríguez
3. Patricia Fernández Porras
4. Federico Cordero Quirós

III. Plan de Acción

El Plan de Acción fija el norte con la dirección priorizada futura del mercado de capitales de Costa Rica. También tiene como objetivo garantizar que el mercado de capitales esté bien posicionado para desempeñar su papel de apoyo a las necesidades actuales y aspiraciones de crecimiento nacional, al tiempo que enfrenta desafíos relevantes como un mercado en una economía en recuperación, poco regionalizado y con una creciente globalización de los servicios acompañada de innovaciones tecnológicas en el sector financiero.

Procura, finalmente, constituir la base para que el esfuerzo realizado permanezca en el tiempo y permita darle continuidad y sostenibilidad; para que se mantenga el análisis, la discusión e implementación de nuevas acciones ante un entorno cambiante, y se logre potenciar oportunidades y atender los riesgos para mantener la estabilidad del mercado.

En total las cuatro mesas de trabajo propusieron cincuenta acciones, las cuales, bajo un proceso de priorización realizado por los miembros del Comité Consultivo, resultaron en 36 acciones que componen el Plan de Acción final. Para cada una de las acciones que se incluyen en el plan detallado de cada equipo designado se han incluido responsables, metas, indicadores, actividades y comentarios, estos últimos con las principales consideraciones tomadas en cuenta por las mesas de trabajo. En el Anexo N°2 Plan de acción integrado se encuentra el agregado de todas las acciones y componentes.

El Plan de Acción se ancla en tres pilares claves:

- I. Ampliar el rol del mercado de capitales
- II. Fortalecer la infraestructura de mercado
- III. Robustecer la gobernanza y la educación financiera

Los tres pilares anteriores forman la base de la cual se derivan seis componentes básicos como imperativos estratégicos del Plan, con iniciativas específicas y pasos de acción identificados para garantizar el logro de los resultados previstos.

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 y tiene dos componentes: "Amplitud de mercado" y "Modernización del marco jurídico".

Para que Costa Rica transforme su mercado de valores se deben cumplir múltiples condiciones, entre ellas: posibilitar que más participantes entren al mercado generando conocimiento, especialización y competitividad, y permitir al sector empresarial que hoy no ve al mercado como una fuente de financiamiento accesible o aquellas empresas que ya están inscritas pero mantienen poca o nula actividad, ser participantes activos como generadores de instrumentos de inversión (capital o deuda) a partir de nuevas condiciones que faciliten su permanencia, sin desmejorar la protección del inversionista y del mercado en general.

Lo anterior debe complementarse con una modernización del marco legal que asegure la percepción y el auge de un mercado abierto y competitivo, así como una arquitectura regulatoria adaptada para asegurar que los objetivos legales cumplan su propósito. Es conveniente que el marco legal sea una regulación actualizada y "basada en principios", es decir, como forma abreviada de introducir reglas que son lo suficientemente flexibles para adaptarse a una variedad de circunstancias y un entorno cambiante. Esto permitiría a futuro un ajuste más rápido a los cambios en el mercado sin recurrir a grandes reformas legales, limitante en muchos casos para que el país avance.

Componente 1: Amplitud de mercado

Seis acciones deberán ejecutarse en este componente:

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

Componente 2: Modernización del marco jurídico

Se incluyen ocho acciones por implementar:

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 coneléctricas, para identificar los impedimentos de formar parte del mercado de capitales costarricense.

Pilar II: Fortalecer la infraestructura de mercado

El segundo pilar reúne dos componentes básicos, a saber: "Mejora de la gestión de la deuda pública" y "Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado".

La estabilidad macroeconómica es necesaria para fomentar la inversión de largo plazo; un mercado de deuda pública eficiente coadyuva en mantener dicha estabilidad, apoya la transmisión de la política monetaria, provee información sobre las expectativas macroeconómicas y fortalece la liquidez de los mercados de capitales.

A la fecha de la presentación del Plan de Acción, el Ministerio de Hacienda ha implementado una serie de esfuerzos para mejorar la gestión de la deuda pública, y en particular la deuda que se cotiza en los mercados locales como parte de las iniciativas que respaldan las negociaciones con organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional. Paralelamente, de las acciones tácticas que ha iniciado es el abordaje para desarrollar la figura de creadores de mercado, que permitirá generar una profundidad en el mercado primario, y a su vez, aumentar la liquidez del mercado, optimizar el acceso y el funcionamiento de los mecanismos de negociación, poscontratación, así como la compensación y liquidación de los valores de deuda pública. Esta acción se ha desarrollado con el apoyo de una CTNR del BID.

Por otra parte, es esencial llevar la infraestructura a los estándares internacionales de mejores prácticas para mejorar la seguridad y la gestión de riesgos del mercado, atraer a más actores internacionales, promover mecanismos necesarios para aumentar la profundidad y liquidez de los mercados y favorecer la formación de precios, condiciones fundamentales para potenciar el desarrollo del mercado de capitales.

Componente 3: Mejora de la gestión de la deuda pública

Cinco acciones comprenden este componente:

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.

Componente 4: Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado

Deben ejecutarse doce acciones, según se indica:

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, LOSBN).
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

Este último pilar tiene los siguientes componentes “Mejoras en el funcionamiento del mercado” y “Fortalecimiento de capacidades financieras”.

El papel del capital humano es fundamental para el desarrollo de un mercado de capitales, tanto en los tomadores de decisiones de inversión como en los receptores finales de esas decisiones, los inversionistas. La formación continua de un amplio grupo de tomadores de decisiones de inversión, en procura de que estén adecuadamente capacitados y por lo tanto sean participantes calificados, permitirá mejorar la capacidad de todo el sector financiero, y es fundamental para impulsar el mercado de capitales. Fortalecer el gobierno corporativo de las entidades de servicio, gestión y control, reforzar la integración de los comités de inversión y riesgos, así como la adopción de mejores prácticas, da credibilidad al mercado, fomentando la atracción de más inversionistas y la aceptación de nuevos productos. Todo lo anterior es necesario en el entorno innovador, abierto y dinámico que caracteriza nuestros tiempos. Los inversionistas individuales e institucionales deben ampliar sus conocimientos sobre los beneficios y riesgos de los mercados de capitales para generar las condiciones mínimas necesarias para expandir la capacidad, aumentar la liquidez y crear un entorno propicio para que las entidades del sector público y privado accedan a los mercados organizados.

Componente 5: Mejoras en el funcionamiento del mercado

Dos acciones comprenden este componente:

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).

Componente 6: Fortalecimiento de capacidades financieras

Se incluyen 3 acciones a implementar:

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.

Hoja de ruta y equipos responsables de ejecución

A partir de los componentes y acciones establecidas, se han definido 3 categorías de responsables de ejecución del Plan de Acción: comités, equipos sectoriales y responsables individuales; en todos los casos con designación institucional o gremial.



Fuente: SUGEVAL

Los comités responden para aquellos 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 que se vayan identificando en el mercado.

Los equipos sectoriales comprenden acciones puntuales para uno o más sectores y que requieren coordinar entre ellos.

Finalmente, los responsables individuales refieren a entidades particulares que atenderán temas directos donde tienen amplia competencia de ejecución.

Los comités, su conformación y las acciones designadas se detallan en la siguiente tabla:

TABLA NO. 1
COMITÉS, ACCIONES Y PLAZO MÁXIMO DE EJECUCIÓN

COMITÉ	ACCIONES POR EJECUTAR	PLAZO MÁXIMO DE EJECUCIÓN	PLAN DE ACCIÓN DETALLADO
1. AMPLITUD DE MERCADO (SUGEVAL-BNV-CCETV)	1. Revisión de los costos de entrada y permanencia en el mercado de valores aplicables a emisores.	Diciembre 2022	ANEXO #2
	2. 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.		
	3. Establecimiento de procesos simplificados para emisores no financieros, similares a los procesos desarrollados en la regulación vigente para emisores financieros.	Junio 2023	
COMISIÓN ESPECIAL DEL CONASSIF (CONASSIF, SUPEN, SUGEF, SUGEVAL Y EXPERTOS TÉCNICOS)	1. Análisis de las normas relacionados con el financiamiento de proyectos empresariales y de infraestructura pública y propuestas que permitan incentivar el financiamiento de estos proyectos a través del mercado de capitales.	Diciembre 2022	
	2. Disminución de la concentración en deuda pública de los fondos de pensiones.		

COMITÉ	ACCIONES POR EJECUTAR	PLAZO MÁXIMO DE EJECUCIÓN	PLAN DE ACCIÓN DETALLADO
2. DESARROLLO DE DEUDA PÚBLICA (SUGEVAL-MINISTERIO DE HACIENDA-BCCR)	1. Mejoras en la divulgación de los resultados de las colocaciones de carácter bilateral de deuda pública con papel comercial.	Marzo 2022	ANEXO #2
	2. Regulación para canjes y subastas inversas de deuda.	Junio 2022	
	3. Plan piloto de creadores de mercado y plan de implementación de esta figura.	Setiembre 2022	
DESARROLLO DE DEUDA PÚBLICA (MINISTERIO DE HACIENDA)	1. Establecimiento de un Plan de Emisión Deuda Interna Estandarizada del Gobierno Central.	Abril 2021	
	2. Difusión de información de mercado primario de deuda pública de forma inmediatamente posterior a la colocación.	Noviembre 2021	
	3. Establecimiento de un Plan de Financiamiento del Gobierno Central.	Febrero 2022	
	4. Promoción y apertura del mercado de deuda pública interna costarricense (inversionistas y custodios extranjeros).	Marzo 2022	
5. 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.	Julio 2022		
6. 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.	Diciembre 2022		
7. Establecimiento de la Estrategia de Deuda de mediano plazo para el Gobierno Central (EDMP) y su actualización.	Diciembre 2024		

COMITÉ	ACCIONES POR EJECUTAR	PLAZO MÁXIMO DE EJECUCIÓN	PLAN DE ACCIÓN DETALLADO
3. INFRAESTRUCTURA (SUGEVAL-BNV-INTERCLEAR-SAC /SINPE-MH-CAMBOLSA -CAFI- BANCOS CUSTODIOS)	1. Posibilidad de que los bancos estatales den préstamos con cuentas margen (Ref. artículo 64 de la LOSBN).	Setiembre 2022	ANEXO #2
	2. Evaluación de la aplicación del Reglamento de Valoración.	Febrero 2023	
	3. Incorporación del mecanismo de subastas continuas.	Diciembre 2022	
	4. Optimización de los servicios de compensación y liquidación en función de las mejores prácticas y estándares internacionales.	Junio 2023	
	5. 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)).	Diciembre 2024	

COMITÉ	ACCIONES POR EJECUTAR	PLAZO MÁXIMO DE EJECUCIÓN	PLAN DE ACCIÓN DETALLADO
4. REFORMA LEGAL (SUGEVAL-BCCR-BNV-OTROS EXPERTOS)	1. Modificación del principio de concentración del mercado secundario.	Setiembre 2022	ANEXO #2
	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 coneléctricas, para identificar los impedimentos de formar parte del mercado de capitales costarricense.		

Los equipos sectoriales atenderán las siguientes acciones:

TABLA NO. 2 EQUIPOS SECTORIALES, ACCIONES Y PLAZO MÁXIMO DE EJECUCIÓN

EQUIPOS SECTORIALES	ACCIONES POR EJECUTAR	PLAZO MÁXIMO DE EJECUCIÓN	PLAN DE ACCIÓN DETALLADO
1. SUGEVAL-SUPEN-ACOP-CAFI	1. Fortalecimiento de los requisitos de los miembros del comité de inversión en los inversionistas institucionales (fondos de pensión y fondos de inversión), mediante la modificación de la normativa vigente.	Diciembre 2022	ANEXO #2
2. SUGEVAL-CAMBOLSA	2. Revisión de la regulación de los servicios de intermediación para simplificar los procesos de back-office y front-office.	Junio 2023	
3. SUGEVAL-CAFI	3. Revisión de la regulación de los fondos de mercado de dinero (estructura de vencimientos, concentración en grupos relacionados o emisores particulares).	Junio 2023	
4. ACOP-CAFI-ESTRUCTURADORES	4. 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).	Marzo 2023	

Los responsables individuales y sus respectivas acciones se muestran a continuación:

TABLA NO. 3 RESPONSABLES INDIVIDUALES, ACCIONES Y PLAZO MÁXIMO DE EJECUCIÓN

RESPONSABLES	ACCIONES POR EJECUTAR	PLAZO MÁXIMO DE EJECUCIÓN	PLAN DE ACCIÓN DETALLADO
BCCR	1. Rediseño del mercado interbancario de liquidez MIL (AT FMI).	Junio 2023	ANEXO #2
CAFI	2. Obligatoriedad del registro mediante anotación electrónica en cuenta de las participaciones de los fondos de inversión abiertos.		
BNV	3. Creación e implementación de un programa de inducción sobre administración de portafolio dirigido a los miembros de comité de inversión y junta directiva (fondos de pensión y fondos de inversión).	Diciembre 2024	
	4. Organización de conversatorios entre inversionistas institucionales y estructuradores para alinear intereses en la estructuración de emisiones.		

Implementación y seguimiento

El seguimiento y monitoreo de la implementación del Plan de Acción estará a cargo del Comité Consultivo con el apoyo de la Secretaría Técnica.

Al inicio de la implementación los equipos responsables deberán organizarse y definir su forma de trabajo, designando un coordinador que tendrá el rol de enlace con el Comité Consultivo a través de la Secretaría Técnica. Para complementar las discusiones y la visión en temas particulares, podrán invitar de manera temporal a expertos en áreas específicas.

Como orientación para encauzar su labor, los equipos contarán con un instructivo (Anexo N°3 Instructivo para los comités y equipos responsables) que incluye un mecanismo recomendado para la toma de decisiones (el utilizado durante la etapa de diálogo y concertación de las mesas de trabajo). En el Anexo N°3 mencionado se incluye, además, el compromiso de cada grupo o responsable individual de remitir a la Secretaría Técnica un informe de avance bimestral con el fin de documentar el progreso de la etapa de implementación.

El Factores clave de éxito del Plan de Acción

Para concretar el conjunto de acciones trazadas en el presente Plan, es fundamental establecer los factores clave de mayor relevancia que permitirán alcanzar con éxito sus objetivos.

Desde el punto de vista de la operativización del Plan de Acción, en primera instancia resulta determinante el compromiso institucional de todos los participantes del mercado financiero que colaborarán en su implementación, su compenetración en la puesta en marcha de las acciones de corto plazo, así como las de mediano plazo que requieran eventualmente esfuerzos de mayor amplitud. Esta labor deberá estar acompañada de la continuidad del Comité Consultivo Interinstitucional y estar sujeta a una rendición de cuentas y a un seguimiento periódico que asegure el cumplimiento de las metas parciales de cada equipo de trabajo. Para ello es indispensable que la SUGEVAL continúe apoyando este esfuerzo mediante la Secretaría Técnica designada, capaz de llevarle el pulso al trabajo que se realiza y de brindar el soporte logístico y metodológico durante la ejecución del Plan.

Una adecuada gestión de la deuda pública de un país es clave como dinamizador de los mercados de capitales. En este sentido, desde el punto de vista de las acciones particulares consideradas en el Plan de Acción, es básico para el desarrollo del mercado la continuidad y constancia en la mejora de la gestión de la deuda pública costarricense y en los esfuerzos por lograr la sostenibilidad fiscal por parte del Ministerio de Hacienda, así como continuar obteniendo el apoyo de organismos multilaterales para reestructurar el pasivo público, sobre todo cuando se presenta una transición política como la que vivirá el país en este 2022.

No se puede dejar de lado la importancia de contar con un marco jurídico moderno y flexible como precondition indispensable para que el mercado de valores tome la ruta del desarrollo. Este marco debe responder a las necesidades y demandas de un mercado financiero en constante evolución, ser una base sólida que atraiga nuevos participantes y productos que permitan su dinamización, y que, al tiempo, brinde seguridad jurídica para sus participantes. Por tanto, un factor clave será la aprobación de las reformas legales que se proponen en este Plan de Acción.

Finalmente, para que el mercado de capitales realmente cumpla la función de catalizador del desarrollo económico del país, es vital que el contenido del Plan de Acción que se propone sea considerado en la definición de las políticas públicas que guíen el desarrollo del sistema financiero de nuestro país en el futuro y debe formar parte de la agenda económica de los próximos años.

Anexo N°1 Lista de participantes

PARTICIPANTES EN EL COMITÉ CONSULTIVO, MESAS DE TRABAJO Y SECRETARÍA TÉCNICA
(mayo a octubre 2021)

PARTICIPANTE	INSTITUCIÓN	PARTICIPACIÓN ¹
1. María Lucía Fernández Garita	Superintendente - Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)	Representante del Comité Consultivo en Mesa 1 (Deuda Pública)
2. Isaac Castro Esquivel	Viceministro- Ministerio de Hacienda	Representante del Comité Consultivo en Mesa 1 (Deuda Pública)
3. Hazel Valverde Richmond	Gerente- Banco Central de Costa Rica	Representante del Comité Consultivo y Coordinadora en Mesa 2 (Competitividad)
4. Ricardo Hernández López	Director General a.i. - Bolsa Nacional de Valores, S.A.	Representante del Comité Consultivo en Mesa 3 (Fomento Nuevos Emisores) entre julio y octubre 2021
5. José Luis Arce Durán	Experto técnico	Representante del Comité Consultivo y Coordinador en Mesa 2 (Competitividad)
6. José Rafael Brenes Vega ²	Experto técnico	Representante del Comité Consultivo en Mesa 3 (Fomento Nuevos Emisores)
7. Danilo Montero Rodríguez	Experto técnico	Representante del Comité Consultivo en Mesa 4 (Fomento de Capacidades)
8. Gioconda Waleska Aguilar Guzmán	Ministerio de Hacienda	Miembro y Coordinadora en Mesa 1 (Deuda Pública)
9. Kattia Monge Castro	Ministerio de Hacienda	Miembro en Mesa 1 (Deuda Pública)
10. Yara Vanessa Jiménez Fallas	Ministerio de Hacienda	Miembro en Mesa 1 (Deuda Pública)
11. Alexander Amoretti Alvarado	Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)	Miembro en Mesa 1 (Deuda Pública)
12. Federico Cordero Quirós	Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)	Miembro en Mesa 1 (Deuda Pública)
13. Francisco Meza Chacón	Banco Central de Costa Rica	Miembro en Mesa 2 (Competitividad)
14. Paúl Castro Cárdenas	Bolsa Nacional de Valores, S.A.	Miembro en Mesa 2 (Competitividad)
15. Gustavo Monge Cerdas	Interclear Central de Valores, S.A.	Miembro en Mesa 2 (Competitividad)
16. Melvin Garita Mora	BN Valores Puesto de Bolsa, S.A.	Miembro en Mesa 2 (Competitividad)
17. Ariel Vishnia Baruch	BCT Valores Puesto de Bolsa, S.A.	Miembro en Mesa 2 (Competitividad) de mayo a julio del 2021
18. Yancy Cerdas Martínez	Cámara de Intermediarios Bursátiles y Afines (CAMBOLSA)	Miembro en Mesa 2 (Competitividad) de julio a octubre del 2021

NOTAS:

1. El comité consultivo tuvo representación en cada una de las mesas de trabajo.

2. La participación del señor José Rafael Brenes inicialmente fue en su condición de Director general de la BNV (marzo a julio del 2021).

A raíz de su renuncia a la BNV fue sustituido por el señor Ricardo Hernández López - Director general a.i. de BNV. Por acuerdo del Comité Consultivo permaneció como experto técnico invitado. Mientras tanto el señor Hernández fue sustituido como representante de la BNV con la llegada del señor César Restrepo Gutiérrez como Director general de la BNV, en diciembre del 2021.

PARTICIPANTE	INSTITUCIÓN	PARTICIPACIÓN ¹
19. Diego Soto Solera	Vista Sociedad de Fondos de Inversión, S.A.	Miembro en Mesa 2 (Competitividad)
20. Christian Díaz Vásquez	Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)	Miembro en Mesa 2 (Competitividad)
21. Paola Solís Lépiz	Bolsa Nacional de Valores, S.A.	Miembro y Coordinadora en Mesa 3 (Fomento de nuevos emisores)
22. Guido Rojas	Estructurador	Miembro en Mesa 3 (Fomento de nuevos emisores)
23. Natalia Mata Blanco	INS Valores Puesto de Bolsa, S.A.	Miembro en Mesa 3 (Fomento de nuevos emisores)
24. Francisco Bonilla Shephey	Popular Sociedad de Fondos de Inversión, S.A.	Miembro en Mesa 3 (Fomento de nuevos emisores)
25. Carlos Abarca Rivera	Grupo Financiero Mercado de Valores de Costa Rica, S.A.	Miembro en Mesa 3 (Fomento de nuevos emisores)
26. Mario Hernández Aguilar	Asociación Fintech para Centroamérica y el Caribe (Asofintech)	Miembro en Mesa 3 (Fomento de nuevos emisores) de mayo a junio del 2021
27. Roberto Ponce Romay	Asociación Fintech para Centroamérica y el Caribe (Asofintech)	Miembro en Mesa 3 (Fomento de nuevos emisores) de julio a octubre del 2021
28. Luis Pablo Vargas López	Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)	Miembro en Mesa 3 (Fomento de nuevos emisores)
29. Jessica Salas Arroyo	Instituto de Gobierno Corporativo de Costa Rica (IGC-CR)	Miembro y Coordinadora en Mesa 4 (Fomento de capacidades)
30. María Brenes Quesada	Bolsa Nacional de Valores, S.A.	Miembro en Mesa 4 (Fomento de capacidades)
31. Nogui Acosta Jaén	Superintendencia de Pensiones (SUPEN)	Miembro en Mesa 4 (Fomento de capacidades)
32. Roxana Espeleta Calvo	Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)	Miembro en Mesa 4 (Fomento de capacidades)
Patricia Mata Solís	Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)	Directora del Proyecto, miembro equipo Secretaría Técnica
Pamela Méndez Rodríguez	Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)	Administradora del Proyecto, miembro equipo Secretaría Técnica
Patricia Fernández Porras	Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)	Miembro equipo Secretaría Técnica
Federico Cordero Quirós	Superintendencia General de Valores (SUGEVAL)	Miembro equipo Secretaría Técnica

Anexo N°2 Plan de acción integrado

FORTALECIMIENTO E IMPULSO DEL MERCADO DE CAPITALES DE COSTA RICA

Plan de acción detallado¹ / COMITÉ DE AMPLITUD DE MERCADO²

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
I. Ampliar el rol del mercado de capitales	Nombre del indicador: Reducción de costos Descripción: Reducción de los costos de entrada y permanencia para emisores Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Se aplicó o no la reducción Fecha de medición: Diciembre del 2022 Año Base: 2021 Indicador año base: Detalle de los costos vigentes al 2021	1. Organización del trabajo del comité. 2. Elaboración de estudios de referencia. Puede considerar, entre otros aspectos: identificar los instrumentos que son aplicables únicamente a emisores financieros o a instrumentos de corto plazo y analizar la viabilidad de homologar su aplicación a emisores no financieros y otros instrumentos. 3. Elaboración del proyecto de reforma. 4. Presentación del proyecto de reforma al Comité Consultivo.
COMPONENTE		
Amplitud del mercado	Fuente de información: Comité de Amplitud de Mercado Responsable del cálculo: Comité de Amplitud de Mercado	
ACCIÓN		
Revisión de costos de entrada y permanencia en el mercado de valores aplicables a emisores.		
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Reducir los costos de entrada y permanencia para emisores a diciembre del 2022.	Diciembre 2022	Se propone la reducción de costos para los nuevos emisores en la Bolsa Nacional de Valores, S.A. y otros participantes.

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
I. Ampliar el rol del mercado de capitales	Nombre del indicador: Propuesta de mejora Descripción: Mejora al mecanismo de avales del SBD para potenciales PYME emisoras Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Se cuenta o no con la propuesta Fecha de medición: Diciembre del 2022 Año Base: 2021 Indicador año base: Mecanismo de avales vigente al 2021	1. Organización del trabajo. 2. Elaboración de estudios de referencia. Puede considerar, entre otros aspectos: establecimiento de un plan de trabajo conjunto con SBD, revisión de reglamentos y políticas de SBD en cuanto a avales, definición de criterios de selección para el otorgamiento de avales, establecimiento del proceso operativo de aprobación, definición del costo del aval y definición del proceso para otorgar el aval. 3. Elaboración de la propuesta. 4. Presentación de la propuesta al Comité Consultivo.
COMPONENTE		
Amplitud del mercado	Fuente de información: Comité de Amplitud de Mercado Responsable del cálculo: Comité de Amplitud de Mercado	
ACCIÓN		
Revisión del mecanismo de avales del Sistema de Banca para el Desarrollo (SBD) para otorgar mejoras crediticias a potenciales PYME emisoras.		
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Contar con una propuesta de mejora al mecanismo de avales del SBD para diciembre del 2022.	Diciembre 2022	-

NOTAS:

1. La fecha máxima corresponde al último día hábil del mes correspondiente.

2. SUGEVAL-BNV-CCETV.

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
I. Ampliar el rol del mercado de capitales	Nombre del indicador: Proyecto de modificación reglamentaria	<ol style="list-style-type: none"> 1. Organización del trabajo. 2. Elaboración de estudios de referencia. 3. Elaboración del proyecto de reforma. 4. Presentación del proyecto de reforma al CONASSIF.
COMPONENTE	Descripción: Elaboración de un proyecto de modificación reglamentaria que contemple la acción planteada	
Amplitud del mercado	Fórmula de cálculo: n/a	
ACCIÓN	Unidad de medida: Se elaboró o no el proyecto de modificación reglamentaria	
Establecimiento de procesos simplificados para emisores no financieros.	Fecha de medición: Marzo del 2023	
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Contar con una propuesta de reforma reglamentaria que considere procesos simplificados para emisores no financieros a marzo del 2023.	Año Base: 2021	<p>Valoración de la viabilidad de establecer procesos simplificados para la autorización de bonos de emisores no financieros (homologación de deuda revolutiva de corto plazo para emisores no financieros).</p> <p>Se sugiere valorar el apalancamiento de esta propuesta normativa en la posible reforma legal relacionada con el establecimiento de procesos diferenciados de autorización de oferta pública.</p>
	Indicador año base: n/a	
	Fuente de información: Comité de Amplitud de Mercado	
	Responsable del cálculo: Comité de Amplitud de Mercado	
	Junio 2023	

FORTALECIMIENTO E IMPULSO DEL MERCADO DE CAPITALES DE COSTA RICA

Plan de acción detallado¹ / COMISIÓN ESPECIAL CONASSIF

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
I. Ampliar el rol del mercado de capitales	Nombre del indicador: Propuesta para incentivar el financiamiento a través del mercado de capitales	<ol style="list-style-type: none"> 1. Organización del trabajo del comité. 2. Elaboración de estudios de referencia. Puede considerar, entre otros aspectos: incentivos de acceso a financiamiento vía el mercado de capitales, simplificación de trámites, flexibilización de límites de inversión en institucionales, entre otros. 3. Elaboración de propuesta de incentivos de atracción de nuevos emisores . 4. Presentación de la propuesta al CONASSIF.
COMPONENTE	Descripción: Elaboración de un análisis y propuesta para incentivar el financiamiento de proyectos empresariales y de infraestructura pública a través del mercado de capitales	
Amplitud del mercado	Fórmula de cálculo: n/a	
ACCIÓN	Unidad de medida: Se elaboraron o no el análisis y la propuesta	
Análisis de las normas relacionadas con el financiamiento de proyectos empresariales y de infraestructura pública y propuesta que permita incentivar el financiamiento de estos proyectos a través del mercado de capitales.	Fecha de medición: Diciembre del 2022	
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Contar con un análisis de las normas relacionadas con proyectos empresariales y de infraestructura pública y con una propuesta para incentivar el financiamiento a través del mercado de capitales para diciembre del 2022.	Año Base: 2021	<p>Se sugiere identificar todos los trámites, requisitos, normas y autorizaciones ligadas con los procesos de aprobación y presupuestación para el desarrollo, construcción y mantenimiento de obra pública, tanto de la administración central como descentralizada, incluyendo un análisis de la metodología MIDEPLAN para la incorporación de proyectos en el Plan Nacional Desarrollo y presupuesto público.</p>
	Indicador año base: n/a	
	Fuente de información: Comisión CNSSF	
	Responsable del cálculo: Comisión CNSSF	
	Diciembre 2022	

NOTAS:

1. La fecha máxima corresponde al último día hábil del mes correspondiente.

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
I. Ampliar el rol del mercado de capitales	Nombre del indicador: Proyecto de modificación reglamentaria	1. Organización del trabajo.
COMPONENTE	Descripción: Elaboración de un proyecto de modificación reglamentaria que contemple la acción planteada	2. Elaboración de estudios de referencia.
Amplitud del mercado	Fórmula de cálculo: n/a	3. Elaboración del proyecto de reforma.
ACCIÓN	Unidad de medida: Se elaboró o no el proyecto de modificación reglamentaria	4. Presentación de la propuesta al CONASSIF.
Disminución de la concentración en deuda pública de los fondos de pensiones.	Fecha de medición: Diciembre del 2022	
	Año Base: 2021	
	Indicador año base: n/a	
	Fuente de información: Comisión CNSSF	
	Responsable del cálculo: Comisión CNSSF	
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Contar con una propuesta de modificación normativa a diciembre del 2022.	Diciembre 2022	Se busca la disminución del porcentaje máximo de inversión en el sector público (deuda pública) costarricense por parte de los fondos de pensiones, con el fin de incentivar la diversificación de los portafolios de inversión y dinamizar el mercado de valores.

FORTALECIMIENTO E IMPULSO DEL MERCADO DE CAPITALES DE COSTA RICA

Plan de acción detallado¹ / COMITÉ DESARROLLO DEUDA PÚBLICA²

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	Nombre del indicador: Resultados de las colocaciones bilaterales de deuda pública	1. Elaboración del reporte que incorpora los resultados de las colocaciones bilaterales.
COMPONENTE	Descripción: Publicación del reporte de resultados de las colocaciones bilaterales de deuda pública en el sitio web de la SUGEVAL	2. Publicación del reporte de los resultados de colocaciones bilaterales de deuda pública en el sitio web de la SUGEVAL.
Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado	Fórmula de cálculo: n/a	
ACCIÓN	Unidad de medida: Se publicó o no el reporte	
Mejoras en la divulgación de los resultados de las colocaciones de carácter bilateral de deuda pública con papel comercial.	Fecha de medición: Marzo del 2022	
	Año Base: 2021	
	Indicador año base: n/a	
	Fuente de información: SUGEVAL	
	Responsable del cálculo: Comité Desarrollo Deuda Pública	
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Publicar el reporte con los resultados de las colocaciones de carácter bilateral de deuda pública en el sitio de SUGEVAL para marzo del 2022.	Marzo 2022	-

NOTAS:

1. La fecha máxima corresponde al último día hábil del mes correspondiente.
2. SUGEVAL-MINISTERIO DE HACIENDA-BCCR.

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	Nombre del indicador: Acuerdo sobre canjes y subastas inversas de deuda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Elaboración del acuerdo. 2. Aprobación del acuerdo por parte de CONASSIF. 3. Publicación del acuerdo.
COMPONENTE	Descripción: Publicación del acuerdo sobre operaciones de canje y subastas inversas	
Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado	Fórmula de cálculo: n/a	
ACCIÓN	Unidad de medida: Se publicó o no el acuerdo	
Regulación para canjes y subastas inversas de deuda.	Fecha de medición: Junio del 2022	
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Publicar el acuerdo sobre las operaciones de gestión de emisiones de deuda (canjes y subastas inversas) a junio del 2022.	Junio 2022	-

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	Nombre del indicador: Plan piloto de creadores de mercado	Plan piloto <ol style="list-style-type: none"> 1. Desarrollo y ejecución de las actividades necesarias para implementar el plan piloto. 2. Inicio del plan piloto. Plan de trabajo <ol style="list-style-type: none"> 1. Desarrollo de las medidas necesarias para la implementación del plan. 2. Elaboración del plan de trabajo para la implementación de la figura.
COMPONENTE	Descripción: Inicio del plan piloto para creadores de mercado	
Mejora de la gestión de la deuda pública	Fórmula de cálculo: n/a	
ACCIÓN	Unidad de medida: Se inició o no el plan piloto	
Plan piloto de creadores de mercado y plan de implementación de esta figura.	Fecha de medición: Setiembre del 2022	
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Iniciar con un plan piloto de creadores de mercado para setiembre del 2022.	Setiembre 2022	El plan piloto se realizará buscando realizar el menor cambio de legislación o reglamentario.
Contar con el plan de trabajo para la implementación de la figura de creadores de mercado a setiembre del 2022.		Parte de un arreglo institucional entre el Ministerio de Hacienda- Banco Central y SUGEVAL y eventualmente la participación de otros actores para garantizar la ejecución de las etapas del proyecto.
		El plan de implementación se desarrollará tomando las recomendaciones de la Asistencia Técnica del BID.

FORTALECIMIENTO E IMPULSO DEL MERCADO DE CAPITALES DE COSTA RICA

Plan de acción detallado¹ / MINISTERIO DE HACIENDA

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	N/A	N/A
COMPONENTE		COMENTARIOS
Mejora de la gestión de la deuda pública.		
ACCIÓN		
Establecimiento de un Plan de Emisión Deuda Interna Estandarizada del Gobierno Central.		
META		
Contar con el Plan Emisión publicado en La Gaceta a abril del 2021.	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	Esta acción ya fue ejecutada. El Plan de Emisión fue publicado en La Gaceta N° 65 del 6 de abril del 2021 (Directriz DM-0005-2021). Esta acción es parte del programa de gestión de la deuda que respalda las negociaciones con organismos internacionales, como el Fondo Monetario Internacional (es un parámetro estructural del Servicio Ampliado que se alcanzó con el Fondo) y de los esfuerzos por mejorar la gestión de la deuda pública, en particular la deuda que se cotiza en los mercados de deuda pública local.
	Abril 2021	

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	N/A	N/A
COMPONENTE		
Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado		
ACCIÓN		
Difusión de información de mercado primario de deuda pública de forma inmediatamente posterior a la colocación.		
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Publicar la información del mercado primario de deuda pública en la web del Ministerio de Hacienda y del Banco Central de Costa Rica, en formato Excel, a noviembre del 2021.	Noviembre 2021	Esta acción ya fue ejecutada.

NOTAS:

1. La fecha máxima corresponde al último día hábil del mes correspondiente.

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	Nombre del indicador: Plan de Financiamiento del Gobierno Central Descripción: Publicación en La Gaceta del Plan de Financiamiento del Gobierno Central Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Se publicó o no el Plan de Financiamiento Fecha de medición: Marzo del 2022 Año Base: 2021 Indicador año base: n/a Fuente de información: Ministerio de Hacienda Responsable del cálculo: Ministerio de Hacienda	1. Elaboración del Plan de Financiamiento. 2. Aprobación del plan por parte del despacho del Ministerio de Hacienda. 3. Publicación del plan en La Gaceta.
COMPONENTE		
Mejora de la gestión de la deuda pública		Esta acción es parte del programa de gestión de la deuda que respalda las negociaciones con organismos internacionales, como el Fondo Monetario Internacional y de los esfuerzos por mejorar la gestión de la deuda pública, en particular la deuda que se cotiza en los mercados de deuda pública local. Este plan será congruente con la EDMP y el calendario de emisiones trimestrales.
ACCIÓN		
Establecimiento de un Plan de Financiamiento del Gobierno Central.		
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	
Contar con el Plan de Financiamiento publicado en La Gaceta a marzo del 2022.	Marzo 2022	

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	N/A	1. Elaboración del proyecto de ley. 2. Aprobación del proyecto de ley por parte del despacho del Ministerio de Hacienda. 3. Presentación del Proyecto de Ley en la Asamblea Legislativa.
COMPONENTE		
Mejora de la gestión de la Deuda Pública.		Esta acción ya fue ejecutada. Expediente legislativo No. 22893, presentado el 28 de enero del 2022.
ACCIÓN		
Promoción y apertura del mercado de deuda pública interna costarricense (inversionistas y custodios extranjeros).		
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	
Presentar en la Asamblea Legislativa el proyecto de Ley para la promoción y apertura del mercado de deuda pública a más tardar en enero del 2022	Enero 2022	

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	Nombre del indicador: Metodología para la estructura temporal de tasas de interés Descripción: Publicación de la Metodología de estimación y cálculo de la Estructura Temporal de Tasas de Interés en el sitio web del Ministerio de Hacienda Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Se publicó o no la metodología Fecha de medición: Marzo del 2022 Año Base: 2021 Indicador año base: n/a Fuente de información: Ministerio de Hacienda Responsable del cálculo: Ministerio de Hacienda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Desarrollo de la asistencia técnica con el Banco Interamericano de Desarrollo. 2. Incorporación del Centro de Investigación en Matemática Pura -CIMPA UCR. 3. Elaboración de la metodología. 4. Aprobación y publicación de la metodología por parte del Ministerio de Hacienda. 5. Despliegue del aplicativo para su acceso público.
COMPONENTE		
Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado		
ACCIÓN		
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.	Nombre del indicador: Aplicativo de la metodología para la estructura temporal de tasas de interés Descripción: Acceso público al aplicativo para la utilización de los datos producidos por la metodología de estimación y cálculo de la estructura temporal de tasas de interés a través del sitio web del Ministerio de Hacienda Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Se desplegó o no el aplicativo para su acceso público Fecha de medición: Julio del 2022 Año Base: 2021 Indicador año base: n/a Fuente de información: Ministerio de Hacienda Responsable del cálculo: Ministerio de Hacienda	
META		
<p>Contar con una metodología de estimación y cálculo de la Estructura Temporal de Tasas de Interés aprobada y publicada a marzo del 2022.</p> <p>Desplegar el aplicativo para la utilización y divulgación de los datos producidos por la metodología de estimación y cálculo de la estructura temporal de tasas de interés de acceso público a julio del 2022.</p>		
	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
	Julio 2022	-

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
I. Ampliar el rol del mercado de capitales	Nombre del indicador: Participación de intermediarios extranjeros en la colocación de deuda pública Descripción: Habilitación para la participación de intermediarios extranjeros en la colocación de deuda pública Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Se cuenta o no con la habilitación Fecha de medición: Diciembre del 2022 Año Base: 2021 Indicador año base: n/a Fuente de información: Ministerio de Hacienda Responsable del cálculo: Ministerio de Hacienda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Elaboración y envío de consulta a la Contraloría General de la República sobre la viabilidad de exceptuar del proceso de contratación administrativa a los intermediarios que participen en contratos de colocación. 2. Revisión de las posibilidades de contar con contratos de colocación sindicados. 3. Análisis de los resultados de las acciones 1 y 2 y elaboración de las propuestas que procedan. 4. Habilitación para la participación de intermediarios extranjeros en la colocación de deuda pública, si procede.
COMPONENTE		
Amplitud del mercado		
ACCIÓN		
Habilitación del acceso de intermediarios extranjeros en la colocación de deuda pública (exención del proceso de contratación administrativa dispuesto por la Ley General de Contratación Pública)		
META		
Contar con habilitación para que intermediarios extranjeros participen en la colocación de deuda pública a diciembre del 2022		
	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
	Diciembre 2022	-

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	<p>Nombre del indicador: Actualización de la EDMP del Gobierno Central</p> <p>Descripción: Publicación en La Gaceta de la actualización de la EDMP del Gobierno Central</p> <p>Fórmula de cálculo: n/a</p> <p>Unidad de medida: Se publicó o no la actualización de la EDMP</p> <p>Frecuencia de medición: Anual</p> <p>Año Base: 2021</p> <p>Indicador año base: n/a</p> <p>Fuente de información: Ministerio de Hacienda</p> <p>Responsable del cálculo: Ministerio de Hacienda</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Actualización de la EDMP. 2. Aprobación de la versión por actualizar por parte del despacho del Ministerio de Hacienda. 3. Publicación de la actualización en La Gaceta.
COMPONENTE		
Mejora de la gestión de la deuda pública.		
ACCIÓN		
Establecimiento de la Estrategia de Deuda de mediano plazo para el Gobierno Central (EDMP) y su actualización.		
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	
Contar con la Estrategia de Deuda de mediano plazo publicada en La Gaceta a febrero del 2021 y su actualización anual.	Diciembre 2024	<p>COMENTARIOS</p> <p>La EDMP fue publicada en La Gaceta N° 23 del 3 de febrero del 2021 (Directriz DM-0001-2021).</p> <p>Esta acción es parte del programa de gestión de la deuda que respalda las negociaciones con organismos internacionales, como el Fondo Monetario Internacional (es un parámetro estructural del Servicio Ampliado que se alcanzó con el Fondo) y de los esfuerzos por mejorar la gestión de la deuda pública, en particular la deuda que se cotiza en los mercados de deuda pública local.</p> <p>La EDMP cubrirá los pasivos contingentes del Gobierno, especialmente las garantías otorgadas.</p>

FORTALECIMIENTO E IMPULSO DEL MERCADO DE CAPITALES DE COSTA RICA

Plan de acción detallado¹ / COMITÉ DE INFRAESTRUCTURA²

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	<p>Nombre del indicador: Proyecto de Ley</p> <p>Descripción: Elaboración de un proyecto de ley que contemple la acción planteada</p> <p>Fórmula de cálculo: n/a</p> <p>Unidad de medida: Se elaboró o no el proyecto de ley</p> <p>Fecha de medición: Setiembre del 2022</p> <p>Año Base: 2021</p> <p>Indicador año base: n/a</p> <p>Fuente de información: Comité de Infraestructura</p> <p>Responsable del cálculo: Comité de Infraestructura</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Elaboración de estudios de referencia. 2. Elaboración de la propuesta. 3. Presentación de la propuesta al Comité Consultivo.
COMPONENTE		
Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado		
ACCIÓN		
Posibilidad de que los bancos estatales den préstamos con cuentas margen (modificación al artículo 64 de la LOSBN).		
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Contar con un proyecto de Ley para la modificación al artículo 64 de la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional a más tardar en setiembre del 2022.	Setiembre 2022	Es importante el rol que pueden jugar en este negocio los bancos estatales dada su importancia sistémica.

NOTAS:

¹ La fecha máxima corresponde al último día hábil del mes correspondiente.

² SUGEVAL, BNV, INTERCLEAR, SAC-SINPE, MH, CAMBOLSA, CAFI Y BANCOS CUSTODIOS.

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	Nombre del indicador: Mecanismo de subastas continuas	1. Organización del trabajo del comité. 2. Elaboración de estudios de referencia. 3. Elaboración de propuesta de incorporación. 4. Incorporación del mecanismo de subastas continuas.
COMPONENTE	Descripción: Incorporación del mecanismo de subastas continuas en los sistemas de negociación	
Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado	Fórmula de cálculo: n/a	
ACCIÓN	Unidad de medida: Se incorporó o no el mecanismo de subastas continuas	COMENTARIOS
Incorporación del mecanismo de subastas continuas	Fecha de medición: Diciembre del 2022	El mecanismo de subastas continuas generaría mayor liquidez en los fondos de inversión cerrados y otros tipos de emisiones con poca liquidez.
	Año Base: 2021	Es una figura utilizada por la Bolsa de Londres mediante su plataforma Millenium y posteriormente por la Bolsa de Chile y BYMA (Bolsas y Mercados Argentinos).
	Indicador año base: n/a	Concentra la negociación de estos valores en periodos específicos durante la sesión de bolsa, para congregar a los compradores, buscando dar estabilidad a los precios e incentivar el ingreso de compradores bien informados.
	Fuente de información: Comité de Infraestructura	Algunos mercados promueven tres subastas (apertura-media-cierre), mientras que otros lo hacen con mayor periodicidad.
	Responsable del cálculo: Comité de Infraestructura	
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	
Incorporar el mecanismo de subastas continuas en los sistemas de negociación a diciembre del 2022	Diciembre 2022	

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	Nombre del indicador: Evaluación de resultados del Reglamento sobre Valoración de Instrumentos Financieros	
COMPONENTE	Descripción: Elaboración del informe de evaluación de los resultados de la aplicación del Reglamento sobre Valoración de Instrumentos Financieros	1. Análisis de los resultados de la aplicación del Reglamento sobre Valoración de Instrumentos Financieros.
Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado.	Fórmula de cálculo: n/a	2. Elaboración del informe de evaluación de los resultados.
ACCIÓN	Unidad de medida: Se elaboró o no el informe	3. Presentación del informe al Comité Consultivo.
Evaluación de la aplicación del Reglamento sobre Valoración de Instrumentos Financieros.	Fecha de medición: Febrero del 2023	
	Año Base: 2021	
	Indicador año base: n/a	
	Fuente de información: Comité de Infraestructura	
	Responsable del cálculo: Comité de Infraestructura	
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Contar con una evaluación de la aplicación del Reglamento sobre Valoración de Instrumentos Financieros a febrero del 2023.	Febrero 2023	El Reglamento sobre Valoración de Instrumentos Financieros entró en vigencia en marzo del 2021 y contiene unos transitorios para aspectos puntuales en su aplicación.

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	Nombre del indicador: Optimización de los servicios de compensación y liquidación	
COMPONENTE	Descripción: Implementación de iniciativas para aplicar las mejores prácticas y estándares internacionales a los servicios de compensación y liquidación	
Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado	Fórmula de cálculo: n/a	1. Elaboración de estudios de referencia.
ACCIÓN	Unidad de medida: Se implementaron o no las iniciativas definidas	2. Definición de iniciativas por aplicar.
Optimización de los servicios de compensación y liquidación en función de las mejores prácticas y estándares internacionales.	Fecha de medición: Junio del 2023	3. Elaboración del plan de implementación.
	Año Base: 2021	4. Implementación de iniciativas.
	Indicador año base: n/a	
	Fuente de información: Comité de infraestructura	
	Responsable del cálculo: Comité de infraestructura	
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Optimizar los servicios de compensación y liquidación de acuerdo con las mejores prácticas y estándares internacionales para junio del 2023.	Junio 2023	-

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	Nombre del indicador: Mecanismos para promover la liquidez	1. Estudio de la estructura de mercado de República Dominicana.
COMPONENTE	Descripción: Se cuenta con nuevos mecanismos para promover la liquidez en el mercado secundario	2. Conformación del grupo de creadores de mercado (relación con la acción "Plan piloto de creadores de mercado y plan de implementación de esta figura").
Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado	Fórmula de cálculo: n/a	3. Revisión de las políticas y operativa del Fondo de Garantía de la Bolsa Nacional de Valores, S. A. (FOGABONA).
ACCIÓN	Unidad de medida: Se cuenta o no con los mecanismos	4. Implementación de la plataforma sistema de negociación de "precios" (Price driven system) y no de "órdenes" (Orders driven system) para deuda pública.
Implementación de nuevas figuras o mecanismos de corto plazo para promover la liquidez en el mercado secundario.	Fecha de medición: Diciembre del 2024	5. Elaboración de propuesta para la incorporación de nuevos mecanismos (considera el marco conceptual y la reforma normativa, en lo que corresponda).
	Año Base: 2021	6. Elaboración y aprobación de la regulación asociada.
	Indicador año base: n/a	
	Fuente de información: Comité de Infraestructura	
	Responsable del cálculo: Comité de Infraestructura	
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Contar con nuevas figuras o mecanismos de corto plazo para promover la liquidez en el mercado secundario para diciembre del 2024.	Diciembre 2024	Se deben tomar en cuenta las experiencias de otros mercados así como las brechas identificadas en el proyecto de creadores de mercado: - Operaciones en corto - Préstamo de valores - Reporto puro - Derivados financieros

FORTALECIMIENTO E IMPULSO DEL MERCADO DE CAPITALES DE COSTA RICA

Plan de acción detallado¹ / COMITÉ DE REFORMA LEGAL²

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
I. Ampliar el rol del mercado de capitales	<p>Nombre del indicador: Temas y consideraciones generales de la reforma legal</p> <p>Descripción: Definición de temas y consideraciones generales por abordar en la reforma legal y presentación al Comité Consultivo</p> <p>Fórmula de cálculo: n/a</p> <p>Unidad de medida: Se definieron y presentaron o no los temas y consideraciones</p> <p>Fecha de medición: Junio del 2022</p> <p>Año Base: 2021</p> <p>Indicador año base: n/a</p> <p>Fuente de información: Comité de Reforma Legal</p> <p>Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Organización del trabajo del comité. 2. Coordinación con el Banco Mundial (posible asistencia técnica). 3. Elaboración de estudios de referencia, cuando aplique. 4. Alcance de la reformas por subtemas (líneas o enfoque), y presentación al Comité Consultivo. 5. Elaboración del proyecto de ley. 6. Presentación del proyecto de ley al Comité Consultivo.
COMPONENTE		
Modernización del marco jurídico		
ACCIÓN		
Modificación del principio de concentración del mercado secundario.		
META		
Contar con una propuesta de reforma a la Ley Reguladora del Mercado de Valores en relación con el principio de concentración del mercado secundario a setiembre del 2022.	<p>Nombre del indicador: Proyecto de ley</p> <p>Descripción: Elaboración de un proyecto de ley que contemple la acción planteada</p> <p>Fórmula de cálculo: n/a</p> <p>Unidad de medida: Se elaboró o no el proyecto de ley</p> <p>Fecha de medición: Setiembre del 2022</p> <p>Año Base: 2021</p> <p>Indicador año base: n/a</p> <p>Fuente de información: Comité de Reforma Legal</p> <p>Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal</p>	COMENTARIOS
FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN		
Setiembre 2022		

NOTAS:

1. La fecha máxima corresponde al último día hábil del mes correspondiente.
2. SUGIVAL-BCCR-BNV-OTROS EXPERTOS.

PILAR	INDICADOR	COMENTARIOS
I. Ampliar el rol del mercado de capitales	Nombre del indicador: Temas y consideraciones generales de la reforma legal Descripción: Definición de temas y consideraciones generales por abordar en la reforma legal y presentación al Comité Consultivo	Esta acción permitiría resolver el problema existente con la supervisión de los asesores independientes y las firmas de asesoría independiente, entre otros.
COMPONENTE		
Modernización del marco jurídico	Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Se definieron y presentaron o no los temas y consideraciones Fecha de medición: Junio del 2022 Año Base: 2021	Debería evaluarse la posibilidad de hacer una reforma integral a la ley para no regular por entidades, sino por actividades. Esto incluye plataformas de negociación de valores distintas a las bolsas de valores.
ACCIÓN	Indicador año base: n/a Fuente de información: Comité de Reforma Legal	Se debe evaluar un apoyo de Banco Mundial / BID para revisar el tema.
Regulación por actividad (intermediación, servicios y asesoría de inversión).	Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal Nombre del indicador: Proyecto de ley Descripción: Elaboración de un proyecto de ley que contemple la acción planteada	Valorar la posibilidad de que la SUGEVAL aplique modelos de regulación a nivel internacional: la directiva de mercados de instrumentos financieros (Directiva 2004/39 / CE), MIFID, MIFID II Y MIFIR regulan el servicio o actividades de inversión. En términos prácticos establecen:
META	Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Se elaboró o no el proyecto de ley	"Artículo 5. Requisito de autorización. Cada Estado miembro exigirá que la realización de servicios o actividades de inversión como ocupación habitual o actividad comercial esté sujeta a autorización previa de conformidad con las disposiciones del presente capítulo. Dicha autorización será concedida por la autoridad competente del Estado miembro de origen".
Contar con una propuesta de reforma a la Ley Reguladora del Mercado de Valores para establecer la regulación por actividad a setiembre del 2022.	Fecha de medición: Setiembre del 2022 Año Base: 2021 Indicador año base: n/a Fuente de información: Comité de Reforma Legal Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal	Esto permitiría tener un mercado más nivelado y alinear los incentivos para privilegiar el interés en la asesoría a los clientes vs. la generación de comisiones para los asesores.
FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	ACTIVIDADES PROPUESTAS	
Setiembre 2022	<ol style="list-style-type: none"> 1. Organización del trabajo del comité. 2. Coordinación con el Banco Mundial (posible asistencia técnica). 3. Elaboración de estudios de referencia, cuando aplique. 4. Alcance de las reformas por subtemas (líneas o enfoque) y presentación al Comité Consultivo. 5. Elaboración del proyecto de ley. 6. Presentación del proyecto de ley al Comité Consultivo. 	Considerar la revisión de la posibilidad de la SUGEVAL de aplicar el Enfoque de capital neto (EEUU-México) vrs el enfoque Requerimientos de capital (España, Colombia, Costa Rica) para incentivar la incorporación de los actores que están en el mercado no regulado. Se sugiere considerar como insumo el proyecto de Ley Reguladora del Mercado de Valores liderado por el Banco Central de Costa Rica en el 2018.

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
I. Ampliar el rol del mercado de capitales	Nombre del indicador: Temas y consideraciones generales de la reforma legal	<ol style="list-style-type: none"> Organización del trabajo del comité. Coordinación con el Banco Mundial (posible asistencia técnica). Elaboración de estudios de referencia, cuando aplique. Definición de temas y consideraciones generales (líneas o enfoque) por abordar en la reforma, y presentación al Comité Consultivo. Elaboración del proyecto de ley. Presentación del proyecto de ley al Comité Consultivo.
COMPONENTE	Descripción: Definición de temas y consideraciones generales por abordar en la reforma legal y presentación al Comité Consultivo	
Modernización del marco jurídico	Fórmula de cálculo: n/a	
ACCIÓN	Unidad de medida: Se definieron y presentaron o no los temas y consideraciones	
Modificación de la estructura de propiedad del organizador del mercado (mutualidad)	Fecha de medición: Junio del 2022	
META	Año Base: 2021	
Contar con una propuesta de reforma a la Ley Reguladora del Mercado de Valores para modificar la estructura de propiedad del organizador del mercado (mutualidad) a setiembre del 2022.	Indicador año base: n/a	COMENTARIOS
FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	Fuente de información: Comité de Reforma Legal	
Setiembre 2022	Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal	
	Indicador año base: n/a	
	Fuente de información: Comité de Reforma Legal	-
	Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal	

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
I. Ampliar el rol del mercado de capitales	Nombre del indicador: Temas y consideraciones generales de la reforma legal	<ol style="list-style-type: none"> Organización del trabajo del comité. Coordinación con el Banco Mundial (posible asistencia técnica). Elaboración de estudios de referencia, cuando aplique. Definición de alcance (líneas o enfoque), y presentación al Comité Consultivo. Elaboración del proyecto de ley. Presentación del proyecto de ley al Comité Consultivo.
COMPONENTE	Descripción: Definición de temas y consideraciones generales por abordar en la reforma legal y presentación al Comité Consultivo	
Modernización del marco jurídico	Fórmula de cálculo: n/a	
ACCIÓN	Unidad de medida: Se definieron y presentaron o no los temas y consideraciones	
Incorporación de la figura de jurisdicción reconocida.	Fecha de medición: Junio del 2022	
META	Año Base: 2021	
Contar con una propuesta de reforma a la Ley Reguladora del Mercado de Valores para incorporar la figura de jurisdicción reconocida a setiembre del 2022.	Indicador año base: n/a	COMENTARIOS
FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	Fuente de información: Comité de Reforma Legal	
Setiembre 2022	Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal	
	Indicador año base: n/a	
	Fuente de información: Comité de Reforma Legal	Se busca dar acceso a otros participantes e incrementar la oferta de valores en el mercado.
	Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal	Es la posibilidad de que se reconozcan puestos de bolsa, custodios, emisores, emisiones, sociedades administradoras de fondos de inversión y fondos de otros países para que no tengan que registrarse localmente. El regulador local descansaría en el regulador externo para dar acceso a otros participantes.
		Se sugiere valorar el cross listing (modificación reglamentaria): permitir la entrada de emisiones del exterior para que se negocien directamente en la bolsa local, con lo cual se incrementaría la oferta de valores en el mercado.

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
I. Ampliar el rol del mercado de capitales	Nombre del indicador: Temas y consideraciones generales del proyecto de ley	1. Organización del trabajo del comité.
COMPONENTE	Descripción: Definición de temas y consideraciones generales por abordar en el proyecto de ley y presentación al Comité Consultivo	2. Coordinación con el Banco Mundial (posible asistencia técnica).
Modernización del marco jurídico	Fórmula de cálculo: n/a	3. Elaboración de estudios de referencia, cuando aplique.
ACCIÓN	Unidad de medida: Se definieron y presentaron o no los temas y consideraciones	4. Definición de alcance (líneas o enfoque) por abordar en el proyecto de ley, y presentación al Comité Consultivo.
Reconocimiento de las cadenas de custodia global y regulación de las operaciones transfronterizas.	Fecha de medición: Junio del 2022	5. Elaboración del proyecto de ley.
META	Año Base: 2021	6. Presentación del proyecto de ley al Comité Consultivo.
Contar con un proyecto de ley para el reconocimiento de las cadenas de custodia global y operaciones transfronterizas a más tardar a setiembre del 2022.	Indicador año base: n/a	COMENTARIOS
FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	Fuente de información: Comité de Reforma Legal	Se busca el reconocimiento de las cadenas de custodia global y la regulación de las operaciones transfronterizas para permitir el reconocimiento de la tenencia, negociación y liquidación de deuda interna en bolsas del exterior.
Setiembre 2022	Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal	El riesgo ante una quiebra de un emisor local privado con tenedores de bonos o acciones en el exterior se resolvería a través del reconocimiento de las cadenas de custodia global.
	Nombre del indicador: Proyecto de ley	El reconocimiento de las cadenas de custodia global permitiría:
	Descripción: Elaboración de un proyecto de ley que contemple la acción planteada	a. Que los custodios no tengan que identificar al inversionista final y que se les reconozca a ellos como los que tienen la potestad de actuar en nombre de los inversionistas, tanto en la operativa normal como en casos de quiebras, emisión de certificaciones, etc.
	Fórmula de cálculo: n/a	b. Puede resolver el tema del riesgo ante una quiebra de tenedores en el exterior.
	Unidad de medida: Se elaboró o no el proyecto de ley	
	Fecha de medición: Setiembre del 2022	
	Año Base: 2021	
	Indicador año base: n/a	
	Fuente de información: Comité de Reforma Legal	
	Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal	

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
I. Ampliar el rol del mercado de capitales	Nombre del indicador: Temas y consideraciones generales de la reforma legal	1. Organización del trabajo del comité.
COMPONENTE	Descripción: Definición de temas y consideraciones generales por abordar en la reforma legal y presentación al Comité Consultivo	2. Coordinación con el Banco Mundial (posible asistencia técnica).
Modernización del marco jurídico	Fórmula de cálculo: n/a	3. Elaboración de estudios de referencia (benchmarking regulatorio). Puede considerar, entre otros aspectos: crear una matriz de compilación de información, establecer contactos con bolsas o reguladores de las jurisdicciones escogidas, compilar la información, revisar integralmente los requisitos de oferta pública, examinar los elementos de revisión en el trámite de autorización de oferta pública con el objeto de no coadministrar y concentrarse en la revelación de riesgos, trasladar requisitos de autorización a condiciones sujetas a supervisión postcolocación de los productos en el mercado.
ACCIÓN	Unidad de medida: Se definieron y presentaron o no los temas y consideraciones	4. Definición de alcance (líneas o enfoque) por abordar en la reforma, y presentación al Comité Consultivo.
Establecimiento de procesos y requisitos de autorización especiales o diferenciados para la autorización de la oferta pública.	Fecha de medición: Junio del 2022	5. Elaboración del proyecto de ley.
META	Año Base: 2021	6. Presentación del proyecto de ley al Comité Consultivo.
Contar con una propuesta de reforma a la Ley Reguladora del Mercado de Valores a setiembre del 2022.	Indicador año base: n/a	COMENTARIOS
FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	Fuente de información: Comité de Reforma Legal	Se propone la realización de un benchmarking regulatorio (incluyendo clasificación de inversionistas y tipo de mercado) y de productos. Se propone incluir para el estudio al mercado de valores de México, Chile, Colombia y Perú.
Setiembre 2022	Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal	El objetivo es proponer una eventual reforma legal y regulatoria para introducir nuevos productos que cuenten con procesos y requisitos de autorización especiales o diferenciados.

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
I. Ampliar el rol del mercado de capitales	Nombre del indicador: Temas y consideraciones generales del proyecto de ley Descripción: Definición de temas y consideraciones generales por abordar en el proyecto de ley y presentación al Comité Consultivo	1. Organización del trabajo del comité. 2. Coordinación con el Banco Mundial (posible asistencia técnica). 3. Elaboración de estudios de referencia, cuando aplique. 4. Definición de temas y consideraciones generales (líneas o enfoque) por abordar en el proyecto de ley, y presentación al Comité Consultivo. 5. Elaboración del proyecto de ley. 6. Presentación del proyecto de ley al Comité Consultivo.
COMPONENTE		
Modernización del marco jurídico	Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Se definieron y presentaron o no los temas y consideraciones Fecha de medición: Junio del 2022 Año Base: 2021 Indicador año base: n/a Fuente de información: Comité de Reforma Legal Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal	
ACCIÓN		
Incorporación de la figura del crowdfunding en la legislación costarricense.	Nombre del indicador: Proyecto de ley Descripción: Elaboración de un proyecto de ley que contemple la acción planteada Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Se elaboró o no el proyecto de ley Fecha de medición: Setiembre del 2022 Año Base: 2021 Indicador año base: n/a Fuente de información: Comité de Reforma Legal Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal	
META		
Contar con una propuesta de ley que incorpore la figura del crowdfunding a setiembre del 2022.		Se propone: - Realizar un estudio legal comparativo de las legislaciones de Perú, México, Brasil y Colombia, así como del impacto que tuvo en estos países en el impulso de las PYME, MIPYME, startups y emprendimientos. - Revisar la propuesta de normativa presentada por parte de la Asociación Fintech para el Financiamiento Colaborativo (crowdlending) y el Financiamiento Participativo de Capital (crowdfunding). - Considerar el proyecto de ley sobre crowdfunding de la SUGEVAL.
FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN		
Setiembre 2022		

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
I. Ampliar el rol del mercado de capitales		
COMPONENTE	Nombre del indicador: Temas y consideraciones generales del proyecto de ley	
Modernización del marco jurídico	Descripción: Definición de temas y consideraciones generales por abordar en el proyecto de ley y presentación al Comité Consultivo Fórmula de cálculo: n/a	1. Organización del trabajo del comité. 2. Coordinación con el Banco Mundial (posible asistencia técnica).
ACCIÓN	Unidad de medida: Se definieron y presentaron o no los temas y consideraciones Fecha de medición: Junio del 2022	3. Elaboración de estudios de referencia, cuando aplique.
Revisión de las leyes actuales de cooperativas distintas a las de ahorro y crédito y las coneléctricas, para identificar los impedimentos de formar parte del mercado de capitales costarricense	Año Base: 2021 Indicador año base: n/a Fuente de información: Comité de Reforma Legal Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal	4. Definición de temas y consideraciones generales (líneas o enfoque) por abordar en el proyecto de ley, y presentación al Comité Consultivo. 5. Elaboración del proyecto de ley.
META	Nombre del indicador: Proyecto de ley	6. Presentación del proyecto de ley al Comité Consultivo.
Contar con una propuesta de ley que permita que las cooperativas distintas a las de ahorro y crédito y las coneléctricas, formen parte del mercado de capitales a setiembre del 2022.	Descripción: Elaboración de un proyecto de ley que contemple la acción planteada Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Se elaboró o no el proyecto de ley Fecha de medición: Setiembre del 2022	
FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	Año Base: 2021 Indicador año base: n/a	COMENTARIOS
Setiembre 2022	Fuente de información: Comité de Reforma Legal Responsable del cálculo: Comité de Reforma Legal	-

FORTALECIMIENTO E IMPULSO DEL MERCADO DE CAPITALES DE COSTA RICA

Plan de acción detallado¹ / EQUIPO SECTORIAL SUGEVAL-SUPEN-ACOP-CAFI

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
III. Robustecer la gobernanza y la educación financiera	Nombre del indicador: Proyecto de modificación reglamentaria	1. Organización del trabajo. 2. Elaboración de estudios de referencia. 3. Elaboración del proyecto de reforma. 4. Presentación del proyecto de reforma al Comité Consultivo.
COMPONENTE	Descripción: Elaboración de un proyecto de modificación reglamentaria que contemple la acción planteada	COMENTARIOS
Fortalecimiento de capacidades financieras	Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Se elaboró o no el proyecto de modificación reglamentaria Fecha de medición: Diciembre del 2022 Año Base: 2021 Indicador año base: n/a	
ACCIÓN	Fuente de información: SUGEVAL-SUPEN-ACOP-CAFI Responsable del cálculo: SUGEVAL-SUPEN-ACOP-CAFI	<p>Específicamente la mesa recomendó que la regulación contenga lo siguiente:</p> <p>a. La mitad más uno de los miembros de dicho comité deberá acreditar conocimiento técnico en gestión de portafolios de inversión (conocimiento académico y experiencia mínima en gestión). Adicionalmente, el miembro que presida el comité deberá ser uno de esos miembros con este conocimiento.</p> <p>b. La junta directiva de la entidad deberá realizar un acuerdo razonado sobre la idoneidad de los miembros del comité de inversión cada vez que seleccione a uno de ellos, lo cual quedaría constando en el acta de nombramiento.</p> <p>c. La junta directiva deberá rendir informe a la asamblea de accionistas y al regulador sobre los nombramientos que haya realizado en el comité de inversión.</p> <p>d. Se deberá implementar un mecanismo para que el regulador supervise el cumplimiento de los temas indicados anteriormente.</p>
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	
Contar con una propuesta de modificación normativa a diciembre del 2022.	Diciembre 2022	

NOTAS:

1. La fecha máxima corresponde al último día hábil del mes correspondiente.

FORTALECIMIENTO E IMPULSO DEL MERCADO DE CAPITALES DE COSTA RICA

Plan de acción detallado¹ / EQUIPO SECTORIAL SUGEVAL- CAMBOLSA

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
III. Robustecer la gobernanza y la educación financiera	Nombre del indicador: Proyecto de modificación reglamentaria	<ol style="list-style-type: none"> 1. Organización del trabajo. 2. Elaboración de estudios de referencia. 3. Elaboración del proyecto de reforma. 4. Presentación del proyecto de reforma al Comité Consultivo.
COMPONENTE	Descripción: Elaboración de un proyecto de modificación reglamentaria que contemple la acción planteada	
Mejoras en el funcionamiento del mercado	Fórmula de cálculo: n/a	COMENTARIOS
ACCIÓN	Unidad de medida: Se elaboró o no el proyecto de modificación reglamentaria	La inclusión de los servicios ejecución sin asesoría y ejecución con asesoría obliga a los regulados a separar el patrimonio de los clientes en diferentes cuentas, lo que genera problemas de consolidación de las inversiones y por ende, una visión general de la cartera de inversiones. Establecer límites máximos de tolerancia, con la debida autorización del cliente, solucionaría este problema.
Revisión de la regulación de los servicios de intermediación para simplificar los procesos de back-office y front-office.	Fecha de medición: Junio del 2023	La regulación debe enfocarse en el objetivo a resguardar, las personas deben tener el derecho a escoger activos sin que estén exigidas a abrir cuentas independientes de ejecución para ello.
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	Se propone establecer límites máximos de activos a los que el puesto de bolsa no le dé seguimiento dentro de una cartera completa de asesoría. Debe respetarse el principio de un solo cliente y un único servicio de administración de carteras, independientemente del tamaño. La regulación vigente conlleva tener, para un mismo cliente, carteras de ejecución y asesoría, y dar un servicio diferente.
Contar con una propuesta de reforma reglamentaria de los servicios de intermediación para simplificar los procesos de back-office y front-office a junio del 2023.	Año Base: 2021	
	Indicador año base: n/a	
	Fuente de información: SUGEVAL-CAMBOLSA	
	Responsable del cálculo: SUGEVAL-CAMBOLSA	
	Junio 2023	

NOTAS:

1. La fecha máxima corresponde al último día hábil del mes correspondiente.

FORTALECIMIENTO E IMPULSO DEL MERCADO DE CAPITALES DE COSTA RICA

Plan de acción detallado¹ / EQUIPO SECTORIAL SUGEVAL-CAFI

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	Nombre del indicador: Proyecto de modificación reglamentaria Descripción: Elaboración de un proyecto de modificación reglamentaria que contemple la acción planteada Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Se elaboró o no el proyecto de modificación reglamentaria Fecha de medición: Junio del 2023 Año Base: 2021 Indicador año base: n/a Fuente de información: SUGEVAL-CAFI Responsable del cálculo: SUGEVAL-CAFI	1. Organización del trabajo. 2. Elaboración de estudios de referencia. 3. Elaboración del proyecto de reforma. 4. Presentación de propuesta de reforma al Conassif.
COMPONENTE	Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado	COMENTARIOS
ACCIÓN	Revisión de la regulación de los fondos de inversión del mercado de dinero.	Los fondos de inversión extranjeros generan la liquidez a través del mercado, no de la cascada de vencimientos. Se debe realizar el cambio conceptual de que esas cascadas no son la liquidez que debería tener los fondos líquidos. No es aceptable la concentración de los fondos en grupos relacionados o particulares porque genera riesgo sistémico y no permite la formación de la liquidez. En el Reglamento de Información Financiera se adoptaron las normas internacionales de contabilidad, la NIIF 9 del modelo de negocio y la NIIF 13 que establece la determinación del valor razonable de las inversiones y dentro de eso lo que tiene que ver con el riesgo crediticio; sin embargo, se reitera que en los países de Latinoamérica se excluyó de esa norma a los fondos de mercado de dinero. Se sugiere considerar las implicaciones de la aplicación de la norma sobre pérdidas esperadas.
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	
Proponer modificaciones reglamentarias para los fondos de inversión del mercado de dinero a junio del 2023.	Junio 2023	

NOTAS:

1. La fecha máxima corresponde al último día hábil del mes correspondiente.

FORTALECIMIENTO E IMPULSO DEL MERCADO DE CAPITALES DE COSTA RICA

Plan de acción detallado¹ / EQUIPO SECTORIAL ACOP-CAFI-ESTRUCTURADORES

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
III. Robustecer la gobernanza y la educación financiera		1. Organización del trabajo. 2. Revisión del régimen de inversión vigente. 3. Benchmarking de mejores prácticas, tanto a nivel local como internacionalmente, en el proceso de toma de decisiones de inversión. 4. Elaboración de la propuesta de instancia de evaluación preliminar. 5. Implementación de la propuesta.
COMPONENTE		COMENTARIOS
Mejoras en el funcionamiento del mercado	Nombre del indicador: Instancia de evaluación preliminar Descripción: Creación de una instancia de evaluación preliminar de productos financieros Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Se creó o no la instancia Fecha de medición: Marzo del 2023 Año Base: 2021 Indicador año base: n/a	Se sugiere considerar las experiencias de Chile y el Reino Unido. Quien cuenta con mayor información de las propuestas internacionales sobre este tema es el señor Francisco Bonilla, de Popular SFI. Con esta acción se busca:
ACCIÓN		
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).	Fuente de información: ACOP-CAFI-ESTRUCTURADORES Responsable del cálculo: ACOP-CAFI-ESTRUCTURADORES	- Armonizar el proceso y calificación en la toma de decisiones de inversión. - Estandarizar el proceso de acuerdo con las mejores prácticas internacionales en la gestión de inversiones financieras y no financieras. - Unificar el proceso de entrada al universo de inversión general, disminuyendo tiempos y procesos con distintos reguladores.
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	
Contar con una instancia de evaluación preliminar de productos financieros para marzo del 2023.	Marzo 2023	

NOTAS:

1. La fecha máxima corresponde al último día hábil del mes correspondiente.

FORTALECIMIENTO E IMPULSO DEL MERCADO DE CAPITALES DE COSTA RICA

Plan de acción detallado¹ / BANCO CENTRAL DE COSTA RICA (BCCR)

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	Nombre del indicador: Propuesta de rediseño del MIL	<ol style="list-style-type: none"> 1. Desarrollo de la asistencia técnica con el FMI. 2. Coordinación con el Comité de Infraestructura en lo que corresponda (permanente en el tiempo). 3. Revisión por parte del BCCR de la propuesta de rediseño elaborada por el FMI. 4. Ajustes a la propuesta de rediseño. 5. Aprobación de la Junta Directiva del BCCR de la versión final de la propuesta de rediseño por parte del FMI.
COMPONENTE	Descripción: Elaboración de una propuesta de rediseño del MIL	
Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado	Fórmula de cálculo: n/a	
ACCIÓN	Unidad de medida: Se cuenta o no con la propuesta	
Rediseño del mercado interbancario de liquidez, MIL (AT FMI).	Fecha de medición: Junio del 2023 Año Base: 2021 Indicador año base: n/a Fuente de información: BCCR Responsable del cálculo: BCCR	
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Contar con una propuesta de rediseño del MIL para junio del 2023.	Junio 2023	Se requiere profundizar los mercados de liquidez y el MIL es hoy el mercado más "profundo" con el que cuenta el país. El Mercado de Dinero (MED) se convirtió en un complemento del mercado de recompras con todos los problemas estructurales relacionados con ese producto.

NOTAS:

1. La fecha máxima corresponde al último día hábil del mes correspondiente.

FORTALECIMIENTO E IMPULSO DEL MERCADO DE CAPITALES DE COSTA RICA

Plan de acción detallado¹ / CAMARA DE FONDOS DE INVERSIÓN (CAFI)

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
II. Fortalecer la infraestructura de mercado	Nombre del indicador: Proyecto de modificación reglamentaria	<ol style="list-style-type: none"> 1. Elaboración de estudios de referencia. 2. Elaboración de la propuesta. 3. Presentación de la propuesta al Comité Consultivo.
COMPONENTE	Descripción: Elaboración de un proyecto de modificación reglamentaria que contemple la acción planteada	
Mejora de la liquidez, profundidad y formación de precios del mercado	Fórmula de cálculo: n/a	
ACCIÓN	Unidad de medida: Se elaboró o no el proyecto de modificación reglamentaria	
Obligatoriedad del registro mediante anotación electrónica en cuenta de las participaciones de los fondos de inversión abiertos.	Fecha de medición: Junio del 2023 Año Base: 2021 Indicador año base: n/a Fuente de información: CAFI Responsable del cálculo: CAFI	
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	COMENTARIOS
Contar con una propuesta de reforma reglamentaria para establecer la obligatoriedad de la anotación en cuenta de las participaciones de fondos de inversión antes de junio del 2023.	Junio 2023	Con esta acción se busca mejorar la liquidez de las participaciones.

NOTAS:

1. La fecha máxima corresponde al último día hábil del mes correspondiente.

FORTALECIMIENTO E IMPULSO DEL MERCADO DE CAPITALES DE COSTA RICA

Plan de acción detallado¹ / BOLSA NACIONAL DE VALORES (BNV)

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
III. Robustecer la gobernanza y la educación financiera	Nombre del indicador: Programa de inducción Descripción: Ejecución de un programa de inducción sobre administración de portafolios	1. Estructuración del programa. 2. Contratación del instructor. 3. Promoción del programa. 4. Elaboración del cuestionario de evaluación del programa. 5. Aplicación de la inducción.
COMPONENTE	Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Cantidad de programas impartidos	
Fortalecimiento de capacidades financieras	Frecuencia de medición: Anual Año Base: 2021	COMENTARIOS
ACCIÓN	Indicador año base: n/a Fuente de información: BNV Responsable del cálculo: BNV	El objetivo de este programa es fortalecer el conocimiento de los comités de inversión y juntas directivas en este tema y propiciar una mayor diversificación de los portafolios. El programa se impartirá de manera virtual. El contenido sugerido del programa se presenta en el anexo 4. Si bien se propone realizar el programa de forma anual de manera continua en el tiempo, una vez que se implemente esta medida se recomienda que la Bolsa Nacional de Valores, S.A. valore anualmente la conveniencia de seguir realizándolo, para lo cual deberá considerar entre otros factores, los resultados de la encuesta aplicada en la última capacitación y la demanda potencial. El programa tendrá costo, en función de la cantidad de horas instructor.
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	
Realizar al menos un programa de inducción a miembros de comité de inversión y juntas directivas de fondos de pensión y fondos de inversión por año.	Diciembre 2024	

PILAR	INDICADOR	ACTIVIDADES PROPUESTAS
III. Robustecer la gobernanza y la educación financiera	Nombre del indicador: Conversatorio	1. Organización del conversatorio. 2. Remisión de la invitación. 3. Realización del conversatorio. 4. Elaboración de la minuta del conversatorio. 5. Comunicación, mediante aviso al mercado, de los principales temas discutidos.
COMPONENTE	Descripción: Realización de un conversatorio entre inversionistas institucionales y estructuradores	
Fortalecimiento de capacidades financieras	Fórmula de cálculo: n/a Unidad de medida: Cantidad de conversatorios realizados	COMENTARIOS
ACCIÓN	Frecuencia de medición: Anual Año Base: 2021 Indicador año base: n/a Fuente de información: BNV Responsable del cálculo: BNV	El objetivo de esta medida es fortalecer la comunicación entre estructuradores e inversionistas institucionales, de manera que los inversionistas expresen los tipos de emisiones que son de su interés, y los estructuradores puedan realizar consultas y extraer información útil que sirva de insumo a la hora de estructurar las emisiones. Se propone que esta actividad se realice con una periodicidad anual, sin embargo, una vez que se implemente esta medida se recomienda que la Bolsa Nacional de Valores, S.A. valore anualmente la conveniencia de seguir realizándola. La Bolsa Nacional de Valores, S.A. se encargará cada año de organizar el conversatorio, y la información extraída se compartirá posteriormente con los asistentes y con el resto de los participantes del mercado mediante un aviso al medio. La participación en el conversatorio será gratuita y podrá realizarse de manera virtual o presencial."
META	FECHA MÁXIMA DE EJECUCIÓN	
Realizar al menos un conversatorio entre inversionistas institucionales y estructuradores por año.	Diciembre 2024	

NOTAS:

1. La fecha máxima corresponde al último día hábil del mes correspondiente.

Anexo N°3 Instructivo para los comités y equipos responsables

Instructivo para los equipos responsables de la implementación del Plan de Acción

El objetivo de este documento es brindar una serie de lineamientos y sugerencias para organizar y definir la forma de trabajo de los equipos responsables (comités, equipos sectoriales y responsables individuales), así como clarificar el papel que desempeñará el Comité Consultivo y la Secretaría Técnica en esta segunda etapa¹ del proceso, en el que se implementará el Plan de Acción resultado del proceso de diálogo y concertación llevado a cabo por las mesas de trabajo² y aprobado por el Comité Consultivo. Este instructivo trata temas relacionados con la organización, operativa, dirección y seguimiento de estos equipos responsables.

1. Organización

Para llevar a cabo la implementación de las acciones se estableció una estructura de equipos responsables de ejecución clasificada en comités, equipos sectoriales y responsables individuales para grupos de acciones o acciones específicas. Estos equipos responsables deben implementar las acciones valoradas, aprobadas y priorizadas por el Comité Consultivo en el Plan de Acción. En este proceso, se cuenta con el apoyo la Secretaría Técnica³ y los enlaces definidos por los equipos de trabajo.



Fuente: SUGEVAL

¹El desarrollo de este proceso se planteó en dos etapas. Una primera etapa de formulación y priorización de acciones que se realizó entre mayo octubre del 2021; y, una segunda etapa de implementación del Plan de Acción, la cual se extenderá del año 2022 al 2024, con acciones de corto y mediano plazo.

²Mesas de trabajo realizadas durante el 2021 (Deuda pública, Competitividad, Fomento de nuevos emisores y Fortalecimiento de las capacidades para la toma de decisiones). Referencia documento "Plan de Acción".

³Asumida por la SUGEVAL.

2. Papel del Comité Consultivo y la Secretaría Técnica

El Comité Consultivo está constituido por un representante del Banco Central de Costa Rica, del Ministerio de Hacienda, de la Bolsa Nacional de Valores y de la SUGIVAL, así como por expertos técnicos de amplia experiencia seleccionados por la Superintendencia. El Comité Consultivo tiene la responsabilidad liderar el desarrollo estratégico para la elaboración y aprobación del plan de acción, establecer los responsables de su ejecución y brindar el apoyo y seguimiento a la implementación de este.

A la secretaría técnica le corresponde colaborar con el apoyo administrativo y metodológico, dar seguimiento en la ejecución del Plan de Acción y enlazar los responsables de ejecución con el Comité Consultivo, con el fin de permitir el adecuado traslado de información e implementación ordenada de las acciones incorporadas en el Plan. La Secretaría se encarga de recopilar y revisar los informes de avance y de informar al Comité Consultivo los resultados del seguimiento, así como de atender cualquier inquietud o solicitud específica por parte de los equipos responsables designados.

Un colaborador de la Secretaría Técnica estará a cargo de la organización de las reuniones de trabajo (convocatorias y preparación de agendas) y la elaboración de minutas con el registro de los acuerdos tomados para el caso de los Comités.

3. Comités, equipos sectoriales, responsables individuales y coordinadores

La asignación de responsables institucionales fue definida por el Comité Consultivo, agrupados según la especialización y su relación directa con las acciones que se van a desarrollar. La conformación de los equipos responsables se hizo a partir de los representantes que cada institución designó para este proceso. Aquellas personas que se seleccionaron en representación de una entidad o gremio se encuentran habilitadas para asumir en el ejercicio de sus competencias los compromisos que le correspondan a partir de las decisiones que se tomen durante este proceso.

Ante la renuncia o modificación de un miembro del equipo responsable, la entidad, institución o gremio particular al que este representa, será la encargada de nombrar el nuevo representante. En caso de renuncia, esta debe informarse al Comité Consultivo a través de la secretaría técnica. La selección del miembro sustituto debe realizarse en un plazo máximo de 15 días hábiles a partir de la comunicación de la renuncia. Ambas acciones deben ser comunicadas mediante un correo electrónico a la cuenta DesarrolloMercado@sugeval.fi.cr. En el caso que los equipos deseen incorporar un participante adicional, es necesaria la notificación y debida justificación al Comité Consultivo mediante la dirección electrónica señalada.

Los equipos responsables tienen la posibilidad de invitar a otros participantes, en calidad de expertos, sin necesidad de la invitación respectiva por parte del Comité Consultivo. Su participación estará enfocada en el tratamiento de temas particulares que el equipo responsable considere pertinente y su participación será temporal en calidad de invitados y no en calidad de miembros del equipo respectivo.

En la primera sesión de trabajo, cada equipo responsable deberá nombrar un coordinador que tendrá a su cargo las siguientes funciones:

- i. Servir de enlace entre los equipos de trabajo y la Secretaría Técnica.
- ii. Participar en la organización y preparación de la agenda de las sesiones.
- iii. Dirigir las reuniones de los equipos.
- iv. Procurar que el equipo responsable se centre en las acciones asignadas, en los plazos y el orden establecidos.
- v. Remitir los informes de avance a la secretaría técnica según la periodicidad establecida para este propósito.
- vi. Trasladar al resto del equipo de trabajo las observaciones realizadas a los informes de seguimiento por parte del Comité Consultivo.

Una vez que se nombre al coordinador respectivo, deberá ser informado a la Secretaría Técnica en un plazo no mayor a 5 días hábiles a partir de la elección a través de la cuenta de correo DesarrolloMercado@sugeval.fi.cr.

4. Sesiones de trabajo (gobernanza)

Los equipos responsables deben definir el proceso para la toma de decisiones, las normas de conducta, la periodicidad y las reglas operativas, para enmarcar las sesiones de trabajo. Partiendo de la experiencia en la primera fase de este proceso durante la etapa de diálogo y concertación, se recomienda a los equipos de trabajo los siguientes lineamientos de gobernanza:

- Realizar la convocatoria a las sesiones con mínimo 1 semana de anticipación
- Definir un quórum apto para reuniones (se recomienda el 70% de los miembros del equipo)
- Establecer de normas de conducta (En el Anexo N°1 de este documento se detalla la sugerencia)
- Utilizar el consenso como método para la toma de decisiones (En el Anexo N°2 se explican los aspectos a considerar al aplicar este mecanismo de toma de decisiones)
- Documentar los acuerdos a través de minutas

Para este último punto y con el fin de contar con una herramienta que permita llegar a acuerdos formales y ayude a dar seguimiento de los temas importantes tratados en las sesiones de los equipos de trabajo, se sugiere la elaboración de una minuta por cada sesión para registrar los acuerdos tomados⁴. Dicha minuta deberá remitirse por correo electrónico a los participantes y a la secretaría técnica. En el Anexo N°3 se presenta un formato sugerido.

Por otra parte, a través de la aplicación SharePoint⁵ se cuenta con un espacio para que los equipos responsables, la secretaría técnica y el Comité Consultivo tengan acceso a documentación de apoyo y se almacene la generada durante esta fase.

5. Plan de acción

Los equipos de trabajo deberán ejecutar las acciones asignadas correspondientes del Plan de Acción y podrán recomendar la modificación o inclusión de otras acciones, lo cual deberá ser aprobado y priorizado por el Comité Consultivo. Para esto deberá presentarse el correspondiente fundamento técnico o justificación de criterio experto, a través de una solicitud al Comité Consultivo mediante la cuenta de correo DesarrolloMercado@sugeval.fi.cr. Una vez aprobados los cambios, la secretaría técnica procederá a actualizar el plan de acción con esta información y a informar al coordinador correspondiente.

⁴En el caso de los Comités, dicha minuta será obligatoria y será realizada por un colaborador de la secretaría técnica.

⁵El repositorio de información puede ser accedido mediante el link:

<https://bccr.sharepoint.com/sites/CompartidosSUGEVAL/MesasDeTrabajo/Forms/AllItems.aspx>

Adicionalmente, los equipos de trabajo podrán modificar las actividades y los indicadores incluidos en el plan de acción, siempre que la incorporación de estas modificaciones responda a la meta y permitan evaluar la ejecución y el avance de dichas tareas. Cualquier cambio debe quedar registrado en el informe bimestral y debe ser informado a la secretaría técnica para su actualización en el plan de acción.

En general, para la ejecución de las acciones, se recomienda que se revisen estándares y prácticas internacionales según se trate el tema, siendo de consulta primaria y sin limitarse solo a estos los documentos de la IOSCO y de la OCDE.

6. Seguimiento

La implementación del Plan de Acción requiere una estructura de seguimiento que considere las actividades, los responsables, metas e indicadores definidos por las mesas de trabajo y a su vez permita al Comité Consultivo evaluar la ejecución y el avance de dichas tareas.

Los equipos de trabajo deben realizar un informe sobre el avance en la ejecución de cada acción asignada. El informe de avance es bimestral y debe ser remitido por el coordinador de cada equipo responsable a la Secretaría Técnica a través de la cuenta de correo DesarrolloMercado@sugeval.fi.cr, dentro de los 5 días hábiles siguientes al cierre de cada bimestre calendario. El contenido mínimo de este informe debe incluir una lista de verificación y un formato de reporte de actividades realizadas que permitan identificar los esfuerzos críticos para el progreso del Plan de Acción. En el Anexo 3 de este documento se presenta un formato sugerido para el informe de avance.

La Secretaría Técnica trasladará al coordinador las observaciones realizadas por el Comité Consultivo partiendo de lo señalado en el informe de avance bimestral. Esta comunicación será responsabilidad de la secretaría técnica.

Asimismo, la Secretaría Técnica podrá agendar reuniones con los equipos responsables previo a la remisión del informe de avance para evacuar dudas y contribuir con el seguimiento respectivo.

Anexos

Anexo N°1 Normas de conducta

Se sugiere considerar las siguientes normas de conducta mínimas para el desarrollo de las sesiones de trabajo:

- Comenzar y terminar a tiempo la reunión.
- Contar con una agenda acordada y apegarse a ella.
- Establecer un tiempo máximo de uso de la palabra por persona y respetar los turnos de palabra. Como referencia este tiempo máximo puede fijarse entre 5 y 15 minutos.
- Establecer un tiempo máximo para la discusión de cada tema específico por parte de la mesa de trabajo y respetar dicho parámetro. Como referencia este tiempo se puede fijar entre 1 y 3 sesiones.
- Se pueden criticar las acciones o las palabras, pero no se vale criticar a las personas.
- No se vale culpar. Es necesario centrar la atención en encontrar soluciones.
- Todas las personas participan.
- Si no habla quiere decir que está de acuerdo.
- Escuchar activamente con atención y respeto.
- Estamos de acuerdo en que podemos estar en desacuerdo.
- "Pensar fuera de la caja".

Anexo N°2 Pasos necesarios para alcanzar el consenso

A continuación, se mencionan los pasos para analizar una propuesta y llegar al consenso:

- Lectura de la propuesta.
- Espacio para preguntas sobre el alcance de la propuesta, sin entrar a discutir si es adecuada o no.
- Espacio para discusión de la propuesta: En esta etapa es importante que cada participante tenga oportunidad de hacer aportaciones y que todos los puntos de vista sean tenidos en cuenta. Como parte de este proceso se podría sugerir realizar una investigación detallada, validar antes la propuesta con la institución o gremio que los participantes representan o realizar consultas a personas externas, en cuyo caso se debería posponer la decisión para una sesión posterior, una vez conocido el resultado de la gestión requerida (investigación, validación o consulta).
- Propuesta modificada: Debe realizarse un ejercicio para tratar de incorporar los puntos de vista de los participantes en una nueva versión de la propuesta. Algunas herramientas que facilitan este proceso son: eliminar las opciones por las que los miembros del equipo tienen menos interés, organizar las opciones en bloques o grupos relacionados, pedir al grupo que se seleccionen las 2 o 3 opciones preferidas. El objetivo final de esta fase es obtener una propuesta sintética que englobe todas las inquietudes del grupo y que permita pasar a la fase de evaluación del grado de acuerdo.
- Evaluación del grado de acuerdo: Evaluar el grado de acuerdo del grupo respecto a una propuesta significa identificar las personas que no están de acuerdo, así como las que dan su consentimiento. Dar el consentimiento implica sentir como propia la decisión tomada (aunque la persona no está de acuerdo con todos los aspectos, en su conjunto acepta la propuesta). Si hay una persona en desacuerdo, significa que no hay consenso y, por tanto, se debe regresar a los pasos c. y d. para tratar de resolver las inquietudes de esas personas y reformular la propuesta si es del caso. Como se mencionó anteriormente, las personas que acompañen a los miembros del equipo de trabajo en calidad de experto invitado o asesor no podrán participar en el proceso de toma de decisiones.

Anexo N°3 Formato de minuta**1. Datos Generales**

Tipo de reunión			
Ubicación			
Fecha			
Hora inicio:		Hora de finalización:	

Participantes en la reunión de trabajo

2. Agenda de la reunión

Inserte la agenda u orden del día aquí

3. Registro de acuerdos

No.	Acuerdo	Responsable

4. Próxima reunión:

Anexo N°4 Formato informe de avance

1. Cuadro de avance en el logro de objetivos y actividades

Propuesta:	
Meta:	
Período cubierto⁶:	

Responsable	Acción	Nombre del indicador	Fórmula de cálculo	Resultado del indicador*	Unidad de medida	Frecuencia	Seguimiento**		
							Programado	Realizado	% Avance ⁷

Observaciones/ Comentarios	
---------------------------------------	--

*En el caso que no se pueda realizar el cálculo del indicador se debe indicar N/A.

**Para aquellos casos donde el período de presentación del informe permita realizar el cálculo del indicador.

2. Limitaciones o problemas

Indique las principales limitantes técnicas, administrativas u otras, que se han presentado en el desarrollo del proyecto o actividad y que han afectado su óptima ejecución.

⁶Plazo al que corresponde el informe (bimestre cubierto).

⁷El porcentaje de avance se obtiene con la fórmula siguiente: (Realizado/Programado) *100

Anexo N°4 Contenido sugerido del programa de inducción sobre administración de portafolios



PROGRAMA DE CAPACITACIÓN EN ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS FINANCIEROS PARA JUNTAS DIRECTIVAS Y COMITÉS DE INVERSIONES

Presentación. La Bolsa Nacional de Valores, S.A. presenta el *Programa de Capacitación en Administración de Portafolios Financieros dirigido específicamente a Juntas Directivas y Comités de Inversiones.*

Objetivo. Brindar a los miembros de Juntas Directivas y Comités de Inversiones elementos esenciales para evaluar adecuadamente los procesos de toma de decisiones de inversión en sus entidades representadas, incluyendo las mejores prácticas y elementos técnicos generales asociados a esta materia; tendencias mundiales y la relevancia de una buena gobernanza en estos cuerpos colegiados.

Lugar. El programa se impartirá en Modalidad Virtual los días xxxxx, de xxxx. Está distribuido en 4 sesiones para un total de 12 horas lectivas.

Inversión. El monto de la inversión es de \$xxx por persona. Incluye materiales, y el certificado de aprobación del programa.

Contenido temático.

1. Aspectos generales

- a. Definición y utilidad de un portafolio de inversión
- b. Beneficios de la diversificación del portafolio
- c. Desarrollo y situación de la industria de administración de portafolios a nivel global y en CR
- d. Etapas del proceso de estructuración de un portafolio financiero
- e. Marco regulatorio en Costa Rica

2. Mercados globales, instrumentos y principales participantes

- a. Renta fija
 - i. Tamaño y tipos de mercados y operativa
 - ii. Principales participantes
 - iii. Instrumentos
- b. Renta variable
 - i. Tamaño y tipos de mercados y operativa.
 - ii. Comparación de mercados globales
 - iii. Instrumentos
- c. Derivados e instrumentos de inversión alternativos

3. Elementos técnicos generales en la gestión profesional de portafolios financieros

- a. Riesgo y rendimiento de un activo financiero
- b. Riesgo y rendimiento de un portafolio financiero
- c. Teoría Moderna del Portafolio
- d. El Modelo CAPM
- e. Otros modelos alternativos (APT, Fama y French, etc)
- f. Recomendaciones en la selección de activos
- g. Políticas de inversión y posturas estratégicas y tácticas.
- h. Consideraciones de mejores prácticas para el rebalanceo.
- i. Estrategias activas y pasivas.

4. Incorporación de criterios ASG en la administración de portafolios

- a. Que son los criterios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza)
- b. Como incorporar los criterios ASG dentro del proceso de toma de decisiones de inversión

- c. Contexto local e internacional
 - d. Beneficios y costos
- 5. Gobernanza en el proceso de toma de decisiones de inversión**
- a. Importancia del rol del Comité de inversión
 - b. Cuál debe ser la integración ideal del Comité de inversión
 - c. Consecuencias de un comité sin la debida formación técnica
 - d. Importancia de segregar intereses del Grupo en la integración del Comité de inversión
 - e. Evaluación de desempeño del Comité de inversión
 - f. Seguimiento que debe dar la Junta Directiva al Comité de inversión

Personal docente (por definir).

Para consultas comunicarse con servicio al cliente al teléfono 800-BOLSACR o al correo electrónico servicioalcliente@bolsacr.com.

Evaluación/ Certificado de participación

Detalle	
Asistencia	50%
Evaluación general	50%
Total	100%