

# CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO



## REGLAMENTO GENERAL SOBRE SOCIEDADES ADMINISTRADORAS Y FONDOS DE INVERSIÓN

**Actualizado al 11 de noviembre del 2011**  
*(última modificación)*

**APROBADO POR EL CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO MEDIANTE ARTÍCULO 17 DEL ACTA DE LA SESIÓN 762-2008, CELEBRADA EL 19 DE DICIEMBRE DEL 2008. PÚBLICADO EN EL DIARIO OFICIAL “LA GACETA” 10 DEL 15 DE ENERO DEL 2009.**

*Este reglamento deroga el aprobado en el artículo 28 del acta de la sesión 569-2006, del 6 de abril del 2006 y publicado en La Gaceta 87 del 8 de mayo del 2006)*

*RIGE A PARTIR DE SU PUBLICACIÓN EN EL DIARIO OFICIAL “LA GACETA”*

# REGLAMENTO GENERAL SOBRE SOCIEDADES ADMINISTRADORAS Y FONDOS DE INVERSIÓN

## **Artículo 1. Alcance**

El presente Reglamento establece las disposiciones para la autorización y funcionamiento de las sociedades administradoras de fondos de inversión; y la autorización de oferta pública de los fondos de inversión nacionales y extranjeros.

## TÍTULO I SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN

### CAPÍTULO I AUTORIZACIÓN

## **Artículo 2. Objeto social y régimen de autorización previa**

Las sociedades administradoras de fondos de inversión (*en adelante sociedades administradoras*) deben ser sociedades anónimas o sucursales de sociedades extranjeras cuyo objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión y complementariamente la comercialización de fondos de inversión locales o extranjeros.

La constitución de sociedades administradoras o sucursales requiere de la autorización previa del Superintendente General de Valores.

## **Artículo 3. Requisitos para la autorización**

Los requisitos para constituir una sociedad o sucursal son los siguientes:

- a. Solicitud suscrita por la persona que de conformidad con el proyecto de pacto constitutivo fungirá como representante legal de la sociedad.
- b. Escritura constitutiva o modificación del pacto constitutivo, en los términos del artículo 2 de este Reglamento. En el caso de que la sociedad constituya una sucursal de una sociedad extranjera, debe presentarse la documentación que acredite tal condición.
- c. Contar con el capital social mínimo, suscrito y pagado vigente en la normativa en la fecha de la solicitud. El capital mínimo será ajustado anualmente con base en el Índice de Precios al Consumidor mediante acuerdo del Superintendente.
- d. Currículo y copia certificada de cédula de identidad o pasaporte de los socios, personal directivo y representantes legales, así como de una declaración jurada protocolizada o borrador de declaración que haga constar que ninguno de ellos ha sido condenado durante los últimos cinco años por ningún delito contra la fe pública o la propiedad.

En el caso de que los socios sean personas jurídicas con una participación igual o superior al diez por ciento del capital social (10%), debe suministrarse la información requerida en este inciso sobre todos los socios que figuran en la estructura de propiedad hasta el nivel final de persona física, independientemente de que las acciones sean mantenidas a través de mandatarios, custodios u otros vehículos. Se excluye de este requerimiento cuando el socio corresponda a una persona jurídica que sea una institución pública o gubernamental, organismo internacional o multilateral para el desarrollo, empresa cuyas acciones se coticen en un mercado organizado nacional o extranjero, o entidad financiera sujeta a supervisión por parte de las autoridades de supervisión costarricenses.

- e. Estructura organizativa, el recurso humano y tecnológico, mecanismos de control interno y los procedimientos y el sistema de libros de actas electrónico para el comité de gestión de riesgos y los comités de inversión, que

le permita a la sociedad brindar sus servicios, de conformidad con los lineamientos establecidos por el Superintendente.

- f. Unidad de gestión integral de riesgos, interna o externa, que cumpla con las disposiciones establecidas en el Reglamento de gestión integral de riesgo.
- g. Manual de políticas y procedimientos acordados por la junta directiva de la sociedad administradora para la administración de ventas y mercadeo, de conformidad con lo establecido en el artículo 116 de este Reglamento.

El cumplimiento de los incisos e., f. y g. anteriores, se demuestra mediante una declaración jurada protocolizada, de conformidad con los lineamientos establecidos por el Superintendente.

La información del inciso b. y las declaraciones juradas a las que se refiere este artículo podrán presentarse en borrador junto con la solicitud de inscripción, no obstante una vez emitida la resolución de autorización deben presentarse en original y rendidas ante notario público conforme a lo dispuesto en el artículo 4 de este Reglamento.

#### **Artículo 4. Trámite de autorización**

La autorización se otorga condicionada a la presentación de la escritura constitutiva inscrita en el Registro Público, y de las declaraciones originales establecidas en el artículo anterior y los otros requerimientos establecidos en la resolución de autorización, en el plazo de seis meses contados a partir de la comunicación de la autorización por parte de la Superintendencia. Una vez que la sociedad ha cumplido con los requisitos, la Superintendencia extenderá una carta de cumplimiento de requisitos finales.

#### **Artículo 5. Inicio de operaciones**

Si la sociedad administradora no inicia operaciones en el plazo de un año contado a partir de la fecha de recibido de la carta de cumplimiento de requisitos finales, la autorización quedará sin efecto. Se entiende que una sociedad administradora ha iniciado operaciones cuando haya inscrito al menos un fondo de inversión.

#### **Artículo 6. Aumentos y disminuciones de capital social**

Los requisitos para la autorización de aumentos y disminuciones de capital social de las sociedades administradoras de fondos de inversión son los siguientes:

- a. Solicitud suscrita por el representante legal de la sociedad. En el caso de aumentos de capital se debe indicar el origen de los recursos, por ejemplo, si el aumento se realizó mediante aporte de socios en efectivo, capitalización de utilidades, entre otros.
- b. Copia certificada o testimonio de la protocolización del acta con el acuerdo de la asamblea general extraordinaria de accionistas sobre el aumento o disminución del capital social. En el acta debe constar la decisión de modificar el capital social e incluir la aprobación de la correspondiente variación del pacto constitutivo.

La presentación de la información requerida en este artículo debe ser presentada a la Superintendencia en el plazo máximo de diez días hábiles posteriores a la comunicación mediante Hecho Relevante del acuerdo de la asamblea general extraordinaria de accionistas.

## **CAPÍTULO II CAMBIOS EN LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS**

#### **Artículo 7. Cambio de control, fusión y sustitución de la sociedad administradora**

Los cambios en el control, fusión y sustitución de una sociedad administradora deben ser autorizados previamente por el Superintendente. La autorización está sujeta a la presentación de la siguiente documentación:

- a. Solicitud suscrita por el representante legal de las sociedades administradoras afectadas.

- b. Copia certificada o testimonio de la protocolización del acta con los acuerdos de las sociedades administradoras afectadas por los cuales se autorizó el cambio de control, la fusión o la sustitución. Los acuerdos deben ser tomados en asamblea extraordinaria de accionistas.
- c. En el caso de la sociedad prevaleciente, la documentación requerida en el artículo 3 de este Reglamento.
- d. En el caso de fondos abiertos, borrador de la comunicación a los inversionistas remitida por la sociedad que prevalece sobre el cambio de control, fusión o sustitución y de su derecho a solicitar el reembolso de sus participaciones sin comisión de salida ni costo alguno, dentro del mes siguiente a su comunicación. La comunicación debe realizarse dentro del plazo máximo de diez días hábiles contados a partir de la comunicación del acuerdo de autorización de la Superintendencia. Este plazo se puede prorrogar de conformidad con lo establecido en el artículo 121.
- e. En el caso de fondos cerrados, copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la asamblea de inversionistas en la cual se acepta el cambio de control, la fusión o la sustitución de la sociedad administradora. Como parte de la asamblea, los inversionistas deben aprobar el mecanismo que la sociedad administradora prevaleciente utilizará para proveer de liquidez a los valores de participación en el mercado secundario, para los inversionistas ausentes o que manifestaron durante la asamblea su desacuerdo con el cambio, fusión o sustitución. El mecanismo que se utilice debe tener un plazo máximo de seis meses. Este plazo se puede prorrogar de conformidad con lo establecido en el artículo 121. En el caso de fondos de inversión financieros, el mecanismo puede ser el reembolso directo de las participaciones por el fondo de inversión.

Para los cambios de control se entiende que ostenta el control la persona física o jurídica que:

- a. Posea en forma directa o indirecta un porcentaje igual o superior al cincuenta por ciento (50%) del capital social. Para estos efectos, se entiende que pertenecen a la misma persona, las acciones que posea su grupo de interés económico de conformidad con la definición establecida en este Reglamento.
- b. Ostente la mayoría en la junta directiva de la sociedad.

En un plazo de un mes posterior a la autorización del cambio de control en una sociedad administradora, se debe presentar una certificación del libro de accionistas en donde conste el cambio en la titularidad de las acciones.

Si la sociedad administradora se encuentra autorizada para realizar oferta pública, debe cumplirse con lo establecido en el Reglamento de Oferta Pública de Valores.

El traslado operativo de los fondos cerrados o abiertos debe completarse en los plazos que defina el Superintendente mediante la resolución de autorización.

#### **Artículo 8. Sustitución motivada de la sociedad administradora**

El Superintendente puede acordar la sustitución de una sociedad administradora, por medio de resolución motivada, cuando concurra alguna de las siguientes causales:

- a. La cancelación de la autorización de la sociedad administradora para operar fondos de inversión o un fondo específico.
- b. La quiebra o disolución de la sociedad administradora.
- c. La intervención de la sociedad administradora.
- d. El incumplimiento por parte de la sociedad administradora de los plazos de redención de participaciones o de las políticas establecidas en el prospecto, cuando se tenga indicios de que la gestión del fondo por parte de la sociedad administradora pudiera ocasionar daños de difícil o imposible reparación a los inversionistas.

Durante el trámite de un proceso de sustitución, los inversionistas de un fondo abierto o cerrado pueden someter a consideración de la Superintendencia el acuerdo de la reunión o asamblea de inversionistas, respectivamente, mediante la cual se designe a una nueva sociedad administradora o se acuerde la desinscripción del fondo. Para efectos de la sustitución se debe cumplir con los requisitos del artículo 7 y para la desinscripción con el artículo 27.

La convocatoria a los inversionistas de los fondos de inversión puede ser realizada por la Superintendencia General de Valores, con cargo a la sociedad administradora que se sustituye.

#### **Artículo 9. Desinscripción de una sociedad administradora**

La desinscripción de la sociedad administradora debe ser autorizada por el Superintendente. La autorización está sujeta a la presentación de la siguiente documentación:

- a. Solicitud suscrita por el representante legal de la sociedad administradora.
- b. En caso de que la sociedad tenga fondos inscritos, solicitud de desinscripción según el artículo 27, o la propuesta de sustitución según artículo 7 de este Reglamento.

Aquellas sociedades administradoras que no posean fondos inscritos por un periodo superior a doce meses consecutivos y no se encuentren en trámite de inscripción de nuevos fondos, serán desinscritas de oficio y se informará al mercado mediante un Comunicado de Hechos Relevantes.

### **CAPÍTULO III NORMATIVA PRUDENCIAL APLICABLE A LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS**

#### **Artículo 10. Determinación de recursos propios**

Las sociedades administradoras deben mantener recursos propios de conformidad con lo establecido en el presente Capítulo. Los recursos propios de las sociedades administradoras están determinados por la diferencia entre las partidas especificadas en el inciso a. y las partidas especificadas en el inciso b.:

- a. Partidas que suman:
  - i. Patrimonio (*excluye las partidas sujetas a distribución*).
  - ii. Las estimaciones reflejadas en los registros contables.
- b. Partidas que restan:
  - i. 100 % del saldo de cuentas de activos intangibles.
  - ii. 50% del saldo de cuenta de activo fijo neto de depreciación que sean necesarios para la realización del objeto social.
  - iii. 100% de las cuentas por cobrar a socios y relacionadas.
  - iv. 100% otras cuentas por cobrar.

Las partidas no sujetas a distribución deben quedar respaldadas por acuerdos documentados de la asamblea de accionistas, los cuales deben estar disponibles para su consulta por parte de la Superintendencia.

#### **Artículo 11. Nivel y exigencia de recursos propios**

Los recursos propios de las sociedades administradoras no pueden ser en ningún momento, inferiores a la suma de los siguientes elementos:

- a. El capital social mínimo.
- b. El monto correspondiente a la cobertura del riesgo generado por la administración de los fondos: deben mantener recursos en una proporción del 5 por 1.000 del valor efectivo del activo neto de los fondos de inversión que administren, en tanto éste no exceda de 1.000 millones de colones, y del 3 por 1.000, en lo que exceda de la cuantía señalada.

Las exigencias de recursos propios se computan a fin de mes y la base de activos netos para el cómputo es el promedio de los activos administrados en el mes.

#### **Artículo 12. Límites a la inversión de los recursos propios**

Las sociedades administradoras deben mantener sus recursos propios disponibles en efectivo, en valores de oferta pública de emisores nacionales o extranjeros, y en activos fijos, estos últimos en el porcentaje definido en el artículo

10 inciso b. ii. de este Reglamento. Las inversiones de dichos recursos deben respetar sanos principios de diversificación, adecuada gestión de riesgo, y ser valoradas de conformidad con las Normas de Contabilidad aprobadas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF).

### **Artículo 13. Límites al endeudamiento**

Las sociedades administradoras no pueden superar un nivel de endeudamiento de un 20% del total de sus activos.

El endeudamiento se calcula como la relación entre el total de pasivos y el activo total de la sociedad.

## **TÍTULO II DISPOSICIONES GENERALES DE FONDOS DE INVERSIÓN**

### **CAPÍTULO I AUTORIZACIÓN**

#### **Artículo 14. Régimen de autorización**

Puede hacerse oferta pública de los fondos o megafondos de inversión constituidos bajo la legislación costarricense cuyo funcionamiento haya sido autorizado previamente por el Superintendente; y aquellos fondos extranjeros cuya comercialización haya sido autorizada de conformidad con el Título VII.

Pueden solicitar la autorización de oferta pública de un fondo de inversión o megafondo constituido bajo la legislación costarricense, las sociedades administradoras debidamente autorizadas.

La solicitud de autorización de oferta pública de un fondo de inversión extranjero, debe ser realizada por las entidades indicadas en el artículo 110 de este Reglamento.

#### **Artículo 15. Requisitos de autorización**

La autorización para realizar oferta pública de un fondo de inversión o megafondo constituidos bajo la legislación costarricense está sujeta a la presentación de la siguiente documentación:

- a. Solicitud suscrita por el representante legal.
- b. Copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la junta directiva que haya acordado la constitución del fondo o megafondo, de conformidad con el contenido que defina el Superintendente. La junta directiva puede delegar expresamente en el acta a la administración para que defina las características del fondo o megafondo.
- c. Prospecto. Este puede ser presentado en borrador junto con la solicitud de inscripción, no obstante una vez emitida la resolución de autorización debe presentarse la versión definitiva, de conformidad con lo establecido en los artículos 19 y 20 de este Reglamento.
- d. Código ISIN emitido por la entidad codificadora autorizada, para el caso de fondos cerrados. El código se presenta conforme lo establecido en el artículo 16 de este Reglamento.
- e. En el caso de fondos de inversión de principal garantizado se debe presentar el borrador del documento de garantía.
- f. Manual de procedimientos para los procesos críticos en la administración del tipo de fondo que se solicita la autorización, de conformidad con los lineamientos establecidos por el Superintendente.

Para la colocación de participaciones de fondos cerrados, se debe cumplir con lo dispuesto en materia de colocación de valores para mercado primario del Reglamento de Oferta Pública de Valores. La modalidad de suscripción a mejor esfuerzo no es aplicable para participaciones de fondos cerrados.

El cumplimiento del inciso f., se demuestra mediante una declaración jurada protocolizada, de conformidad con los lineamientos establecidos por el Superintendente.

## **Artículo 16. Trámite de autorización**

Los trámites de autorización son realizados por medio electrónicos según los lineamientos que disponga el Superintendente.

La resolución de autorización se otorga condicionada a la presentación dentro del plazo máximo de tres meses contados a partir de la comunicación de la autorización por parte de la Superintendencia, de la siguiente información.

- a. Versión definitiva del prospecto. Esta versión debe incluir el código ISIN asignado, en el caso de fondos cerrados.
- b. Declaración jurada rendida ante notario público por el representante legal de la sociedad administradora, sobre el alcance y contenido de la información del prospecto y en la que se confirma que la versión electrónica remitida corresponde con la versión definitiva del prospecto aprobada por la Superintendencia en el trámite de autorización. El contenido de la declaración jurada debe considerar los lineamientos establecidos por el Superintendente.
- c. Original de la copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la junta directiva.
- d. Original de la copia certificada notarialmente del documento de garantía en el caso de fondos de principal garantizado.

El Superintendente debe enviar un informe mensual al CONASSIF sobre las autorizaciones otorgadas, así como las denegaciones y archivo de solicitudes.

## **<sup>1</sup>Artículo 17. Inicio de operaciones**

Los fondos de inversión deben iniciar operaciones en un plazo no mayor a nueve meses contados a partir de la fecha de recibido de la carta de cumplimiento de requisitos finales para la inscripción. Se entiende que un fondo ha iniciado operaciones si en el plazo indicado cuenta con el activo neto mínimo y el número mínimo de inversionistas establecido en este Reglamento.

En el caso de fondos de desarrollo inmobiliario y los fondos de capital de riesgo, el plazo para inicio de operaciones es de dieciocho meses.

Los plazos anteriores se pueden prorrogar una vez de conformidad con lo establecido en el artículo 121 de este Reglamento.

En caso de que el fondo no inicie operaciones en el plazo correspondiente, la autorización quedará sin efecto. Si el fondo presenta participaciones en circulación, la sociedad administradora debe cumplir con lo dispuesto en el artículo 27 de este Reglamento, excepto por el acuerdo de la asamblea de inversionistas y el acuerdo de la junta directiva.

## **Artículo 18. Plazo máximo de colocación de los fondos cerrados**

Los fondos de inversión financieros deben colocar el monto total de capital autorizado en el plazo máximo de dos años y los fondos de inversión no financieros en el plazo máximo de tres años. En ambos casos el plazo se cuenta a partir de la comunicación a que se refiere el párrafo primero del artículo 17 de este Reglamento. No obstante, la asamblea de inversionistas puede prorrogar el plazo de colocación por un período máximo de dos años y por una única vez. Si al finalizar el plazo correspondiente no se ha colocado el monto total debe procederse a reducir el monto autorizado, y proceder con la modificación del prospecto según lo dispuesto en el artículo 23 de este Reglamento.

---

<sup>1</sup> El artículo 17 fue modificado mediante artículo 5, numeral I, del acta de la sesión 944-2011, del 26 de octubre del 2011. Rige a partir de su publicación. La Gaceta 217 del 11 de noviembre del 2011.

## **CAPÍTULO II PROSPECTO**

### **Artículo 19. Contenido del prospecto**

El Prospecto debe contener toda la información relevante sobre el fondo de inversión de manera que los inversionistas puedan formarse un juicio fundamentado sobre la inversión. En el prospecto se debe revelar como mínimo: el objetivo y principales características del fondo; la política de inversión; descripción, políticas y advertencias acerca de los riesgos asociados; así como una descripción general de la sociedad responsable de su administración.

Toda la información que contenga este documento debe ser verdadera, clara, precisa, suficiente y verificable; no puede contener apreciaciones subjetivas u omisiones que distorsionen la realidad. El prospecto debe incorporar las declaraciones juradas sobre la veracidad de la información.

El Superintendente emitirá una guía para la elaboración del prospecto en la cual desarrolle su contenido mínimo, normas de presentación, normas de diseño, y puede establecer adicionalmente las aclaraciones que estime necesarias en relación con la información que este contiene, así como la documentación que respalde dicha información.

La entrega del prospecto es obligatoria y gratuita, de previo a la realización de la primera inversión por parte del inversionista. El inversionista y el ejecutivo de fondos de inversión que lo atiende y asesora, deben dejar constancia sobre si el inversionista optó por recibir el prospecto en formato electrónico o físico, así como de la asesoría de inversión que se brindó, según el contenido mínimo establecido en la guía para la elaboración del prospecto. La evidencia de la constancia con el inversionista debe formar parte del expediente del cliente y una copia debe ser entregada al inversionista.

En los prospectos de los fondos de inversión cerrados se deben establecer las reglas para la convocatoria a asamblea de inversionistas, cantidad de inversionistas necesaria para el quórum y mayoría requerida para la aprobación, las cuales son de aplicación para cualquier tipo de acuerdo. Dichas reglas deben respetarse en todos los casos y ajustarse a las disposiciones previstas en el Código de Comercio para asambleas extraordinarias de accionistas.

### **Artículo 20. Idioma**

El prospecto debe presentarse en idioma español. La sociedad puede publicar el prospecto en otros idiomas. Estos prospectos deben respetar el contenido mínimo establecido en artículo anterior. En todo caso se debe dejar constancia de que la versión en idioma español es el documento oficial del fondo, que prevalece sobre las otras versiones.

### **Artículo 21. Disponibilidad del prospecto**

La sociedad administradora debe poner a disposición del público el prospecto aprobado, en formato electrónico o físico, en su domicilio social, sus oficinas principales y las oficinas de sus entidades comercializadoras.

Es responsabilidad de cada sociedad administradora velar porque el prospecto que se disponga al público corresponda a la versión vigente en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI).

Las sociedades administradoras deben establecer las políticas y procedimientos necesarios para procurar que se lleve a cabo la actualización de la información del prospecto en los mismos plazos en que se autoriza el prospecto cuando se trate de un trámite de autorización previa o se remita el prospecto a la Superintendencia cuando se trate de un trámite de modificación mediante un comunicado de Hecho Relevante, según corresponda.

## **Artículo 22. Actualización de la información**

La sociedad administradora está obligada a mantener el prospecto de los fondos que administra actualizado.

No obstante, al menos una vez al año en la fecha que defina el Superintendente, la sociedad debe referirse a la actualización del prospecto, para lo cual debe remitir una declaración jurada rendida ante notario público por su representante legal, en donde se confirma que la versión electrónica del prospecto vigente se encuentra actualizada según lo requerido en la normativa vigente. El contenido de la declaración jurada debe considerar los lineamientos establecidos por el Superintendente. En el caso de que se requiera modificar el prospecto, se debe proceder de conformidad con lo indicado en los artículos 23, 24 y 25 de este Reglamento.

## **Artículo 23. Modificaciones al prospecto**

Las modificaciones al prospecto de un fondo de inversión se deben realizar de acuerdo con los siguientes procedimientos:

- a. Comunicado de Hecho Relevante, según lo dispuesto en el artículo 24 de este Reglamento, si se presenta alguna de las siguientes situaciones:
  - i. Cambio del nombre del fondo.
  - ii. Cambio en miembros de la junta directiva, comité de inversiones, gestor de portafolios, analistas internacionales, comité de riesgos, asesores legales y firma de auditoría externa.
  - iii. Cambio en las horas de corte y plazos para reembolso de las participaciones.
  - iv. Ampliación en la revelación de los riesgos.
  - v. Disminución del mínimo de inversión, aportes adicionales, saldo mínimo en la cuenta, inversión inicial.
  - vi. Sustitución de la sociedad calificador de riesgo.
  - vii. Actualización de la calificación de riesgo, cuando corresponda a la calificación inicial o se presenten modificaciones a la calificación otorgada.
  - viii. Cambios en la información de la sociedad administradora como: domicilio, número de teléfono, fax, y apartado postal.
  - ix. Cambio del mecanismo de colocación en fondos cerrados.
  - x. Cambios en los mecanismos que puede usar los inversionistas para tener acceso a las políticas de conflictos de intereses y gobierno corporativo.
  - xi. Cambio de la entidad que llevará el libro oficial centralizado en el cual se acredita la titularidad de los inversionistas.
  - xii. Cambio en la revelación de la metodología de valoración de los valores de la cartera del fondo.
  - xiii. Disminución en el monto máximo de las comisiones de administración, entrada o salida.
  - xiv. Eliminación de costos o gastos que asume directamente el fondo.
  - xv. Cambio en el límite de suscripción de nuevas participaciones.
  - xvi. Cambios o adiciones de entidades comercializadoras.
- b. Autorización previa por el Superintendente de la modificación del prospecto, según lo dispuesto en el artículo 25 de este Reglamento, si se presenta alguna situación indicada a continuación:
  - i. Cambio en la naturaleza (*abierta o cerrada*) del fondo.
  - ii. Modificaciones del régimen de inversión, entendido como el cambio en las políticas de inversión; definición de los países y vehículos de estructuración para la adquisición de inmuebles en el exterior; la disminución en la periodicidad de distribución de los rendimientos; el aumento en las comisiones máximas establecidas en el prospecto; el aumento en el monto o plazo mínimo de inversión o permanencia; o el aumento del monto mínimo de cada serie; aumento o disminución del monto autorizado en fondos cerrados; aumento o disminución del nivel de endeudamiento en fondos cerrados; cambio en el esquema de compensación de reembolso anticipado; la inclusión de costos en que incurre el fondo.
  - iii. Cambio de la entidad de custodia C a una entidad de custodia B; y lo indicado en el artículo 7 de este Reglamento.

- iv. Alguna otra situación distinta a las indicadas en el inciso a. de este artículo.

#### **Artículo 24. Requisitos para las modificaciones al prospecto a través de hechos relevantes**

La modificación requiere de la presentación de la siguiente documentación:

- a. Comunicado de Hecho Relevante, en el que se incluyan las reformas al prospecto que permitan identificar la situación anterior y la situación modificada.
- b. Prospecto en formato electrónico que incorpore las reformas comunicadas en el inciso a. de este artículo, mediante los medios que disponga la Superintendencia.
- c. Declaración jurada rendida ante notario público por el representante legal de la sociedad administradora, en donde se confirma que la versión en formato electrónico del prospecto remitida únicamente incorpora las reformas comunicadas por Hecho Relevante. El contenido de la declaración debe considerar los lineamientos establecidos por el Superintendente.

La documentación requerida en los incisos b. y c. anteriores debe presentarse el día de la comunicación del Hecho Relevante. Las modificaciones que no cumplan con lo indicado en los tres incisos anteriores no se consideran efectivas y por consiguiente no tendrán efecto sobre el prospecto del fondo de inversión.

Las sociedades administradoras deben comunicar a los inversionistas las modificaciones del fondo, con el mismo contenido y alcance dispuesto en el Comunicado de Hecho Relevante del inciso a. anterior. La comunicación a los inversionistas debe realizarse dentro del plazo máximo de diez días hábiles contados a partir de la fecha de comunicación del Hecho Relevante y debe indicar que dichas modificaciones no dan derecho a solicitar el reembolso de sus participaciones sin comisión de salida ni costo alguno. La carta a los inversionistas debe remitirse a la Superintendencia General de Valores junto con el Comunicado de Hecho Relevante. Las sociedades deben conservar la documentación de respaldo de la entrega de la carta a los inversionistas.

Toda modificación realizada por este procedimiento, surte efecto diez días hábiles siguientes a la fecha de comunicación del Hecho Relevante.

En los casos en que se determine que la información contenida en el prospecto es inadecuada, insuficiente o incluye elementos que no se ajustaron a lo dispuesto en este artículo y el artículo 23, la Superintendencia requerirá a la entidad la corrección, aclaración o sustitución del prospecto en el plazo que ésta establezca, sin perjuicio de las sanciones administrativas que correspondan.

#### **Artículo 25. Requisitos para las modificaciones al prospecto que requieren autorización previa**

La autorización de la modificación está sujeta a la presentación de la siguiente documentación:

- a. Solicitud suscrita por el representante legal, en donde se indiquen las reformas propuestas al prospecto, que permitan identificar la situación actual y la situación propuesta.
- b. Prospecto en formato electrónico que incorpore las reformas comunicadas en el inciso a. anterior, mediante los medios que disponga la Superintendencia.
- c. En el caso de fondos abiertos: Copia certificada o testimonio de la protocolización del acta del acuerdo de modificación del fondo de inversión por parte de la junta directiva de la sociedad administradora. La junta directiva puede delegar expresamente a la administración para que modifique las características del fondo o megafondo.

Adicionalmente, borrador de la comunicación a los inversionistas del fondo de la modificación autorizada y de su derecho a solicitar el reembolso de sus participaciones sin comisión de salida ni costo alguno dentro del mes siguiente a su comunicación. Esta comunicación debe realizarse dentro del plazo máximo de diez días hábiles contados a partir de la resolución de autorización. Este plazo se puede prorrogar de conformidad con lo establecido en el artículo 121.

- d. En el caso de fondos cerrados: Copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la asamblea de inversionistas en la cual se acepta la modificación al prospecto del fondo. La asamblea también debe aprobar

el mecanismo que la sociedad administradora utilizará para proveer de liquidez a los valores de participación a través del mercado secundario, para aquellos inversionistas ausentes o que manifestaron durante la asamblea su desacuerdo con la modificación. El mecanismo que se utilice debe tener un plazo máximo de seis meses. Este plazo se puede prorrogar de conformidad con lo establecido en el artículo 121. En el caso de fondos de inversión financieros, el mecanismo puede ser el reembolso directo de las participaciones por el fondo de inversión.

- e. En el caso de fondos garantizados, carta de la entidad garante en donde esta acepte las modificaciones al prospecto.

Para iniciar el trámite, los requisitos a., b., c. y d. se debe remitir electrónicamente, a través de los medios que disponga la Superintendencia. Durante el periodo de revisión de la información, las correcciones o sustituciones deben ser remitidas por estos medios.

Los inversionistas ausentes en la asamblea, según lo indicado en el inciso d. anterior, deben comunicar si se acogen al mecanismo de liquidez aprobado, en el plazo de un mes contado a partir del comunicado de Hecho Relevante mediante el cual se divulgaron los acuerdos de la asamblea.

Para las modificaciones al prospecto realizadas por este procedimiento, las sociedades administradoras dentro del plazo máximo de un mes contado a partir del día hábil siguiente a la comunicación de la resolución, deben cumplir con los requisitos indicados en la resolución de modificación de autorización emitida por el Superintendente, así como la presentación en original de la información requerida en el inciso c. y d. y la declaración jurada rendida ante notario público por el representante legal de la sociedad administradora, en donde se confirma que la versión electrónica del prospecto remitida corresponde con la versión definitiva del prospecto aprobada por la Superintendencia en el trámite de autorización.

El plazo de un mes indicado en el párrafo anterior puede ser prorrogado por el Superintendente hasta por un plazo igual, siempre y cuando el emisor solicite la prórroga en forma justificada, con anterioridad al vencimiento del plazo original. Una vez que hayan sido satisfechos todos los requisitos solicitados en la Resolución, la Superintendencia emitirá la carta de cumplimiento de requisitos finales para la autorización de la modificación. La modificación al prospecto surte efecto cinco días hábiles a partir de la fecha de recibido de la carta de cumplimiento de requisitos.

### **CAPÍTULO III FUSIÓN Y DESINSCRIPCIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN**

#### **Artículo 26. Fusión de fondos**

La fusión de fondos administrados por la misma sociedad administradora debe ser autorizada previamente por el Superintendente.

Se permite la fusión de fondos financieros, abiertos o cerrados, entre sí o fondos inmobiliarios entre sí.

En el proceso de fusión la sociedad administradora debe velar por los intereses de los inversionistas involucrados y la correcta valoración de las carteras. La autorización está sujeta a la presentación de la siguiente documentación:

- a. Solicitud suscrita por el representante legal de la sociedad administradora. En el caso de fondos abiertos, la sociedad debe suspender la suscripción de las participaciones del o los fondos que se desinscribirán desde el momento de esta solicitud.
- b. En el caso de fondos abiertos que se desinscribirán, copia certificada o testimonio de la protocolización del acta del acuerdo de desinscripción del o los fondos por parte de la junta directiva de la sociedad administradora. Adicionalmente, se requiere el borrador de la comunicación a los inversionistas de estos fondos sobre el proceso de fusión y de su derecho a solicitar el reembolso de sus participaciones sin comisión de salida ni costo alguno, dentro del mes siguiente a su comunicación. Esta comunicación debe realizarse

dentro del plazo máximo de diez días hábiles contados a partir de la notificación del acuerdo de autorización. Este plazo se puede prorrogar de conformidad con lo establecido en el artículo 121.

- c. En el caso de fondos cerrados que se desinscribirán, copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la asamblea de inversionistas del o los fondos en la cual se acepta la fusión. Como parte de la asamblea, los inversionistas deben aprobar el mecanismo que la sociedad administradora utilizará para proveer de liquidez a los valores de participación en el mercado secundario, para los inversionistas ausentes o que manifestaron durante la asamblea su desacuerdo con la fusión. El mecanismo que se utilice debe tener un plazo máximo de seis meses. Este plazo se puede prorrogar de conformidad con lo establecido en el artículo 121. En el caso de fondos de inversión financieros, el mecanismo puede ser el reembolso directo de las participaciones por el fondo de inversión.
- d. Plan de fusión, que contenga un cronograma de las actividades a realizar y el procedimiento previsto para la venta de los valores; la forma de liquidación de los inversionistas que se acojan al derecho de receso; la forma en que se trasladará el efectivo, la titularidad y custodia de los valores, y otros activos y pasivos al fondo que prevalece; y la revelación de existencia de contingencias y litigios que puedan afectar al fondo que prevalece. El plan debe alcanzar un trato equitativo entre los inversionistas. En el caso de fondos cerrados, debe detallarse la forma de cálculo para determinar la relación de intercambio de las participaciones.
- e. Si el fondo que prevalece requiere modificaciones en su prospecto, se debe proceder con lo establecido en el artículo 23 de este Reglamento. En los casos en que producto del proceso de fusión se requiera la inscripción de un nuevo fondo de inversión, se debe proceder con lo dispuesto en el artículo 15 de este Reglamento.

El traslado de los valores de la cartera financiera se considera como no oneroso, en los términos de lo dispuesto en el Reglamento sobre Oferta Pública de Valores.

Una vez concluido el proceso de fusión, se procederá con la desinscripción del o los fondos absorbidos.

#### **Artículo 27. Desinscripción de un fondo**

La sociedad administradora puede solicitar la desinscripción de los fondos que administra. En el caso de que existan participaciones en circulación, la sociedad administradora debe proceder a la liquidación de las participaciones garantizando un trato equitativo entre los inversionistas. La decisión de desinscripción corresponde a la junta directiva, o la administración si ésta ha sido facultada, en el caso de fondos abiertos. En el caso de fondos cerrados, se requiere del acuerdo de la asamblea de inversionistas.

El día en que se toma la decisión, la sociedad administradora debe comunicarlo a los inversionistas mediante un comunicado de Hecho Relevante, identificando el fondo de inversión, la fecha prevista para la liquidación de las participaciones, en el caso de fondos abiertos se debe indicar que se suspende la suscripción o reembolso de las participaciones hasta la fecha de liquidación. En el caso de fondos cerrados, a partir de este comunicado, las bolsas de valores deben suspender la negociación en mercado secundario de las participaciones.

Si la sociedad administradora considera que no puede cumplir con la fecha prevista de liquidación, debe comunicar mediante un Hecho Relevante, con anterioridad al vencimiento del plazo original, las razones de dicha situación y la nueva fecha prevista, la cual puede definirse hasta por un plazo igual al original.

La liquidación a los clientes debe realizarse en un mismo día y en los casos en que sea necesario debe establecerse el procedimiento para el resguardo individualizado de los valores o efectivo que no sean retirados por los inversionistas.

La desinscripción del fondo una vez realizada la liquidación a los inversionistas debe ser autorizada por el Superintendente y está sujeta a la presentación de la siguiente documentación:

- a. Solicitud suscrita por el representante legal.
- b. En el caso de fondos abiertos copia certificada o testimonio de la protocolización del acta del acuerdo de

desinscripción del fondo de inversión por parte de la junta directiva de la sociedad administradora. La junta directiva puede delegar expresamente a la administración para que desinscriba el fondo o megafondo.

- c. En el caso de fondos cerrados, certificación notarial del acta de la asamblea de inversionistas en la cual se acepta la desinscripción y el reembolso directo de las participaciones.
- d. Informe del resultado del proceso de liquidación, en donde se identifique mediante código a los clientes que fueron reembolsados y el valor de participación asignado a cada uno. Asimismo se deben identificar los códigos de clientes que fueron trasladados a una custodia individualizada y brindar una descripción del mecanismo o vehículo utilizado para esta custodia.

Adicionalmente, la sociedad debe proceder al cierre de las cuentas corrientes y cuentas de custodia relacionadas con estos fondos, para lo cual cuenta con un plazo de un mes a partir de la comunicación de cumplimiento de requisitos del proceso de desinscripción del fondo. Al término de este plazo, se debe informar a la Superintendencia de la conclusión del proceso de cierre de las cuentas.

## **CAPÍTULO IV COMITÉ DE INVERSIÓN**

### **Artículo 28. Comité de inversión**

La junta directiva debe nombrar un comité de inversión, conformado por un mínimo de tres miembros, al menos uno debe ser independiente de la sociedad administradora y de su grupo económico, según la definición de grupo económico definido en el artículo 120 de este Reglamento, así como de las empresas que prestan servicios a la sociedad administradora. Los miembros del comité deben procurar la imparcialidad y objetividad en la valoración de opciones y la toma de decisiones de inversión.

A este comité corresponde definir las directrices generales de inversión del fondo, supervisar la labor del gestor del portafolio, evaluar si las recomendaciones de la unidad de gestión integral de riesgos son acogidas, en caso contrario evaluar las justificaciones respectivas, y velar por el desempeño adecuado del portafolio.

Los miembros del comité deben contar con experiencia en materia de inversiones según el tipo de activos que indique la política de inversión del fondo. Las sociedades administradoras deben conservar la documentación de respaldo del proceso de verificación que llevaron a cabo para el cumplimiento de este requisito. Una vez que se han nombrado un nuevo miembro del comité, una copia del currículo debe ser remitido a la Superintendencia, así como el respectivo Comunicado de Hecho Relevante.

La junta directiva debe aprobar un Reglamento para el comité, el cual debe contener como mínimo los deberes, obligaciones, periodicidad de las reuniones, políticas para selección de los miembros del comité, número de miembros, esquema de votación, mecanismos o indicadores de análisis, y la periodicidad y contenido mínimo de los informes que debe presentar el gestor del portafolio. La documentación de los acuerdos del comité deben ser llevados en libros electrónicos, de conformidad con los lineamientos que definan el Superintendente por medio de acuerdo, y deben contener las deliberaciones, los acuerdos tomados y deben referenciarse los documentos técnicos que se utilicen en cada una de las reuniones.

El comité debe presentar a la junta directiva un resumen de sus actuaciones, con la periodicidad que esta última defina.

### **Artículo 29. Conflicto de intereses**

La junta directiva de la sociedad administradora debe aprobar políticas sobre administración de los conflictos de interés e incompatibilidades. Estas políticas deben, al menos, identificar las circunstancias que den o puedan dar lugar a un conflicto de intereses, y deben especificar los procedimientos que habrán de seguirse y las medidas que habrán de adoptarse para gestionar estos conflictos.

Las políticas deben incluir como mínimo conflictos sobre:

- a. Las transacciones con activos entre los fondos de inversión y las entidades del mismo grupo económico.
- b. Las actividades que desempeña el gestor de portafolios al administrar simultáneamente varios fondos de inversión.
- c. Las actividades que realicen los funcionarios y directivos de la sociedad en relación con los fondos de inversión y los clientes de estos fondos.
- d. Las actividades y servicios que realicen otras sociedades del mismo grupo económico o sus funcionarios, en forma directa o por interpósita persona, respecto a los fondos administrados.
- e. Otras situaciones que determine la junta directiva de la sociedad administradora.

Como parte de las políticas de incompatibilidades se deben considerar mecanismos que aseguren que los socios, directores, personal de nivel gerencial o que ostente la representación legal de la sociedad administradora:

- a. No presten o hayan prestado servicios de asesoría, administración de los activos, o de mantenimiento de inmuebles que formen parte de la cartera del fondo, en forma directa o por interpósita persona, durante los últimos doce meses.
- b. No hayan desempeñado cargos, ni cuentan con participación accionaria en forma directa o por interpósita persona, en la sociedad calificador de riesgo contratada para prestar los servicios de calificación de los fondos de inversión administrados por la sociedad administradora en los últimos doce meses.

Las políticas son de acceso público y deben publicarse en el sitio *Web* de la entidad. Si la entidad no cuenta con un sitio *Web*, debe entregar una copia de las políticas a cada inversionista de previo a la realización de la primera inversión. Cuando la política de conflicto de intereses e incompatibilidades de la sociedad administradora sea parte de las políticas de su grupo financiero, debe publicarse una descripción, que puede ser en forma resumida, de las políticas que le aplican específicamente a la sociedad y los fondos por ella administrados.

## **CAPÍTULO V GESTORES DE PORTAFOLIOS**

### **<sup>2</sup>Artículo 30. Gestores de portafolios**

La administración de la cartera de activos financieros y no financieros de un fondo de inversión solo puede ser ejercida por gestores de portafolios, ya sean personas físicas o jurídicas contratadas para tal fin, cuya designación debe ser ratificado por la junta directiva de la sociedad administradora, que cumpla con los requisitos de idoneidad y experiencia establecidos en el artículo 31.

En el caso de fondos de desarrollo inmobiliario, fondos de procesos de titularización y fondos de capital de riesgo la figura del gestor del portafolio puede ser integrada como parte de las funciones del comité de inversiones del fondo, en cuyo caso la sociedad debe verificar que los miembros del comité cumplan con los requisitos establecidos en el artículo 31 y con las funciones del inciso a. al d. del artículo 32.

### **<sup>3</sup>Artículo 31. Requisitos del gestor de portafolios**

Los gestores de portafolios deben cumplir con los siguientes requisitos:

---

<sup>2</sup> Modificado mediante artículo 5, numeral I, del acta de la sesión 944-2011, del 26 de octubre del 2011. Rige a partir de su publicación. La Gaceta 217 del 11 de noviembre del 2011.

<sup>3</sup> Modificado mediante artículo 5, numeral I, del acta de la sesión 944-2011, del 26 de octubre del 2011. Rige a partir de su publicación. La Gaceta 217 del 11 de noviembre del 2011.

- a. Contar con experiencia, en la administración del tipo de activos que se le asignarán.
- b. No haber estado sancionado, ni en vía administrativa ni en vía penal, por falta o delitos relacionados con el mercado de valores respectivo, durante los últimos cuatro años anteriores a la fecha del inicio de la relación contractual.
- c. No haber sido declarados en quiebra o insolvencia, ya se trate de una persona jurídica o física respectivamente, en su jurisdicción o país de domicilio, durante los cuatro años anteriores a la fecha del inicio de la relación contractual.
- d. En el caso de fondos financieros, contar con la credencial de Gestor de Portafolios, otorgada por una entidad reconocida por el Superintendente General de Valores, o en el caso de personas extranjeras, estar autorizados para ofrecer los servicios de administración de carteras, por el regulador del mercado de un país miembro de IOSCO.
- e. En el caso de fondos no financieros y fondos de capital de riesgo, se requiere que el gestor cuente con conocimientos y formación profesional en el campo de especialidad del fondo.

En el caso de personas jurídicas, los incisos anteriores deben comprobarse para los directores y personal responsable de la administración de los activos, adicionalmente los incisos b. y c. deben comprobarse para la empresa.

La sociedad administradora es responsable de verificar el cumplimiento de los requisitos aquí establecidos, al inicio de la relación contractual y al menos anualmente. En ese sentido, debe mantener disponible, la información que sirvió de sustento a dicha verificación, para su consulta por parte de la Superintendencia.

La identificación del gestor debe ser revelada en el prospecto, conforme a lo dispuesto en la guía para la elaboración del prospecto. En los prospectos se debe indicar la política de retribución que se ha pactado con el gestor, cuando el costo lo asuma el fondo de inversión.

### **Artículo 32. Funciones del gestor de portafolios**

Como mínimo las funciones del gestor de portafolios son las siguientes:

- a. Analizar e identificar las oportunidades de inversión de acuerdo a las directrices del comité y las políticas de inversión del fondo.
- b. Adoptar las decisiones de inversión del fondo.
- c. Evaluar las recomendaciones emitidas por la unidad de gestión integral de riesgos, cuando decida no adoptaras, el gestor debe informar al comité de inversión las justificaciones respectivas.
- d. Evaluar y efectuar seguimientos a los activos propiedad del fondo.
- e. Elaborar un reporte al comité de inversión que describa la gestión realizada, el cual debe respetar la periodicidad y el contenido mínimo establecidos por la junta directiva de la sociedad.

El gestor de portafolios puede hacer uso de asesorías de analistas o profesionales, costarricenses o extranjeros, lo cual no delega su responsabilidad para con el fondo de inversión y sociedad administradora.

El gestor de portafolios no puede desempeñar funciones de comercialización de los fondos de inversión, excepto si se encuentra autorizado de conformidad con lo indicado en el Título VIII o el artículo 117 de este Reglamento.

### **Artículo 33. Sustitución del gestor de portafolios**

Cuando el gestor de portafolios sea sustituido o renuncie, la sociedad administradora debe informar del cese del

gestor de portafolios, así como realizar e informar de manera inmediata el nombramiento del nuevo gestor, mediante un Comunicado de Hechos Relevantes en el plazo establecido en la normativa. Además, la sociedad debe remitir una copia del currículo y proceder a la actualización del prospecto de conformidad con lo establecido en el artículo 23.

Si al momento de la comunicación del Hecho Relevante la sociedad no ha nombrado al nuevo gestor, en el comunicado se deben indicar los mecanismos temporales que ha aprobado el comité de inversión para continuar con la gestión de portafolios hasta que se lleve a cabo la contratación del nuevo gestor.

## **CAPÍTULO VI PARTICIPACIONES**

### **Artículo 34. Naturaleza de las participaciones**

Las participaciones de los fondos de inversión autorizados constituyen valores de oferta pública. No obstante, de conformidad con el artículo 80 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, las participaciones de los fondos abiertos no pueden ser objeto de ninguna operación diferente al reembolso.

### **Artículo 35. Representación de las participaciones y trámites de reposición**

Las participaciones de los fondos de inversión están representadas por certificados de participación emitidos a la orden. Estos certificados pueden representarse en forma física o mediante anotaciones en cuenta.

En el caso de pérdida, hurto o robo de certificados de participación de fondos cerrados emitidos en forma física, se procederá de conformidad con las reglas para la reposición de títulos valores a la orden, establecidas en el Código de Comercio. En el caso de pérdida, hurto o robo de certificados de participación de fondos abiertos, el inversionista comunicará la pérdida a la sociedad administradora, con el propósito de que ésta le emita un nuevo certificado.

La sociedad administradora debe llevar para cada fondo un libro oficial centralizado en el cual se acredite la titularidad de los inversionistas. La sociedad administradora podrá contratar los servicios de una entidad de custodia autorizada para ofrecer ese servicio, lo cual debe indicarse en el prospecto respectivo.

### **4Artículo 36. Cálculo del valor de la participación**

Los fondos de inversión deben calcular diariamente el precio de la participación. El precio se obtiene de dividir el valor del activo neto del fondo, calculado al final de cada día, entre el número de participaciones en circulación. Para la determinación de ese valor se utiliza una base de 365 días.

Para la determinación del activo neto, los activos y pasivos se valoran de acuerdo con las Normas de Contabilidad y el Reglamento sobre Valoración de Instrumentos Financieros definidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

En el caso de los fondos abiertos, el precio resultante al final del día (t) regirá para las suscripciones de ese día que se hayan presentado antes de la hora de corte definida en el prospecto. Para las redenciones, el precio que se utilizará será el que se determine al cierre del día anterior a la fecha de liquidación. En ambos casos, el precio se calcula sin perjuicio de las comisiones de entrada y salida establecidas en el prospecto del fondo y la compensación por reembolso anticipado.

En el caso de los fondos cerrados, los activos y pasivos del fondo se valoran según lo indicado en este artículo. El

---

<sup>4</sup> **Modificado mediante artículo 5, numeral I, del acta de la sesión 944-2011, del 26 de octubre del 2011. Rige a partir de su publicación. La Gaceta 217 del 11 de noviembre del 2011.**

valor de la participación que se obtenga corresponde al valor de referencia contable. En los casos en que proceda el reembolso directo de las participaciones por parte de un fondo de inversión cerrado, de acuerdo con lo dispuesto por la Ley Reguladora del Mercado de Valores y este Reglamento, las participaciones se reembolsan con el valor de referencia contable indicado anteriormente. En el caso de fondos de capital de riesgo, la asamblea de inversionistas puede acordar un valor diferente, el cual se debe tomar por mayoría calificada y corresponder al resultado de la aplicación de las metodologías de valoración de las empresas promovidas que se disponen en el prospecto del fondo, según lo indicado en el inciso f. del artículo 104 de este Reglamento.

En el caso de colocaciones en tramos de fondos cerrados, las colocaciones posteriores a la inicial que se realicen a un precio inferior al precio de referencia requerirán de autorización previa de la asamblea de inversionistas, salvo que en el prospecto se establezcan los parámetros y el precio mínimo al cual podrán hacerse estas colocaciones.

## **CAPÍTULO VII SUSCRIPCIÓN Y REEMBOLSO DE PARTICIPACIONES**

### **Artículo 37. Nuevas suscripciones en fondos cerrados**

En los prospectos de los fondos cerrados deben ser revelados los mecanismos de colocación de los certificados de participación, de conformidad con lo que establezca el Superintendente mediante la guía de prospectos.

La sociedad administradora puede realizar emisiones de certificados de participación adicionales al monto inicial autorizado, siempre que se cuente con el acuerdo de la asamblea de inversionistas del fondo y la autorización respectiva según lo dispuesto en el artículo 25 de este Reglamento. Las emisiones posteriores a la inicial, deben tener una fecha de vencimiento igual a la del fondo. Cada emisión debe colocarse en el plazo máximo de dos años para fondos financieros y tres años para fondos no financieros, de conformidad con lo establecido en el artículo 18 de este Reglamento.

En el caso de fondos garantizados, además del acuerdo de la asamblea de inversionistas se debe contar con la aceptación por parte de la entidad financiera garante para aumentar el monto autorizado.

### **Artículo 38. Plazos para el reembolso**

En los fondos del mercado de dinero, los reembolsos se realizan a partir del día hábil siguiente a la solicitud ( $t + 1$ ) y hasta un plazo máximo de tres días hábiles contados a partir de la solicitud ( $t + 3$ ). En los fondos que no sean del mercado de dinero que utilicen el esquema descrito en los incisos a. y b. del artículo 64, los reembolsos se realizan a partir del día hábil siguiente a la solicitud ( $t + 1$ ) y hasta un plazo máximo de diez días hábiles contados a partir de la solicitud ( $t + 10$ ).

Los fondos que utilicen el esquema del inciso c. del artículo 64, deben realizar los reembolsos desde el quinto día hábil después de la solicitud ( $t + 5$ ) y hasta un plazo máximo de diez días hábiles contados a partir de la solicitud ( $t + 10$ ).

Como excepción a lo dispuesto en los párrafos anteriores, en los fondos de mercado de dinero las solicitudes de reembolso de un solo inversionista que superen el 10% del activo total, pueden ser liquidadas hasta en un plazo máximo de 15 días naturales. En los fondos abiertos que no sean del mercado de dinero, se pueden establecer plazos mayores para las redenciones que superen un 10% del total de activo neto del fondo. Adicionalmente, en los fondos abiertos que no sean del mercado de dinero, se pueden establecer plazos mayores para la redención, cuando la suma de las solicitudes presentadas durante el plazo de quince días naturales por inversionistas diferentes, exceda el 25% del activo total.

En los casos en que se establezcan plazos mayores, según lo indicado en el párrafo anterior, se debe revelar en el

prospecto el plazo que se aplicará.

Las solicitudes deben atenderse por orden de presentación. Las solicitudes que se presenten después de la hora de corte, son consideradas como del día hábil siguiente.

#### **Artículo 39. Reembolso de participaciones de fondos cerrados**

Las participaciones de los fondos cerrados pueden ser redimidas por la sociedad administradora antes de la liquidación del fondo, si se presenta alguna de las siguientes condiciones:

- a. La conversión del fondo cerrado a uno abierto, conforme a la aprobación de la asamblea de inversionistas.
- b. En casos de iliquidez del mercado y con aprobación de la asamblea de inversionistas, cuando sean autorizados por la Superintendencia.
- c. Las condiciones establecidas en los artículos 7, 23 inciso b., 26 y 27 de este Reglamento.

En todos los casos, el reembolso se sujetará a las mismas reglas de orden de pago y plazo establecidas para la redención de las participaciones de los fondos abiertos.

#### **Artículo 40. Mecanismos para el reembolso de participaciones**

El reembolso de las participaciones se hará en efectivo.

La sociedad administradora no puede establecer mecanismos de reembolso que, en forma directa o indirecta, le brinden al inversionista un financiamiento temporal entre la fecha en que el cliente solicita el reembolso de sus participaciones y la fecha de la liquidación.

Excepcionalmente, por situaciones extraordinarias del mercado y para proteger a los inversionistas, el Superintendente puede autorizar el reembolso de las participaciones con activos de la cartera del fondo, sujeto a la presentación de la siguiente documentación:

- a. Solicitud suscrita por el representante legal, en la cual se expliquen las causas del pago con activos del fondo y el procedimiento de pago que alcance un trato equitativo entre los inversionistas.
- b. En el caso de fondos abiertos o cerrados, copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la reunión o asamblea de inversionistas, respectivamente, en la cual se acepta el reembolso de las participaciones con activos del fondo diferentes a efectivo. El acuerdo debe aprobarse por mayoría simple y aplica a todos los inversionistas que participen del fondo de inversión. Para los fondos abiertos, la convocatoria de la reunión de inversionistas requiere la aplicación de las disposiciones previstas en el Código de Comercio para asambleas extraordinarias de accionistas.

La sociedad administradora debe informar a la Superintendencia el resultado del proceso de reembolso a los inversionistas, en un plazo no mayor a quince días hábiles posteriores al término de la liquidación de los inversionistas.

En casos justificados el Superintendente puede autorizar el reembolso con valores del fondo, sin necesidad de realizar una asamblea o reunión de inversionistas.

#### **Artículo 41. Suscripción y reembolso en caso de carteras con valores suspendidos de cotización en un mercado organizado**

Cuando la cotización de valores que formen parte de la cartera del fondo hubiere sido suspendida, la suscripción y reembolso de las participaciones se realiza una vez incluido el importe del deterioro del valor dentro de la ganancia o pérdida neta del fondo, de conformidad con lo establecido en la Normativa de Contable aprobada por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

El precio resultante de los valores debe quedar asentado en el libro de actas de valoración, según lo dispuesto en el

Reglamento sobre Valoración de Carteras Mancomunadas.

**Artículo 42. Suspensión de nuevas suscripciones y redenciones**

En caso de iliquidez u otras situaciones extraordinarias del mercado, con la finalidad de proteger a los inversionistas, el Superintendente de oficio o a petición de la sociedad administradora puede suspender en forma temporal la suscripción o el reembolso de las participaciones.

El plazo máximo de suspensión es de dos meses contados a partir de la notificación de la autorización para la suspensión.

**CAPÍTULO VIII  
COMISIONES Y PREMIOS**

**Artículo 43. Comisión de administración y costos asumidos por el fondo**

Las sociedades administradoras pueden percibir una comisión de administración como remuneración de los servicios de administración que prestan al fondo. El monto máximo de dicha comisión se debe fijar en el prospecto del fondo en función de su activo neto, de sus rendimientos, o de ambas variables. La comisión se calcula sobre los saldos diarios y es pagadera con la periodicidad establecida en el prospecto.

La comisión se aplica con carácter general a todos los inversionistas de una misma serie y su importe exacto, dentro del límite máximo establecido en el prospecto, no puede variarse en plazos inferiores a un mes. El porcentaje de comisión inicial y las sucesivas modificaciones deben hacerse públicas, de conformidad con lo que establezca el Superintendente.

En el prospecto de los fondos se deben revelar todos los costos que tengan relación directa con el mantenimiento y administración de los activos que formen parte de la cartera del fondo, por lo que se debe indicar en forma específica el concepto del costo que asume el fondo.

Los montos de los costos en que incurra el fondo deben ser comunicados al inversionista con el contenido y plazos que defina el Superintendente mediante acuerdo.

**Artículo 44. Comisiones pagadas directamente por el inversionista**

En los fondos de inversión pueden establecerse comisiones:

- a. De entrada, la cual se cobrará al momento de la compra de las participaciones y se destinará a la sociedad administradora o al fondo de inversión. Esta comisión incluye el pago que la sociedad realice a la entidad comercializadora.
- b. De salida, la cual se cobrará al momento del reembolso de las participaciones y se destinará a la sociedad administradora o al fondo de inversión. Esta comisión incluye el pago que la sociedad realice a la entidad comercializadora.

En el prospecto deben establecerse los esquemas e importes de estas comisiones, los cuales deben ser equitativos entre los inversionistas, así como las condiciones de cobro. Las variaciones en el porcentaje dentro de los límites establecidos en el prospecto y la comunicación a los inversionistas se realizan conforme a los criterios establecidos en el párrafo segundo del artículo 43. El cobro se realiza según lo establecido en este artículo, indistintamente que esté destinada para la sociedad administradora o el fondo de inversión.

Igualmente se cobra la comisión de reembolso cuando se trate de traslados de un fondo a otro administrado por una misma sociedad administradora, si no se han cumplido con los plazos de permanencia establecidos.

No procede el cobro de las comisiones indicadas en este artículo ni el cobro de la compensación por reembolso

anticipado indicada en el artículo 64, cuando se presenten alguna de las siguientes situaciones: cambio de la naturaleza (*abierta o cerrada*) del fondo o se den modificaciones del régimen de inversión, entendido como el cambio en las políticas de inversión; definición de los países y vehículos de estructuración para la adquisición de inmuebles en el exterior; la disminución en la periodicidad de distribución de los rendimientos; el aumento en las comisiones máximas establecidas en el prospecto; el aumento en el monto o plazo mínimo de inversión o permanencia; o el aumento del monto mínimo de cada serie; aumento o disminución del monto autorizado en fondos cerrados; aumento o disminución del nivel de endeudamiento autorizado en fondos cerrados; cambio en el esquema de compensación de reembolso anticipado; la inclusión de costos en que incurre el fondo; cambio de una entidad de custodia C a una entidad de custodia B; y lo indicado en el artículo 7 de este Reglamento.

#### **Artículo 45. Clases o series**

Dentro de un mismo fondo de inversión pueden establecerse clases o series, las cuales difieren únicamente en lo referente a las comisiones de entrada, reembolso o administración.

En el caso de fondos cerrados financieros, se pueden establecer programas de colocación de participaciones, por lo que las series pueden diferir por la fecha de colocación o vencimiento. No obstante, en los programas de colocación de participaciones no pueden tener series que coexistan.

#### **Artículo 46. Premios**

Las sociedades administradoras pueden establecer premios en los prospectos de los fondos. Estos premios únicamente se otorgan por el plazo de permanencia o el volumen de recursos invertidos. Deben aplicarse en igualdad de condiciones a todos los participantes del fondo y corren siempre a cargo de la sociedad administradora.

### **CAPÍTULO IX NORMAS GENERALES APLICABLES A LOS FONDOS DE INVERSIÓN**

#### **<sup>5</sup>Artículo 47. Número mínimo de inversionistas**

Cada fondo de inversión debe contar como mínimo con cincuenta (50) inversionistas, en el plazo dispuesto en el artículo 17 de este Reglamento.

En el caso de los fondos de desarrollo inmobiliario y fondos destinados a inversionistas sofisticados e institucionales, el número mínimo de inversionistas es de veinticinco (25).

En el caso de fondos de capital de riesgo, el número mínimo de inversionistas es de cinco (5).

Procede la desinscripción del fondo cuando el número de inversionistas activos descienda por debajo del mínimo por más de seis meses calendario. La sociedad administradora debe cumplir con lo dispuesto en el artículo 27 de este Reglamento, excepto por el acuerdo de la asamblea de inversionistas y el acuerdo de la junta directiva.

#### **<sup>6</sup>Artículo 48. Endeudamiento de los fondos de inversión**

Los fondos de inversión abiertos y cerrados pueden obtener créditos o préstamos de entidades locales y del exterior, o participar en contratos de reporto que se organicen en las bolsas de valores y en las operaciones diferidas de liquidez que el Banco Central de Costa Rica realice con fundamento en sus Regulaciones de Política Monetaria cuya contraparte sea el Banco Central u otra entidad, en la posición de comprador a plazo, de

<sup>5</sup> Modificado mediante artículo 5, numeral I, del acta de la sesión 944-2011, del 26 de octubre del 2011. Rige a partir de su publicación. La Gaceta 217 del 11 de noviembre del 2011.

<sup>6</sup> Reformado mediante numeral 1, artículo 15, del acta de la sesión 819-2009, del 26 de noviembre del 2009. Rige a partir de su publicación en La Gaceta. Publicado en La Gaceta 238 del 8 de diciembre del 2009.

conformidad con los siguientes límites:

- a. Los fondos de inversión financieros abiertos y cerrados pueden endeudarse hasta un máximo del diez por ciento (10%) de sus activos totales, con el propósito de cubrir necesidades transitorias de liquidez, siempre y cuando el plazo del crédito no sea superior a tres meses. En casos excepcionales de iliquidez generalizada en el mercado, el Superintendente puede elevar el porcentaje hasta un máximo del treinta por ciento (30%) de los activos totales del fondo. En el caso de los fondos cerrados, además se requiere de aprobación de la asamblea de inversionistas.
- b. Los fondos de inversión no financieros pueden endeudarse hasta un sesenta por ciento (60%) de sus activos. Este porcentaje incluye el endeudamiento para atender necesidades transitorias de liquidez y el endeudamiento para la adquisición de los activos. Las modificaciones al porcentaje de endeudamiento establecido en el prospecto requieren de la aprobación de la asamblea de inversionistas y la modificación del prospecto.

El endeudamiento se calcula como la relación entre el total de pasivos, excepto las sumas recibidas de inversionistas por invertir o sumas de inversionistas por pagar, y el activo total del fondo de inversión.

En el caso de que el crédito provenga de una empresa relacionada con la sociedad administradora, esta debe informar sobre las condiciones del crédito por medio de un Comunicado de Hecho Relevante. Esta comunicación debe realizarse en el plazo de un día hábil posterior a la fecha de suscripción del contrato de crédito.

Los fondos de inversión cerrados no pueden captar recursos del público mediante la emisión de valores de deuda de oferta pública u oferta privada, dentro o fuera del territorio nacional.

#### **<sup>7</sup>Artículo 49. Calificación de riesgo de los fondos de inversión**

La sociedad administradora es responsable de mantener actualizada una calificación de riesgo para cada fondo de inversión que administra, excepto para fondos de capital de riesgo. En este último caso, la sociedad administradora puede proceder con la calificación de riesgo de forma voluntaria.

La primera calificación debe ser remitida en el plazo máximo de doce meses a partir de la fecha de recibido de la carta de cumplimiento de requisitos finales de autorización, en el caso de fondos de desarrollo inmobiliario el plazo máximo es de dieciocho meses; y posteriormente se debe actualizar de conformidad con la periodicidad establecida en el Reglamento sobre Calificación de Valores y Sociedades Calificadoras de Riesgo.

En el caso de fondos de procesos de titularización, la calificación de riesgo se debe remitir de previo a la incorporación del primer paquete de activos al fondo. Posteriormente, la calificación se debe actualizar de previo a cada incorporación de un paquete de activos a la cartera, considerando la información del nuevo paquete de activos, si no se han incorporado nuevos paquetes se actualiza con la periodicidad indicada en el párrafo anterior.

En las comunicaciones de las calificaciones se debe presentar la siguiente información:

- a. Calificación otorgada al fondo y su significado.
- b. Fundamentos.
- c. Número de sesión y fecha del acuerdo del consejo de calificación.

---

<sup>7</sup> Modificado mediante artículo 5, numeral I, del acta de la sesión 944-2011, del 26 de octubre del 2011. Rige a partir de su publicación. La Gaceta 217 del 11 de noviembre del 2011.

**Artículo 50. Límites especiales para fondos destinados a inversionistas sofisticados e institucionales**

Pueden constituirse fondos financieros con un nivel de endeudamiento hasta un máximo de 60% del total de activos. Estos fondos deben estar destinados a inversionistas sofisticados e institucionales, ser de naturaleza cerrada y contar con un valor mínimo de participación de cien mil dólares de Estados Unidos de América o su equivalente en colones costarricenses al tipo de cambio de referencia de compra del Banco Central de Costa Rica.

La sociedad administradora debe realizar un proceso de identificación del perfil del inversionista al que está dirigido el producto, cuando realice labores de colocación de las participaciones en ventanilla, para lo cual deben conservar la documentación que permita verificar el cumplimiento de la condición de inversionista sofisticado e institucionales, de conformidad con la definición establecida en el Reglamento de Oferta Pública de Valores. La identificación de un inversionista como sofisticado no implica su exclusión de los otros fondos de inversión.

Estos fondos deben incluir en su nombre la expresión “*Fondo para Inversionistas Sofisticados e institucionales*”.

**Artículo 51. Prohibiciones para la compra y venta de valores y activos**

Los socios, directores y empleados de una sociedad administradora de fondos de inversión y de su grupo de interés económico, no pueden adquirir valores, de los fondos ni venderles valores y activos propios.

**Artículo 52. Obligaciones de divulgación en relación con la contratación de peritos o profesionales valuadores de fondos inmobiliarios y de desarrollo inmobiliario**

Los peritos y profesionales, nacionales o extranjeros, contratados para las valoraciones de los fondos de inversión inmobiliarios o de desarrollo inmobiliario, deben ser personas físicas o jurídicas con experiencia profesional e independiente de las sociedades administradoras, de acuerdo con lo que establezca el Superintendente por acuerdo. Dichos lineamientos no impondrán requisitos que restrinjan el acceso de los participantes, ni limiten la libre competencia, y no incluirán condiciones discriminatorias.

El perito o profesional debe revelar a la sociedad administradora en forma semestral el porcentaje que dentro de sus ingresos totales representan los servicios prestados, directa o indirectamente, a fondos de inversión administrados por un mismo grupo financiero o económico. La sociedad administradora debe revelar mediante un comunicado de Hecho Relevante cuando los ingresos excedan el 20%.

**TÍTULO III  
FONDOS DE INVERSIÓN FINANCIEROS**

**CAPÍTULO I  
DISPOSICIONES GENERALES**

**Artículo 53. Concepto**

Los fondos de inversión financieros son patrimonios independientes que administran sociedades administradoras de fondos de inversión por cuenta y riesgo de los participantes, cuyo objetivo primordial es la adquisición de valores o instrumentos financieros representativos de activos financieros.

Los fondos financieros se constituyen como fondos abiertos o cerrados.

**CAPÍTULO II  
NORMATIVA PRUDENCIAL APLICABLE**

**Artículo 54. Activo neto mínimo**

Los fondos de inversión deben contar con un activo neto mínimo de trescientos mil dólares de Estados Unidos de América o su equivalente en colones costarricenses al tipo de cambio de referencia de compra del Banco Central de

Costa Rica, en el plazo dispuesto en el artículo 17 de este Reglamento.

Procede la desinscripción del fondo cuando el activo del fondo se mantenga por debajo del monto mínimo por más de seis meses calendario. La sociedad administradora debe cumplir con lo dispuesto en el artículo 27 de este Reglamento, excepto por el acuerdo de la asamblea de inversionistas y el acuerdo de la junta directiva.

#### **8Artículo 55. Activos autorizados**

Los fondos de inversión deben invertir sus activos en valores estandarizados autorizados para oferta pública. Solo los fondos de inversión del mercado de dinero, pueden invertir en valores individuales emitidos por las entidades sujetas a la supervisión de la Superintendencia General de Entidades Financieras.

Asimismo, los fondos de inversión pueden invertir en los valores extranjeros que cuenten con precios diarios para su valoración y que cumplan con las siguientes condiciones:

- a. Valores de deuda emitidos en serie, por emisores soberanos o emisores con garantía soberana, de países que cuenten con una calificación de riesgo de una entidad calificadora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos.
- b. Valores de deuda emitidos en serie por emisores privados que cuenten con una calificación de riesgo de una entidad calificadora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos.
- c. Valores accionarios de emisores privados.
- d. Productos estructurados, de emisores que cuenten con una calificación de riesgo de grado de inversión, por una entidad calificadora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos. Los tipos de productos estructurados autorizados serán las que defina el Superintendente mediante acuerdo.
- e. Fondos extranjeros que cumplan con los mismos requisitos establecidos en el artículo 111 de este Reglamento.

Los valores extranjeros deben estar admitidos a negociación en un mercado organizado extranjero, que se entiende aquel que cuenta con un conjunto de normas y reglamentos que determinan su funcionamiento, y que cuente con un órgano de regulación que sea miembro de IOSCO.

Adicionalmente, los fondos de inversión pueden invertir sus activos a través de la participación en contratos de reporto que se organicen en las bolsas de valores. Los valores que se utilicen como subyacentes en estos contratos deben cumplir con las políticas de inversión que se establezcan en el prospecto del fondo.

Ningún fondo puede realizar contratos de reporto que utilicen como subyacentes valores de participación de fondos cerrados que sean administrados por la misma sociedad administradora.

#### **Artículo 56. Límites mínimos de diversificación en valores**

Un fondo diversificado es aquel que invierte hasta un diez por ciento (10%) por emisor o fondo diferente. No obstante, el fondo puede invertir hasta un 35% del total de sus activos en dos emisores o fondos diferentes, sin que ninguno de ellos pueda exceder el 20% del total del activo.

---

<sup>8</sup> Reformado mediante numeral 1, artículo 15, del acta de la sesión 819-2009, del 26 de noviembre del 2009. Rige a partir de su publicación en La Gaceta. Publicado en La Gaceta 238 del 8 de diciembre del 2009.

Se exceptúan de los límites anteriores, las inversiones de los fondos que inviertan exclusivamente en colones costarricenses, los que pueden mantener hasta un 50% del total de activos, en valores emitidos o que cuenten con garantía solidaria del Gobierno Central o el Banco Central de Costa Rica, hasta un total de 20% en valores del sector de bancos que cuenten con garantía directa del estado costarricense, y el resto de la cartera debe estar en no menos de tres emisores o fondos diferentes, sin que ninguno de ellos supere el 10%.

En los cálculos de los límites anteriores, se consideran como un solo emisor los valores emitidos o avalados por una misma entidad o las empresas de su grupo de interés económico. Así mismo se consideran los valores que formen parte de la cartera de contado más los valores que el fondo tenga derecho de adquirir por la contratación de operaciones a plazo, así como los reportos posición vendedor a plazo cuyo subyacente sea emitido por el mismo emisor o fondo.

Los límites aquí establecidos deben cumplirse en forma diaria. El Superintendente puede, por acuerdo motivado, variar los porcentajes establecidos en este artículo hasta en un 25% del límite establecido, por un plazo máximo de tres meses. En todo caso debe informar al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero de los casos en que haga uso de esta atribución.

#### **Artículo 57. Otros límites prudenciales para fondos diversificados**

Los fondos de inversión diversificados deben cumplir en forma diaria los siguientes límites prudenciales:

- a. Hasta un máximo de 20% del total de activos, en el conjunto de productos estructurados, sin embargo, la inversión en un mismo emisor no puede ser superior al 10% del total de activos.
- b. Hasta un máximo de 20% del total de activos en operaciones de reporto, como vendedor a plazo.
- c. Un fondo no puede invertir en valores accionarios o valores que den derecho a la suscripción de acciones, por encima del 10% de los valores accionarios en circulación de una misma entidad emisora.

#### **Artículo 58. Fondos no diversificados**

Las sociedades pueden constituir fondos no diversificados, que son aquellos que no cumplen con los límites establecidos en los artículos 56 y 57 de este Reglamento.

Los fondos no diversificados deben incluir en su nombre la expresión "*No Diversificado*".

#### **Artículo 59. Límites especiales para los fondos del mercado de dinero**

Los fondos de mercado de dinero deben cumplir con los siguientes límites:

- a. Un mínimo de 85% del total de activos del fondo, en valores cuyos días al vencimiento no sean superiores a 360 días. Y un máximo de 15% en valores cuyos días al vencimiento no superen 540 días.
- b. El plazo promedio ponderado de vencimiento de la cartera es igual o menor a 90 días.

#### **Artículo 60. Coeficientes mínimos de liquidez para fondos abiertos**

Las políticas de administración y control de la liquidez del fondo deben estar establecidas en el prospecto. Estas políticas deben ser aprobadas por el comité de inversión de previo a su adopción.

#### **Artículo 61. Revelación de políticas sobre participaciones significativas**

Los fondos de inversión pueden establecer límites máximos de concentración por inversionista sobre el activo neto del fondo. Se debe revelar en el prospecto la política y el mecanismo previsto para su aplicación y control.

#### **Artículo 62. Límites a la concentración en una misma emisión o valor**

En las políticas de inversión de un fondo se pueden establecer límites sobre los porcentajes máximos de participación en una sola emisión o valor como porcentaje de la emisión en circulación.

#### **Artículo 63. Límites a la suscripción de nuevas participaciones**

En los prospectos de los fondos de inversión abiertos, se pueden establecer políticas en cuanto a la suspensión para suscribir nuevas participaciones, tanto para nuevos inversionistas como los que ya participan en el fondo. En el caso de que no se establezca un límite en este sentido, se debe revelar dicha situación.

La suspensión de la suscripción de nuevas participaciones no impide la reapertura del fondo una vez que se superen las condiciones establecidas.

La sociedad administradora debe comunicar a los inversionistas la suspensión de suscripciones de las participaciones y la reapertura del fondo, con no menos de dos días hábiles de antelación, a través de un Comunicado de Hechos Relevantes.

#### **Artículo 64. Compensación por reembolso anticipado**

Los fondos de inversión abiertos que no sean del mercado de dinero deben contar con mecanismos que reduzcan el riesgo de retiro anticipado y, en caso de que se presente éste, ha de conllevar una compensación para el fondo. Estos mecanismos deben adoptar alguna de las siguientes modalidades:

- a. Fondos de plazo definido con reinversión: Cada orden de inversión debe permanecer un periodo mínimo de tres meses, de conformidad con lo establecido en el prospecto del fondo. Si se solicita el reembolso parcial o total de las participaciones antes de cumplir dicho plazo, se debe aplicar una deducción como compensación por el reembolso anticipado, de al menos un cinco por ciento (5%) anualizado sobre el monto reembolsado y por los días pendientes para completar el plazo definido, o su equivalente en modalidad fija (*flat*). La compensación *flat* para un plazo de permanencia de tres meses en fondos en colones es de al menos 0,65% y en fondos en otras monedas de al menos 0,50%. Si el periodo de permanencia es mayor a tres meses, la compensación *flat* anterior se debe incrementar en forma proporcional al plazo que se defina en el prospecto del fondo.

A lo sumo cinco días hábiles, previos o posteriores al cumplimiento del periodo mínimo de tres meses, según se indique en el prospecto, el inversionista puede solicitar el reembolso de sus participaciones sin tener que retribuir al fondo por el reembolso anticipado. Una vez pasados los cinco días sin que el cliente haya solicitado el reembolso, el monto que el inversionista mantenga en el fondo se renueva por el periodo mínimo de permanencia establecido en el prospecto y se continúa con el proceso descrito en este inciso en forma sucesiva. Si se establece un periodo mínimo de permanencia mayor a tres meses, se puede establecer en forma proporcional el periodo para solicitar el reembolso sin el pago de la compensación.

- b. Fondos con fecha focal. La inversión debe permanecer como mínimo hasta una fecha focal determinada en el prospecto. Desde que inician los aportes al fondo hasta la fecha focal debe mediar un lapso de al menos seis meses.

Si se solicita el reembolso parcial o total de las participaciones antes de cumplir con la fecha focal establecida, se debe aplicar una deducción como compensación por el reembolso anticipado, de al menos un cinco por ciento (5%) anualizado sobre el monto reembolsado y por los días pendientes para completar la fecha focal del plan de inversión o su equivalente en modalidad fija (*flat*). La compensación *flat* para un plazo de permanencia de seis meses en fondos en colones es de al menos 1,3% y en fondos en otras monedas de al menos 1%. Si el periodo de permanencia es mayor a seis meses, la compensación *flat* anterior se debe incrementar en forma proporcional al plazo que se defina en el prospecto del fondo.

Al llegar a la fecha focal, durante un lapso que debe ser indicado en el prospecto, pero que no debe ser mayor a diez días hábiles, el inversionista puede solicitar el reembolso de sus participaciones sin tener que retribuir al fondo por el reembolso anticipado. Una vez pasado este periodo, el monto que el inversionista mantenga en el fondo se renueva hasta la siguiente fecha focal y se continúa con el proceso descrito en este inciso en forma sucesiva.

- c. Fondos de plazo definido y liquidez posterior: Cada orden de inversión debe permanecer un periodo definido en el prospecto, el cual debe ser al menos de doce meses. Una vez que la orden de inversión cumpla con el plazo mínimo, la solicitud del reembolso puede ser realizada en cualquier momento. Si se solicita el reembolso parcial o total de las participaciones antes de cumplir el plazo mínimo indicado en el prospecto, se debe

aplicar una deducción como compensación por el reembolso anticipado, de al menos un cinco por ciento (5%) anualizado sobre el monto reembolsado y por los días pendientes para completar el plazo definido o su equivalente en modalidad fija (*flat*). La compensación flat para fondos en colones es de al menos 2,6% y en fondos en otras monedas de al menos 2%.

Adicionalmente, los fondos de plazo definido y liquidez posterior deben realizar el reembolso de las participaciones en el plazo mínimo de cinco días hábiles ( $t + 5$ ) siguientes a la solicitud del inversionista según lo dispuesto en el artículo 38, así como cumplir diariamente con el calce de plazos de activos y obligaciones a un mes, según los lineamientos establecidos mediante acuerdo por el Superintendente.

La compensación prevista en este artículo también se cobrará cuando se trate de traslados de un fondo a otro administrado por una misma sociedad administradora.

No procede el cobro de esta compensación, cuando se presente alguna de las siguientes situaciones; cambio de la naturaleza (*abierta o cerrada*) del fondo o se den modificaciones del régimen de inversión, entendido como el cambio en las políticas de inversión; definición de los países y vehículos de estructuración para la adquisición de inmuebles en el exterior; la disminución en la periodicidad de distribución de los rendimientos; el aumento en las comisiones máximas establecidas en el prospecto; el aumento en el monto o plazo mínimo de inversión o permanencia; o el aumento del monto mínimo de cada serie, aumento o disminución del monto autorizado en fondos cerrados; aumento o disminución del nivel de endeudamiento autorizado en fondos cerrados; cambio en el esquema de compensación de reembolso anticipado, y lo indicado en el artículo 7 de este Reglamento.

El porcentaje de compensación y las reglas de aplicación deben estar revelados en el prospecto del fondo. En todo caso, la compensación por retiro anticipado prevista en este artículo ingresará siempre al fondo de inversión.

#### **Artículo 65. Plazo para acatamiento de porcentajes**

Los porcentajes establecidos en los artículos 56, 57, 61, y 62 deben alcanzarse en el plazo de seis meses a partir del inicio de operaciones del fondo de inversión. Los límites establecidos en el artículo 48 y el calce de plazos de activos y obligaciones a un mes para los fondos de plazo definido y liquidez posterior indicados en el inciso c. del artículo 64 deben acatarse en forma inmediata.

No se considera infracción el exceso sobre los límites establecidos en los artículos 48, 56, 57, 61, 62 y el calce de plazos del inciso c. del artículo 64 que se deba a una de las causas que se citan a continuación:

- a. Cambios en su valoración.
- b. Cambio de calificación del emisor.
- c. Reducción del activo propio del fondo.
- d. Fusión de sociedades o cambios en la estructura del grupo.
- e. Reducción de los valores en circulación por parte de la sociedad emisora.
- f. Alteraciones en la composición de los grupos económicos de entidades.
- g. Los demás que el Superintendente establezca con carácter general, en atención al interés del mercado.

Para estos casos la sociedad administradora debe presentar un plan de corrección para aprobación de la Superintendencia, en el plazo de diez días hábiles a partir de que se presenta la situación.

### **CAPÍTULO III FONDOS DE INVERSIÓN DE PRINCIPAL GARANTIZADO**

#### **Artículo 66. Concepto**

Los fondos de inversión de principal garantizado son fondos que cuentan con una garantía destinada a asegurar la obtención de hasta el 100% del monto nominal de cada participación al final del plazo del fondo.

Los fondos de inversión de principal garantizado se constituyen como fondos cerrados y tienen un plazo fijo.

#### **Artículo 67. Garantía**

Las garantías únicamente pueden ser otorgadas por una entidad bancaria o aseguradora nacional, o una entidad bancaria extranjera que cuenten con una calificación de riesgo de grado de inversión, otorgada por una calificadora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos.

Las garantías que se otorguen deben regir durante la vigencia del fondo de inversión, en el caso de ser necesaria su ejecución, el pago se debe realizar a más tardar cinco días hábiles posteriores al día de vencimiento del fondo. La garantía debe ser de tipo irrevocable no negociable. En el prospecto se deben revelar las condiciones de la garantía y las excepciones que se dispongan.

El costo de la contratación de la garantía otorgada se hace con cargo al fondo de inversión.

#### **Artículo 68. Límites para la inversión en valores**

Ningún fondo de capital garantizado puede invertir en valores emitidos o avalados por un emisor del mismo grupo financiero o económico al que pertenece la sociedad garante.

#### **Artículo 69. Beneficiarios**

Los beneficiarios directos de la garantía son los inversionistas que forman parte del fondo al momento de ejecutar la garantía.

### **CAPÍTULO IV MEGAFONDOS**

#### **Artículo 70. Concepto**

Los megafondos son patrimonios independientes cuyo activo se encuentra invertido exclusivamente en participaciones de otros fondos de inversión.

#### **Artículo 71. Plazos para el reembolso en el caso de megafondos**

En el caso de megafondos abiertos, el plazo mínimo de redención es de  $t + 5$  y el máximo de  $t + 15$ . No obstante, aplican las mismas excepciones establecidas en el artículo 38 en relación con la posibilidad de que se establezcan en el prospecto plazos mayores para el reembolso en caso de solicitudes de reembolso provenientes de un mismo inversionista superior al 10% y de solicitudes provenientes de diferentes inversionistas que en su conjunto sean superiores al 25%.

#### **Artículo 72. Límites mínimos de diversificación aplicables a los megafondos**

Los megafondos deben ajustarse a las siguientes reglas de diversificación:

- a. Hasta un máximo de 20% del total de sus activos en participaciones de un mismo fondo de inversión nacional o extranjero.
- b. En ningún caso las participaciones que posean de un fondo de inversión pueden representar más del 20% de los activos totales de ese fondo.
- c. Los megafondos que se constituyan como fondos abiertos no pueden invertir más del 50% de su activo en participaciones de fondos cerrados.

El Superintendente puede por acuerdo motivado, variar los porcentajes establecidos en este artículo hasta en un 25% del límite establecido, por un plazo máximo de tres meses. En todo caso debe informar al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero de los casos en que haga uso de esta atribución.

### **TÍTULO IV**

## FONDOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIOS

### CAPÍTULO I DISPOSICIONES GENERALES

#### **Artículo 73. Concepto**

Los fondos de inversión inmobiliarios son patrimonios independientes que administran sociedades administradoras de fondos de inversión, por cuenta y riesgo de los participantes, cuyo objetivo primordial es la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento y complementariamente para su venta.

Los fondos de inversión inmobiliarios se constituyen como fondos cerrados y sólo pueden asumir los riesgos inherentes a la actividad inmobiliaria y no los propios de las actividades que se realizan en los inmuebles.

#### **Artículo 74. Normativa aplicable**

Los valores que formen parte de los activos de un fondo inmobiliario se rigen por la normativa aplicable a los fondos de inversión financieros dispuesta en el artículo 55 de este Reglamento. En cuanto a la diversificación, se debe revelar en el prospecto la política definida para el fondo.

### CAPÍTULO II NORMATIVA PRUDENCIAL APLICABLE

#### **Artículo 75. Activo neto mínimo**

Los fondos de inversión inmobiliarios deben contar con un activo neto mínimo de cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en colones costarricenses al tipo de cambio de referencia de compra del Banco Central de Costa Rica. Este activo neto aplicará para los nuevos fondos que se constituyan.

#### **Artículo 76. Monto mínimo de la participación**

El monto mínimo de la participación para los fondos que sólo invierte en bienes inmuebles ubicados en el territorio nacional, es de mil dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en colones costarricenses al tipo de cambio de referencia de compra del Banco Central de Costa Rica.

En el caso de los fondos que inviertan en bienes inmuebles ubicados fuera del territorio costarricense, el monto mínimo de la participación es de cinco mil dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en colones costarricenses al tipo de cambio de referencia de compra del Banco Central de Costa Rica.

La cantidad mínima que un inversionista puede adquirir es de una participación.

#### **9Artículo 77. Activos autorizados**

Los fondos inmobiliarios sólo pueden invertir en bienes inmuebles construidos, ya sea dentro o fuera del territorio nacional, los cuales deben poseerse en concepto de propiedad y libres de derechos de usufructo, uso y habitación.

En los casos en que la adquisición del inmueble conlleve la suscripción de contratos de crédito que utilicen fideicomisos de garantía de la operación, la sociedad administradora debe verificar que: a) el contrato de fideicomiso

---

<sup>9</sup> Reformado mediante numeral 1, artículo 15, del acta de la sesión 819-2009, del 26 de noviembre del 2009. Rige a partir de su publicación en La Gaceta. Publicado en La Gaceta 238 del 8 de diciembre del 2009.

solo se utilice para garantizarle al acreedor el pago de la obligación, b) la independencia entre el fiduciario y la entidad acreedora, y c) que una vez que la obligación sea cancelada, el activo se traspase al fondo de inversión. El uso de este tipo de fideicomisos debe ser autorizado por la Asamblea de inversionistas y revelado en el prospecto del fondo de inversión.

En el caso de inmuebles en el extranjero, éstos se pueden incorporar a través del uso de vehículos de estructuración como figuras societarias o fideicomisos, siempre y cuando sean exclusivos para ese fin. El Superintendente establecerá, por acuerdo, las revelaciones mínimas sobre la forma jurídica y tipo de estructura social, los participantes, sean éstos socios u otros que tengan relación directa o indirecta con el vehículo a utilizar, y los riesgos asociados a esta estructura.

De conformidad con el artículo 19 de este Reglamento, los prospectos de fondos inmobiliarios que inviertan en el exterior deben revelar los riesgos inherentes en los mercados en donde se van a ubicar los activos y los riesgos específicos de las adquisiciones realizadas en cada país según lo establecido en la guía del prospecto.

Asimismo pueden invertir en valores financieros autorizados de conformidad con lo establecido en este Reglamento.

#### **Artículo 78. Diversificación de activos**

Las inversiones del fondo están sujetas a las siguientes reglas de diversificación:

- a. Al menos el 80% del promedio anual de los saldos mensuales de los activos del fondo debe estar invertido en bienes inmuebles.
- b. El restante porcentaje debe ser mantenido en efectivo en cuenta corriente para las necesidades de caja o invertido en valores de oferta pública.

#### **Artículo 79. Limitaciones en materia de ingresos**

No más de un 25% de los ingresos mensuales del fondo puede provenir de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes al mismo grupo financiero o económico.

#### **Artículo 80. Fondos inmobiliarios no diversificados**

Las sociedades administradoras pueden constituir fondos inmobiliarios no diversificados, los cuales pueden tener un límite de concentración de ingresos superior al establecido en el artículo 79.

Los fondos inmobiliarios no diversificados deben incluir en su nombre la expresión "*Fondo Inmobiliario No Diversificado*".

#### **Artículo 81. Plazos para acatamiento de porcentajes**

Los porcentajes establecidos en los artículos 78 y 79 deben alcanzarse en el plazo de tres años contados a partir del inicio de operaciones del fondo.

En el caso de que no se alcancen los porcentajes en el plazo indicado o que posteriormente éstos se dejen de cumplir por más de seis meses, la sociedad administradora está obligada a comunicarlo a los inversionistas mediante un Comunicado de Hechos Relevantes en el plazo establecido en la normativa.

Una vez transcurridos el plazo de tres años o el periodo de seis meses sin haber alcanzado los porcentajes mínimos, la sociedad debe convocar a una asamblea de inversionistas para que se les comunique el exceso presentado y aprueben el plan de acción respectivo.

Si al término del plazo de tres años de autorizado el fondo inmobiliario no posee como parte de sus activos inversiones en bienes inmuebles, debe procederse a la modificación del fondo para que se ajuste a la normativa requerida a los fondos financieros o proceda a la desinscripción del fondo, según lo dispuesto en los artículos 23 ó

27, respectivamente.

### **CAPÍTULO III DISPOSICIONES OPERATIVAS**

#### **Artículo 82. Forma de adquisición de inmuebles**

La adquisición de bienes inmuebles requiere de valoraciones previas de conformidad con las reglas establecidas en el artículo 87. La valoración inicial que se adopte se utilizará únicamente como referencia para la compra y no podrá emplearse para las actualizaciones a las que se refiere el artículo 87.

En ningún caso el valor de compra puede exceder el precio fijado en aquella valoración que se adopte más los honorarios por servicios legales, los impuestos y costos registrales por traspaso de propiedades y otros costos directamente atribuibles a la transacción de compra.

Si entre la valoración menor y el costo de adquisición del activo, se presenta una diferencia superior al diez por ciento (10%), la sociedad debe obtener una nueva valoración, en el plazo de un mes posterior a la fecha de adquisición, la que debe ser realizada por profesionales no relacionados con los que elaboraron las valoraciones de compra.

Los equipos, tales como ascensores o aire acondicionado, y el mobiliario que son parte integrante de un edificio, se deben considerar en las valoraciones y no deben ser reconocidos en forma separada. Cuando los contratos de arrendamiento incorporen otro mobiliario, la sociedad administradora lo debe reconocer según lo dispuesto en las normas de contabilidad definidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero. La adquisición posterior de este tipo de equipo o mobiliario se debe tratar como una mejora o reparación del inmueble, según lo indicado en el artículo 84 del Reglamento.

#### **Artículo 83. Seguro de inmuebles**

La sociedad administradora es responsable de suscribir con cargo al fondo, todos los seguros que estime necesarios para la adecuada protección de los inversionistas en relación con los inmuebles que se adquieran. Con tal fin, en el prospecto deben revelarse los contratos de seguros suscritos y sus condiciones.

#### **Artículo 84. Límites a reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones de inmuebles**

Las sociedades administradoras pueden efectuar, con cargo al fondo, reparaciones, remodelaciones y mejoras a los inmuebles que adquieran; asimismo, se pueden realizar ampliaciones a los inmuebles adquiridos. El costo acumulado de las reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones en los últimos doce meses móviles, debe ser igual o menor a un 15% del valor del inmueble.

Pueden realizarse reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones por porcentajes mayores, siempre y cuando se cumpla con lo siguiente:

- a. El monto no supere el 100% del valor de la última valoración anual del inmueble.
- b. Se cuente con el acuerdo de la asamblea de inversionistas.
- c. No pueden ser financiados con cargo al fondo durante el periodo de construcción.
- d. En el caso de ampliaciones, debe responder a una necesidad de expansión de un arrendatario del inmueble y éste haya confirmado el uso que se dará al área que se desea ampliar.
- e. En el caso de ampliaciones, se cuenten con los estudios de factibilidad y viabilidad financiera.

Las obras superiores a un 15% deben ser realizadas por un tercero libre de conflicto de interés con la sociedad administradora, sus socios, directivos y empleados, así como a las personas que formen parte de su grupo de interés económico, de conformidad con la definición establecida en este Reglamento. Tampoco pueden ser realizadas por inquilinos del fondo o inquilinos de otros fondos inmobiliarios administrados por la misma sociedad

administradora.

En los prospectos de los fondos de inversión inmobiliarios se pueden establecer lineamientos sobre la creación y uso de reservas. Estos lineamientos deben ser aprobados por la asamblea de inversionistas y deben considerar lo dispuesto en las normas de contabilidad definidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero. El uso de reservas debe estar relacionado con el mantenimiento y reparación de los activos del fondo y no debe incluir mecanismos que pretendan garantizar al inversionista un rendimiento determinado.

**Artículo 85. Limitaciones en materia de venta**

Los bienes inmuebles que integren los activos del fondo no pueden enajenarse si no hasta transcurridos tres años contados desde su inscripción a nombre del fondo.

Sin embargo, por medio de la asamblea de inversionistas se puede autorizar la venta de un inmueble en un periodo menor a tres años. Como parte del acta de la asamblea, se debe dejar evidencia del impacto que se espera en el patrimonio de los inversionistas por la venta acordada.

**Artículo 86. Prohibiciones relativas al arrendamiento de inmuebles**

Ni los inversionistas ni las personas físicas o jurídicas vinculadas con ellos o que conformen un mismo grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren los activos del fondo. Para estos efectos, rige la definición de grupo económico establecida en el artículo 120 de este Reglamento.

La sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 5% de los ingresos mensuales del fondo. La revelación de un nuevo contrato con estas entidades debe realizarse mediante un Comunicado de Hecho Relevante.

## **CAPÍTULO IV VALORACIÓN**

**Artículo 87. Valoración de inmuebles**

Deben existir dos valoraciones de cada inmueble:

- a. Valoración por parte de un perito incorporado al Colegio de Ingenieros y Arquitectos de Costa Rica o el colegio respectivo en el país en donde se ubique el inmueble, si corresponde.
- b. Valoración por parte de un profesional en finanzas.

Las valoraciones no pueden tener una antigüedad superior a seis meses. Los inversionistas tendrán acceso a las valoraciones de los inmuebles.

El valor final del inmueble es el menor valor de los consignados en estas valoraciones. El Superintendente establecerá el contenido mínimo de las valoraciones.

En el plazo de cinco días hábiles posteriores a la compra de un inmueble, la sociedad administradora debe remitir a la Superintendencia General de Valores las valoraciones respectivas.

El comité de inversión debe analizar la información contenida en las valoraciones de los inmuebles y asentar en su libro de actas las evaluaciones y decisiones que al respecto se tomen. Las actas deben hacer referencia a la documentación técnica que se utilice.

**Artículo 88. Plazo para la valoración de inmuebles**

Los bienes inmuebles deben valorarse al menos una vez al año, para lo cual se debe considerar la fecha de compra

de cada inmueble. La existencia de una opción de compra en los contratos de arrendamiento no exime la realización de estas valoraciones.

## **TÍTULO V FONDOS DE INVERSIÓN DE DESARROLLO INMOBILIARIO**

### **CAPÍTULO I DISPOSICIONES GENERALES**

#### **Artículo 89. Concepto**

Los fondos de inversión de desarrollo inmobiliario son patrimonios independientes que administran sociedades administradoras de fondos de inversión, por cuenta y riesgo de los participantes, cuyo objetivo primordial es la inversión en proyectos inmobiliarios en distintas fases de diseño y construcción, para su conclusión y venta, o arrendamiento.

En forma complementaria, los fondos de desarrollo pueden adquirir terrenos o bienes inmuebles para la generación de plusvalías o para arrendamiento.

Las actividades para el desarrollo de los proyectos deben ser realizadas por profesionales o empresas especializadas con, al menos, tres años de experiencia en desarrollo de proyectos inmobiliarios, en proyectos de una magnitud económica similar, contratadas por la sociedad administradora por cuenta del fondo de inversión, de manera que la sociedad administradora no realice actividades ajenas a su objeto exclusivo. Estos profesionales o empresas especializadas no deben pertenecer al grupo financiero del que forma parte la sociedad administradora.

Los fondos de desarrollo inmobiliario se constituyen como fondos cerrados y son de oferta pública restringida, de conformidad con la definición del Reglamento de Oferta Pública de Valores.

#### **Artículo 90. Normativa aplicable**

Los valores que formen parte de los activos de un fondo de desarrollo inmobiliario se rigen por la normativa aplicable a los fondos de inversión financieros dispuesta en el artículo 55 este Reglamento. En cuanto a la diversificación, se debe revelar en el prospecto la política definida para el fondo.

Los bienes inmuebles que se mantengan para el arrendamiento y aquellos que se hayan concluido, se rigen por la normativa aplicable para las valoraciones de inmuebles y contratación de seguros de fondos inmobiliarios dispuesta en este Reglamento.

Adicionalmente, la sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios de los bienes inmuebles del fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 5% de los ingresos mensuales por arrendamiento.

### **CAPÍTULO II NORMATIVA PRUDENCIAL APLICABLE**

#### **Artículo 91. Activo neto mínimo**

Los fondos de desarrollo inmobiliario deben contar con un activo neto mínimo de cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en colones costarricenses al tipo de cambio de referencia de compra del Banco Central de Costa Rica.

### **10Artículo 92. Monto mínimo de la participación**

El monto mínimo de la participación es de mil dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en colones costarricenses al tipo de cambio de referencia de compra del Banco Central de Costa Rica.

La cantidad mínima que un inversionista debe mantener invertido en el fondo es de cincuenta participaciones.

Las sociedades administradoras de fondos de inversión y los puestos de bolsa, deben verificar al momento en que un inversionista adquiere participaciones, en mercado primario o mercado secundario, que éste posea, una vez que se ejecute la transacción, la cantidad mínima de participaciones requerida en el párrafo anterior.

De igual manera, los puestos de bolsa deben verificar al momento en que un inversionista solicite la venta de participaciones en el mercado secundario, que el inversionista posea luego de ejecutar la venta, la cantidad mínima de participaciones requerida. En caso contrario, el puesto de bolsa debe abstenerse a realizar la transacción.

La verificación de la cantidad de participaciones del inversionista se debe documentar en el expediente del cliente y debe contener como mínimo una copia del estado de cuenta o una constancia de la custodia de las participaciones.”

### **11Artículo 93. Activos autorizados**

Los fondos de desarrollo inmobiliario pueden invertir en todo tipo de proyectos inmobiliarios en distintas fases de diseño y construcción, dentro o fuera del territorio nacional.

Los proyectos inmobiliarios pueden estar localizados en propiedades ubicadas en todo o en parte en concesiones otorgadas en la zona marítimo-terrestre. En estos casos, debe revelarse en el prospecto las condiciones, el plazo y las limitaciones de la concesión.

En los casos en que la adquisición y desarrollo de los activos del proyecto conlleve la suscripción de contratos de crédito que utilicen fideicomisos de garantía de la operación, la sociedad administradora debe verificar que: a) el contrato de fideicomiso solo se utilice para garantizarle al acreedor el pago de la obligación, b) la independencia entre el fiduciario y la entidad acreedora, y c) que una vez que la obligación sea cancelada, el activo se traspase al fondo de inversión. El uso de este tipo de fideicomisos debe ser autorizado por la Asamblea de inversionistas y revelado en el prospecto del fondo de inversión.

Asimismo como parte del proyecto se pueden considerar activos intangibles y otros tipos de concesiones o derechos de usufructo o de explotación, siempre y cuando estén estrictamente relacionados con el proyecto y se revele claramente en el prospecto el alcance, las limitaciones y condiciones de los activos considerados.

Los activos del proyecto se pueden incorporar a través del uso de vehículos de estructuración como figuras societarias o fideicomisos, siempre y cuando sean exclusivos para ese fin. El Superintendente establecerá, por acuerdo, las revelaciones mínimas sobre la forma jurídica y tipo de estructura social, los participantes, sean éstos socios u otros que tengan relación directa o indirecta con el vehículo a utilizar y los riesgos asociados a esta estructura.

El uso de estas figuras no exime a la sociedad administradora de su responsabilidad solidaria frente a los inversionistas establecida en el artículo 73 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores.

Asimismo pueden invertir en valores financieros autorizados, de conformidad con lo establecido en este

---

<sup>10</sup> Modificado según artículo 6 del acta de la sesión 794-2009, celebrada el 24 de julio del 2009. Publicado en La Gaceta 155 del 11 de agosto del 2009. Rige a partir de su publicación.

<sup>11</sup> **Reformado mediante artículo 8, numeral 1, del acta de la sesión 934-2011, del 13 de setiembre del 2011. Rige a partir de su publicación. La Gaceta 194 del 10 de octubre del 2011.**

Reglamento.”

#### **Artículo 94. Revelaciones en el prospecto del fondo de desarrollo**

En forma adicional a lo establecido en el artículo 19 de este Reglamento, el prospecto debe incluir:

- a. Políticas de diversificación que consideren como mínimo: cantidad de proyectos que se proponen, distribución geográfica y tipo de proyectos deseables para incorporar en el fondo.
- b. Riesgos de los sectores y actividades económicas, en que se propone invertir.
- c. Tipo de activos que pueden formar parte de los proyectos de desarrollo inmobiliarios.
- d. Si el fondo puede participar en negocios conjuntos con otros fondos de inversión o personas físicas o jurídicas.
- e. Si las empresas del mismo grupo financiero al que pertenece la sociedad administradora o sus socios, participarán como inversionistas del fondo o de los proyectos y las condiciones bajo las cuales se regirán.
- f. Descripción de la metodología y supuestos utilizados para la valoración de los proyectos de desarrollo inmobiliario. El detalle de la metodología aplicada a cada proyecto debe incorporarse como parte del adenda.
- g. Indicar que las plusvalías o minusvalías que se determinen en la valoración de los proyectos se consideran para efectos informativos, y no deben ser registradas como ajustes al valor del activo neto del fondo, a menos que se determine que se ha presentado un deterioro en el valor de los activos, según lo dispuesto en la normativa contable aplicable.

En caso de que se establezcan lineamientos sobre la creación y uso de reservas, deben ser revelados en el prospecto y aprobados por la asamblea de inversionistas, así como considerar lo dispuesto en las normas de contabilidad definidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero. El uso de reservas debe estar relacionado con el mantenimiento y reparación de los activos del fondo y no debe incluir mecanismos que pretendan garantizar al inversionista un rendimiento determinado.

### **CAPÍTULO III DISPOSICIONES OPERATIVAS**

#### **Artículo 95. Adenda al prospecto**

De previo a su incorporación al fondo, para cada proyecto se requiere un adenda que resuma las principales características. El adenda debe contener al menos:

- a. Identificación de los participantes designados para el desarrollo del proyecto.
- b. Descripción de las relaciones, responsabilidades y los riesgos contractuales inherentes a su consecución.
- c. Descripción general del proyecto y la fase en que se encuentra.
- d. Aspectos técnicos, legales y financieros.
- e. Estrategia de financiamiento para el desarrollo de la obra, incluyendo la posibilidad de preventa. En caso de la existencia de negocios conjuntos con otros fondos de inversión o personas físicas o jurídicas, deben indicarse las responsabilidades de los participantes, los riesgos de este tipo de operaciones y los porcentajes de participación.
- f. Mecanismos previstos para la comercialización y venta del activo.
- g. Detalle de la metodología y supuestos aplicados para la valoración del proyecto.
- h. Descripción de las condiciones de uso, limitaciones, restricciones o compromisos relacionados con los activos que formen parte del proyecto de desarrollo.
- i. Descripción de los riesgos específicos del proyecto a desarrollar, así como los riesgos específicos de los activos que presenten algún tipo de característica especial indicada en el inciso h. anterior.

El comité de inversión debe analizar la información que será incluida en el adenda del proyecto y asentar en su libro de actas las evaluaciones y decisiones que al respecto se tomen. Las actas deben hacer referencia a la documentación técnica que se utilice.

Este adenda debe estar disponible para los inversionistas y debe ser presentado a la Superintendencia para su inclusión en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

El Superintendente emitirá una guía para la elaboración del adenda en la cual desarrolle su contenido mínimo. La Superintendencia no emitirá una autorización, criterio u opinión sobre la exactitud, suficiencia o razonabilidad de la información revelada por las sociedades administradoras en los adenda de los proyectos.

#### **Artículo 96. Informe de avance y de cierre del proyecto**

Sin perjuicio de lo que se disponga en el prospecto o acordara la asamblea de inversionistas, con una periodicidad trimestral, se debe realizar y remitir a la Superintendencia un informe del avance de cada proyecto por parte de un profesional o fiscalizador independiente. Los inversionistas tendrán acceso a estos informes de avance.

El Superintendente puede establecer el contenido mínimo de los informes, así como los medios y plazos para que la sociedad administradora comunique a los inversionistas la disponibilidad de dichos avances.

El último informe de avance corresponderá al informe de cierre del proyecto, con el fin de cumplir adecuadamente con el proceso de desarrollo de la obra.

#### **Artículo 97. Modificaciones a los adenda de los proyectos**

Las modificaciones a la información contenida en el adenda de cada proyecto del fondo de desarrollo inmobiliario requieren de la comunicación previa a los inversionistas, en donde se identifique la información que se modifica y las razones que motivaron el cambio. Una copia de la comunicación a los inversionistas debe ser remitida a la Superintendencia, junto con una copia del adenda actualizado.

Las modificaciones a la información del adenda que no se encuentren comprendidas dentro de los lineamientos establecidos en el prospecto del fondo, requieren de la autorización previa por parte de la asamblea de inversionistas y la modificación del prospecto, para lo que se debe cumplir con lo dispuesto en el artículo 23 de este Reglamento.

## <sup>12</sup>TÍTULO VI FONDOS DE INVERSIÓN DE CAPITAL DE RIESGO

### CAPÍTULO I DISPOSICIONES GENERALES

#### **Artículo 98. Concepto**

Los fondos de inversión de capital de riesgo son patrimonios independientes que administran sociedades administradoras de fondos de inversión, por cuenta y riesgo de los participantes, cuyo objetivo primordial es la inversión temporal en valores de oferta privada de empresas promovidas, que no hayan estado inscritas en un mercado de valores durante los últimos cinco años.

Los fondos de capital de riesgo se constituyen como fondos cerrados de oferta pública restringida, de conformidad con la definición del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores.

---

<sup>12</sup> El título VI se incorpora mediante artículo 5, numeral II, del acta de la sesión 944-2011, del 26 de octubre del 2011. Rige a partir de su publicación. La Gaceta 217 del 11 de noviembre del 2011. En consecuencia, se corre la numeración de los títulos y artículos según lo dispuesto en el artículo 5, numeral III, de la citada sesión 944-2011.

Independientemente de la denominación o nombre con que se identifiquen los fondos que cumplan con las disposiciones de este título, se debe incluir en su nombre la expresión “Fondo de inversión de Capital de Riesgo” y el objeto del fondo debe establecer claramente que es de capital de riesgo.

## **CAPÍTULO II NORMATIVA PRUDENCIAL APLICABLE**

### **Artículo 99. Activo neto mínimo**

Los fondos de capital de riesgo deben contar con un activo neto mínimo de un millón de dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en colones costarricenses al tipo de cambio de referencia de compra del Banco Central de Costa Rica.

### **Artículo 100. Monto mínimo de la participación**

El monto mínimo de la participación es de mil dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en colones costarricenses al tipo de cambio de referencia de compra del Banco Central de Costa Rica.

La cantidad mínima que un inversionista debe mantener invertido en el fondo es de cincuenta participaciones.

Las sociedades administradoras de fondos de inversión y los puestos de bolsa, deben verificar al momento en que un inversionista adquiere participaciones, en mercado primario o mercado secundario, que éste posea, una vez que se ejecute la transacción, la cantidad mínima de participaciones requerida en el párrafo anterior.

De igual manera, los puestos de bolsa deben verificar al momento en que un inversionista solicite la venta de participaciones en el mercado secundario, que el inversionista posea luego de ejecutar la venta, la cantidad mínima de participaciones requerida. En caso contrario, el puesto de bolsa debe abstenerse a realizar la transacción.

La verificación de la cantidad de participaciones del inversionista se debe documentar en el expediente del cliente y debe contener como mínimo una copia del estado de cuenta o una constancia de la custodia de las participaciones.

Para las negociaciones en mercado secundario, los puestos de bolsa que representen al cliente adquiriente de participaciones, deben verificar que el inversionista cumpla con lo dispuesto en el párrafo anterior.

### **Artículo 101. Activos autorizados**

El fondo de capital de riesgo puede invertir en valores accionarios de oferta privada de empresas promovidas costarricenses, así como en otros instrumentos financieros de oferta privada emitidos por estas compañías. Adicionalmente, pueden invertir en valores financieros emitidos por empresas admitidas al mercado establecido por el artículo 24 del Reglamento de Bolsas de Valores, o en valores de oferta pública de conformidad con lo establecido en el artículo 55 de este Reglamento.

La sociedad administradora debe velar por que los instrumentos financieros de oferta privada estén emitidos por empresas promovidas que cumplan con criterios sobre las fases de desarrollo empresarial en las que se encuentran, planes de negocio y estudios de factibilidad, gobierno corporativo, y presentación y transparencia de información. El Superintendente emitirá un acuerdo que define los criterios mínimos que deben cumplir las empresas promovidas al momento de la inversión inicial y los que deben mantenerse durante el periodo de inversión.

Los fondos de capital de riesgo no pueden invertir en: i) valores de oferta privada emitidos por fideicomisos; y ii)

valores emitidos por empresas promovidas o admitidas al mercado establecido por el artículo 24 del Reglamento de Bolsas de Valores que hayan presentado durante los últimos doce meses, una vinculación por propiedad o por gestión con el grupo económico de la sociedad administradora o sus funcionarios, o hayan sido durante los últimos doce meses deudoras del grupo económico de la sociedad administradora o de sus funcionarios, de conformidad con la definición establecida en el artículo 120 de este Reglamento.

#### **Artículo 102.- Límites mínimos de diversificación aplicables a los fondos de capital de riesgo**

Los fondos de capital de riesgo deben ajustarse a las siguientes reglas de diversificación:

- a.- Un mínimo del 60% del total de activos debe estar invertido en valores accionarios o en valores que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones con derecho a voto.
- b.- Hasta un máximo de 20% del total de sus activos en valores emitidos por una misma empresa promovida.
- c.- Hasta un máximo de 30% del total de sus activos en valores emitidos por una misma empresa admitida al mercado establecido por el artículo 24 del Reglamento de Bolsas de Valores, o en valores de oferta pública emitidos por una misma empresa.
- d.- En ningún caso los valores que posea el fondo de empresas promovidas o admitidas al mercado establecido por el artículo 24 del Reglamento de Bolsas de Valores, del mismo grupo económico pueden representar más del 40% de los activos totales del fondo.

El porcentaje establecido en el inciso a. de este artículo debe acatarse en forma inmediata. Los porcentajes establecidos en los incisos b. al d. deben alcanzarse en el plazo de veinticuatro (24) meses a partir del inicio de operaciones del fondo de inversión. Posteriormente, deben cumplirse al finalizar cada periodo anual del fondo.

La sociedad administradora podrá solicitar la ampliación del plazo que se indica en el párrafo anterior para alcanzar los porcentajes previstos en los incisos b. al d., para ello debe acompañar la solicitud con: una copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la asamblea de inversionistas en la cual se aprueba la prórroga, una explicación de las razones que han impedido lograrlo, así como una indicación de las actividades a realizar, las fechas estimadas y los responsables de su ejecución, para cubrir los porcentajes de diversificación en el nuevo plazo. En atención a la situación del mercado y a la dificultad de encontrar proyectos, la Superintendencia podrá, con carácter excepcional, autorizar dicha ampliación hasta por doce (12) meses.

Si al vencimiento de la ampliación del plazo indicado en el párrafo anterior no se han alcanzado los porcentajes, la sociedad debe proceder con la desinscripción del fondo de inversión, según lo dispuesto en el artículo 27 de este Reglamento.

Cuando el fondo inicie la etapa de devolución de capital a los inversionistas, los porcentajes establecidos en este artículo se computan teniendo en cuenta los activos totales del fondo registrados al cierre del mes anterior al momento en que se realiza la primera devolución de capital.

No se considera infracción el exceso sobre los límites establecidos que se deba a una de las causas que se citan a continuación, durante el plazo de veinticuatro meses posteriores a su presentación:

- a.- Cambios en la valoración de las empresas.
- b.- Desinversión en una de las empresas.
- c.- Alteraciones en la composición de los grupos económicos de las entidades.

### **Artículo 103. Fondos de capital de riesgo no diversificados**

Las sociedades pueden constituir fondos de capital de riesgo no diversificados, los cuales pueden tener reglas de diversificación distintas a las indicadas en el artículo anterior, siempre que al menos dos terceras partes (2/3) de los activos del fondo se invierta en una o varias empresas promovidas. Los porcentajes de diversificación que se establezcan en el prospecto deben acatarse en forma inmediata.

Los fondos de capital de riesgo no diversificados deben incluir en su nombre la expresión “No Diversificado”.

Los fondos de capital de riesgo que se autoricen de acuerdo con las reglas de diversificación dispuestas en el artículo 102 de este Reglamento, no pueden solicitar la modificación del prospecto para convertirse en fondos de capital de riesgo no diversificados.

### **Artículo 104. Disposiciones adicionales sobre el prospecto del fondo de capital de riesgo**

En forma adicional a lo establecido en el artículo 19 de este Reglamento, el prospecto debe como mínimo incluir:

- a.- Políticas de diversificación que se refieran a: tipo de inversiones e instrumentos, sectores económicos, actividades económicas en que se propone invertir, y porcentajes de participación máximos o mínimos, según lo establecido en la guía del prospecto.
- b.- Revelación de los riesgos que asume el inversionista y procedimientos a seguir, en el caso de no alcanzar la política de diversificación establecida en el prospecto del fondo.
- c.- Políticas de selección de inversiones y criterios de evaluación a utilizar, que deben al menos considerar lo establecido en el artículo 101 de este Reglamento y el acuerdo del Superintendente.
- d.- Descripción general del proceso de precalificación para verificar la información financiera de la empresa, y otros estudios financieros y de mercado requeridos.
- e.- Descripción general del proceso de seguimiento posterior de las empresas en que se invierte.
- f.- Metodologías de valoración periódica de las empresas en que se invierte.
- g.- Políticas para la protección y confidencialidad de patentes, procesos de fabricación y secretos comerciales de las empresas en que se invierte.
- h.- Políticas para la participación de la sociedad administradora de fondos de inversión o de alguno de sus comités, en los correspondientes órganos de administración de las empresas en que se invierte.
- i.- Política de reinversión y distribución de beneficios o devolución de capital del fondo.
- j.- Políticas específicas de administración de conflictos de intereses relacionadas con la inversión en las empresas.
- k.- Estrategias de salida que se utilizarán o políticas para la liquidación o venta de las empresas. La salida a través de una estrategia no prevista en el prospecto, debe ser autorizada previamente por el comité de inversión y comunicada a los inversionistas según lo dispuesto en el artículo 107 de este Reglamento.
- l.- Políticas específicas de las comisiones que el fondo de inversión debe pagar a la sociedad administradora.

- m.- Políticas específicas de todas las comisiones máximas que el fondo de inversión o las empresas promovidas de oferta privada en que este invierte, tiene que pagar a otras empresas que formen parte del grupo financiero de la sociedad administradora, o empresas que formen parte del grupo económico de los socios, directores y empleados de la sociedad administradora, por la prestación de servicios.
- n.- Leyendas de advertencia especiales sobre la inversión en fondos de capital de riesgo, según lo dispuesto en la guía de prospectos.
- o.- Descripción de las disposiciones especiales sobre el derecho de reembolso de las participaciones en el caso de fondos de inversión de capital de riesgo.

Las modificaciones al prospecto de un fondo de inversión de capital de riesgo se deben realizar de acuerdo con los procedimientos indicados en los artículos 23, 24 y 25 de este Reglamento.

#### **Artículo 105. Disposiciones adicionales sobre el comité de inversión**

El comité de inversión de los fondos de capital de riesgo es el órgano que define las empresas en que invertirá el fondo de capital de riesgo, de conformidad con las políticas de selección que se establezcan en el prospecto y lo dispuesto en este Reglamento, y debe dar seguimiento constante a las vinculaciones que se presenten entre la empresa promovida y el grupo económico de la sociedad administradora o sus funcionarios. Además debe cumplir con lo dispuesto en el artículo 28 de este Reglamento.

Este comité debe contar al menos con una persona con experiencia previa y comprobada en la inversión en capital de riesgo o gestión empresarial.

Los miembros independientes del comité de inversión deben estar presentes en las sesiones del comité cuando se toma una decisión sobre la adquisición o desinversión de empresas.

Las evaluaciones y decisiones de inversión deben quedar asentadas en los libros del comité. Las actas deben hacer referencia a la documentación técnica que se utilice.

### **CAPÍTULO III DISPOSICIONES OPERATIVAS**

#### **Artículo 106. Forma de adquisición de las empresas**

Al momento de realizar la compra de una inversión o parte de una inversión en una empresa promovida o empresa admitida al mercado establecido por el artículo 24 del Reglamento de Bolsas de Valores, se debe realizar un comunicado de hecho relevante, en donde se informe al público sobre la inversión realizada, indicando el nombre de la empresa, el monto de la inversión y el tipo de instrumento financiero utilizado.

En el plazo de un mes contado a partir del comunicado de hecho relevante, la sociedad administradora debe elaborar y presentar un adenda de prospecto que explique en forma general las características de la inversión realizada.

El contenido mínimo del adenda es el siguiente:

- a.- Información de la empresa: Nombre y dirección.

- b.- El perfil del negocio: Indicar la actividad principal de la empresa (actividad económica), e identificar la fase de desarrollo en que se encuentra y su justificación.
- c.- El monto de recursos invertidos o plan de inversión, y el tipo de instrumento financiero que se utilizará.
- d.- Los nombres de los directores de la empresa.
- e.- El nombre de todas las empresas y personas que hayan participado en la estructuración del financiamiento o emisión de oferta privada, y el mecanismo de retribución que se utilizó por el servicio pagado. En el caso de que se retribuyera mediante la entrega de valores accionarios, valores que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones con derecho a voto, o valores de deuda de oferta privada de la empresa, se debe revelar el porcentaje del capital social que posee o el monto en el caso de valores de deuda.
- f.- Detalle de todas las comisiones que el fondo de inversión o la empresa de oferta privada en que se invierte, deben cancelar a otras empresas que formen parte del grupo financiero de la sociedad administradora o empresas que formen parte del grupo económico de los socios, directores y empleados de la sociedad administradora, por la prestación de servicios en la estructuración de la inversión.
- g.- Detalle de las operaciones relevantes que se han realizado en el periodo de doce meses anteriores a la fecha de realizar la inversión o que estén activas a esa fecha, que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la empresa de oferta privada en que se invierte y los socios, directores y empleados de la sociedad administradora y de su grupo financiero. Las operaciones relevantes se refieren a aquellas cuyo monto sea igual o supere el cinco por ciento (5%) del total del patrimonio a la fecha de inversión, si se trata de partidas relacionadas con activos o pasivos, o del diez por ciento (10%) de total de ingresos de los resultados acumulados del periodo, si se trata de partidas relacionadas con ingresos o gastos. Se debe identificar el nombre de la empresa o persona, tipo de operación y moneda y monto de la operación.
- h.- Detalle de los socios, directores y empleados de la sociedad administradora o de su grupo financiero que hayan prestado servicios de consultoría, en la empresa de oferta privada, sus filiales, asociadas, subsidiarias, o su grupo económico durante los últimos doce meses. Se debe identificar el nombre de la persona, el cargo y los periodos de ejercicio.
- i.- Clarificación de otros vínculos entre la sociedad administradora del fondo o su grupo financiero y la empresa no considerados en los incisos e. al h. anteriores, así como cualquier otro conflicto potencial de intereses.

Como parte del adenda de prospecto se debe incorporar una declaración del comité de inversión del fondo, sobre el cumplimiento del proceso de debida diligencia en la evaluación de la inversión, de conformidad con lo establecido en el prospecto.

Este adenda debe estar disponible para los inversionistas y debe ser presentado a la Superintendencia para su inclusión en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

#### **Artículo 107. Deber de comunicación por la desinversión en empresas**

Al momento de realizar la desinversión total o parcial en una empresa promovida o empresa admitida al mercado establecido por el artículo 24 del Reglamento de Bolsas de Valores, se debe realizar un comunicado de hecho relevante, en donde se informe al público sobre la desinversión realizada, indicando el nombre de la empresa, el monto de la desinversión y el tipo de instrumento financiero que se liquida.

## **Artículo 108. Informe semestral de las inversiones**

Sin perjuicio de lo que se disponga en el prospecto o acordara la asamblea de inversionistas, con una periodicidad semestral se debe entregar a cada inversionista del fondo, un informe sobre la composición del portafolio de inversiones del fondo.

Como parte de este informe, se deben detallar, para cada una de las empresas promovidas o empresas admitidas al mercado establecido por el artículo 24 del Reglamento de Bolsas de Valores, los hechos que afectaron en el semestre o puedan afectar en el futuro significativamente el valor de las acciones u otros valores y, en particular, toda circunstancia de carácter contingente que afectó o pueda influir significativamente en la evolución de los negocios de dicha empresa, su rentabilidad y su situación financiera, siempre que la inversión en la empresa afectada represente al menos un 15% del activo del fondo.

El Superintendente puede establecer el contenido mínimo de los informes, así como los medios y plazos para que la sociedad administradora comunique a los inversionistas la disponibilidad de dichos avances.

## **Artículo 109. Informe anual de las inversiones**

Sin perjuicio de lo que se disponga en el prospecto o acordara la asamblea de inversionistas, con una periodicidad anual se debe celebrar una asamblea de inversionistas del fondo en el que se discutan como mínimo los siguientes aspectos:

- a.- Descripción de la evolución financiera del fondo y de las empresas en que invierte.
- b.- Descripción de los aspectos principales que incidieron en el desempeño de cada empresa en que se invierte.
- c.- Presentación de los estados financieros auditados anuales del fondo de inversión.
- d.- Presentación de los montos efectivamente pagados en el periodo que comprende los estados financieros auditados, de todas las comisiones que el fondo de inversión o las empresas promovidas o empresas admitidas al mercado establecido por el artículo 24 del Reglamento de Bolsas de Valores en que este invierte, pagaron a otras empresas que formen parte del grupo financiero de la sociedad administradora, o empresas que formen parte del grupo económico de los socios, directores y empleados de la sociedad administradora, por la prestación de servicios. Se debe identificar el nombre de la empresa o persona, tipo de servicio y monto pagado.
- e.- Presentación de las operaciones relevantes que se han realizado en el periodo que comprende los estados financieros auditados, que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la empresa promovida o empresa admitida al mercado establecido por el artículo 24 del Reglamento de Bolsas de Valores en que se invierte, y los socios, directores y empleados de la sociedad administradora y de su grupo financiero. Las operaciones relevantes se refieren a aquellas cuyo monto sea igual o supere el cinco por ciento (5%) del total del patrimonio a la fecha de inversión, si se trata de partidas relacionadas con activos o pasivos, o del diez por ciento (10%) de total de ingresos de los resultados acumulados del periodo, si se trata de partidas relacionadas con ingresos o gastos. Se debe identificar el nombre de la empresa o persona, tipo de operación y monto pagado.

# **TÍTULO VII COMERCIALIZACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN**

## **CAPÍTULO I**

## AUTORIZACIÓN

### **Artículo 110. Entidades comercializadoras**

Pueden comercializar fondos de inversión:

- a. Las sociedades administradoras de fondos de inversión constituidos bajo la legislación costarricense.
- b. Los puestos de bolsa constituidos bajo la legislación costarricense.
- c. Los intermediarios financieros supervisados por la Superintendencia General de Entidades Financieras.
- d. Sociedades administradoras del país de origen del fondo por medio de una sucursal, la cual debe ajustarse a lo dispuesto en el Código de Comercio y la regulación que le sea aplicable.
- e. Las sociedades anónimas constituidas bajo la legislación costarricense, cuyo objeto exclusivo sea la comercialización de fondos de inversión.

Las entidades a las que se refieren los incisos anteriores, cuando corresponda, deben contar con la autorización de comercialización del gestor o administrador del fondo. Las entidades de los incisos d. y e. deben contar con el capital mínimo establecido para las sociedades administradoras de fondos de inversión y cumplir con las obligaciones establecidas en el artículo 102 de este Reglamento.

Las entidades señaladas en el inciso c. deben aportar una certificación notarial del acuerdo de su junta directiva, en la que reconoce y acepta sus obligaciones y los riesgos derivados de la actividad de comercialización.

La comisión por los servicios de comercialización, en el caso de fondos constituidos bajo la legislación costarricense, se debe someter a lo dispuesto en los artículos 43 y 44 de este Reglamento.

### **Artículo 111. Condiciones requeridas a los fondos extranjeros para hacer oferta pública**

Los fondos de inversión extranjeros que pueden hacer oferta pública deben cumplir con las siguientes condiciones:

- a. Estar autorizado para realizar oferta pública de valores por un órgano regulador que sea miembro de IOSCO.
- b. En el caso de fondos financieros, cumplir con las mismas reglas de endeudamiento y diversificación establecidas para los fondos registrados en Estados Unidos, fondos “*armonizados*”, de acuerdo con la definición que de éstos hacen las directivas dictadas por la Unión Europea, o fondos costarricenses, de conformidad con lo establecido en este Reglamento.
- c. En el caso de fondos inmobiliarios, se permite la comercialización de los fondos autorizados en Estados Unidos, España, México, Colombia, Chile, Canadá, Brasil, Inglaterra, Francia, Holanda, Australia, Alemania, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Suiza, Portugal, Japón y Hong Kong.
- d. Contar con un gestor o administrador con una experiencia mínima de tres años en administración de portafolios.
- e. Contar con una entidad de custodia independiente del administrador.
- f. Contar con un plazo mínimo de operación de un año para el fondo de inversión, y que el patrimonio del fondo sea al menos de veinte (20) millones de dólares de los Estados Unidos de América o equivalente en otra moneda.
- g. Contar con agente de pago para el cobro de las participaciones, el pago a los inversionistas, así como para el reembolso de las participaciones que aseguren el traslado directo de estos recursos a la entidad de custodia respectiva. El agente de pago puede ser un banco, un custodio o un puesto de bolsa constituidos bajo la legislación costarricense, o el agente de pago domiciliado en el exterior designado en el prospecto del fondo.

### **Artículo 112. Requisitos de autorización**

Para la autorización de fondos extranjeros se deben presentar los siguientes documentos:

- a. Solicitud suscrita por el representante legal de la sociedad comercializadora.
- b. Declaración jurada, rendida ante notario público por el representante legal de la entidad comercializadora, del cumplimiento de los requisitos indicados en el artículo anterior y sobre la validez y vigencia del prospecto.

- c. Dos ejemplares del prospecto o folleto informativo del fondo.
- d. Resumen de las principales características del prospecto, las comisiones existentes, los mecanismos de pago y las diferencias entre la legislación bajo la cual se constituyó el fondo que se comercializará y la costarricense. El Superintendente puede establecer el contenido mínimo para este resumen.
- e. Copia del último informe anual del fondo presentado ante el órgano regulador del país de origen.
- f. En el caso de que la entidad comercializadora tenga a su vez contratos de comercialización con otras entidades comercializadoras locales, en la solicitud se debe aclarar si la solicitud de autorización también comprende a dichas entidades.

La información requerida en los incisos c. y e. se debe presentar en idioma español o inglés.

### **Artículo 113. Responsabilidad de las sociedades administradoras**

La relación entre la sociedad administradora y la entidad comercializadora se rige por los contratos que suscriban y las disposiciones legales correspondientes. En virtud de la responsabilidad solidaria de la sociedad administradora y la entidad comercializadora frente a los inversionistas, según lo determina la Ley Reguladora del Mercado de Valores, la sociedad administradora debe verificar que las entidades que contrate cumplan con los requisitos humanos y técnicos necesarios para garantizar la efectiva protección de los inversionistas del fondo.

## **CAPÍTULO II OBLIGACIONES Y SUPERVISIÓN**

### **Artículo 114. Obligaciones de la entidad comercializadora**

Las entidades comercializadoras están sujetas a las siguientes obligaciones:

- a. Respetar las disposiciones que regulan la publicidad de los fondos de inversión, conforme a lo dispuesto en los artículos 106 y 107 de este Reglamento.
- b. Suministrar a la Superintendencia General de Valores la información que ésta le requiera para la protección de los inversionistas.
- c. Respetar el perfil de inversionista establecido en el fondo que comercializa.
- d. Asesorar y suministrar a sus clientes toda la información disponible sobre los fondos comercializados, cuando pueda ser relevante para que adopten las decisiones de inversión, en los términos del artículo 109 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores.
- e. Respetar las disposiciones contenidas en la Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado y actividades conexas, y la normativa relacionada emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

Adicionalmente, las entidades que realicen oferta pública de fondos extranjeros están sujetas a:

- f. Realizar, por medio del agente de pago, los movimientos de inversión o retiro de los inversionistas.
- g. Poner a disposición de los inversionistas locales y de la Superintendencia General de Valores, la información que el administrador o gestor debe proveer a los inversionistas del país de origen, con la misma periodicidad y plazo de entrega. La entidad comercializadora debe hacer público el precio de la participación o precio de cotización en su país de origen por los medios y en los plazos que establezca el Superintendente. En el caso de que la entidad comercializadora tenga a su vez contratos de comercialización con otras entidades, esta responsabilidad recae en el comercializador principal.

La información requerida en los incisos b. y g. se debe presentar en idioma español o inglés.

### **Artículo 115. Competencia para la supervisión**

La Superintendencia tiene plena competencia para supervisar y fiscalizar el cumplimiento por parte de la entidad comercializadora o de las otras entidades para las que a su vez se hayan firmado contratos de comercialización, de las obligaciones a que queda sujeta de conformidad con el artículo 102 de este Reglamento.

Las entidades comercializadoras quedan sujetas a las sanciones administrativas que puedan corresponderle en el ejercicio de esta actividad, de conformidad con la Ley Reguladora del Mercado de Valores.

La Superintendencia puede proponer al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, la revocación de la autorización para comercializar o la suspensión de la oferta pública, en caso de la violación de las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas que rigen la comercialización del fondo. La revocación o suspensión indicadas no eximen a la entidad comercializadora de sus deberes de información y reembolso.

En los casos en que el administrador o gestor de un fondo extranjero es suspendido en su país de origen, la entidad comercializadora en Costa Rica debe comunicar mediante un Hecho Relevante sobre dicha situación y continuar con su deber de información.

## **TÍTULO VIII EJECUTIVOS DE VENTA DE FONDOS DE INVERSIÓN**

### **Artículo 116. Administración de ventas y mercadeo**

La Junta Directiva de la sociedad administradora debe aprobar políticas y procedimientos para la administración de ventas y mercadeo, que satisfagan al menos los siguientes lineamientos para:

- a. Identificación del perfil del inversionista.
- b. Contratación de los ejecutivos de venta.
- c. Capacitación del personal en el área de ventas y mercadeo.
- d. Sistemas de control destinados a evitar una promoción engañosa para el cliente.
- e. Atención al inversionista en cuanto a reclamos y consultas.

### **Artículo 117. Requisitos de los ejecutivos de venta**

La oferta de fondos de inversión nacionales o extranjeros, en el territorio costarricense, debe ser realizada por personas que cuenten con la credencial de ejecutivo de fondos de inversión o agentes de bolsa autorizados.

Los ejecutivos actúan en nombre, por cuenta y responsabilidad de la sociedad administradora o entidad comercializadora. Al ejecutivo le compete, al menos, la promoción y divulgación de los fondos de inversión, la asesoría al inversionista, y la identificación del perfil del cliente.

El ejecutivo debe cumplir con los siguientes requisitos:

- a. Ser mayor de edad.
- b. Haber aprobado bachillerato secundario.
- c. Contar con la credencial de Ejecutivo de Venta de Fondos, otorgada por una entidad reconocida por la Superintendencia General de Valores. Para tal reconocimiento, la entidad debe presentar el programa de estudios, la lista y atestados de los instructores y las metodologías de instrucción.
- d. No haber estado sancionado, ni en vía administrativa ni en vía penal, por falta o delitos relacionados con el mercado de valores, durante los últimos cuatro años.

## **TÍTULO IX PUBLICIDAD DE SOCIEDADES ADMINISTRADORAS Y FONDOS DE INVERSIÓN**

### **Artículo 118. Principio general**

La publicidad sobre las sociedades administradoras de fondos de inversión, entidades comercializadoras y los fondos de inversión, no debe ser falsa ni inducir a error a los inversionistas. Debe ser exacta, suficiente, presentarse de forma que resulte comprensible para los clientes a los cuales se dirige el fondo, y no debe minimizar u ocultar advertencias importantes.

Las sociedades administradoras y entidades comercializadoras deben mantener disponible en sus oficinas una copia de toda la publicidad realizada en los dos últimos años.

#### **Artículo 119. Leyendas básicas y rendimientos**

Toda publicidad que se realice sobre cualquier fondo de inversión independientemente del medio (*radio, televisión, prensa escrita, correo electrónico y sitios web, entre otros*) debe incorporar las leyendas que el Superintendente defina mediante acuerdo. Este puede establecer normas de diseño para las leyendas, con el propósito de asegurar que sean legibles.

Mediante acuerdo el Superintendente, puede definir la metodología para el cálculo de los rendimientos de los fondos de inversión para garantizar la uniformidad y comparabilidad de la información.

### **TÍTULO X DISPOSICIONES FINALES**

#### **Artículo 120. Grupo económico**

Para los efectos del presente Reglamento, se entiende que pertenecen al mismo grupo económico de una persona física o jurídica:

- a. En el caso de persona física: el cónyuge, los ascendientes y descendientes hasta el segundo grado de consanguinidad y afinidad.
- b. Las sociedades en las cuales la persona física o jurídica ostente al menos un 15% del capital accionario.
- c. Las sociedades que cuenten con el mismo apoderado generalísimo, gerente o presidente o si tienen en común un número de directores que representan el 30% o más de los integrantes del órgano directivo.
- d. En el caso de personas jurídicas: las sociedades en las cuales los socios que ostenten al menos el 15% de su capital y apoderados generalísimos, posean una participación accionaria de al menos el 15%, salvo prueba en contrario.

#### **Artículo 121. Trámite de las solicitudes**

La Superintendencia revisará las solicitudes, la información y documentación que debe acompañarlas dentro del plazo de cuarenta y cinco (45) días hábiles.

Si la solicitud o la documentación presentada estuviesen incompletas, la Superintendencia aperebirá por una única vez y por escrito al solicitante para que en el plazo máximo de diez días hábiles subsane las omisiones detectadas. Este plazo puede ser prorrogado hasta por veinte (20) días hábiles por el Superintendente, previa justificación por parte de la entidad. Si el solicitante no cumpliera en el plazo previsto, la solicitud se denegará. Si el solicitante no cumple en forma completa y correctamente con la prevención, la Superintendencia puede pronunciarse una vez más sobre la documentación presentada, siempre y cuando sus observaciones se deriven de las que fueron comunicadas inicialmente o de información que no había sido aportada. Si en esta segunda oportunidad el solicitante no cumple, la solicitud se denegará. Las prevenciones suspenderán el plazo de la Superintendencia para resolver.

Para efectos de los trámites aquí establecidos, los documentos legales no pueden tener una antigüedad mayor a tres meses con respecto a la fecha de presentación de la solicitud.

El Superintendente es competente para conocer y resolver las autorizaciones establecidas en el presente Reglamento. No obstante, el Intendente tiene competencia para autorizar los actos indicados a continuación:

- a. Autorización o denegación de prórroga para presentar los requisitos finales indicados en los artículos 4, 16 y 100.
- b. Autorización o denegación de prórroga para realizar el comunicado a los inversionistas sobre el derecho a

receso, indicado en el inciso d. de los artículos 7 y 26, respectivamente.

- c. Autorización o denegación de prórroga para ampliar el plazo del mecanismo para proveer de liquidez a los inversionistas de fondos cerrados, indicado en el inciso e. de los artículos 7, 25 y 26, respectivamente.
- d. Autorización o denegación de prórroga para ampliar el plazo de inicio de operaciones de un fondo de inversión, según lo dispuesto en el artículo 17.
- e. Autorización o denegación de modificaciones al prospecto de los fondos de inversión, según lo dispuesto en el artículo 25.

Las prórrogas indicadas en los incisos a., b., c. y d. anteriores se otorgarán hasta por un plazo igual al original, siempre y cuando la sociedad solicite en tiempo la prórroga en forma justificada.

El Superintendente debe brindar un informe mensual al Consejo Nacional de Supervisión de Sistema Financiero sobre las autorizaciones conferidas, sobre las solicitudes denegadas y su fundamento, así como los archivos de solicitudes que realicen.

#### **Artículo 122. Custodia de documentos**

Las sociedades administradoras y las entidades comercializadoras deben mantener la documentación de los fondos que administran o comercializan por un plazo mínimo de cinco años. Tratándose de documentación emitida por medios físicos, ésta puede mantenerse en el domicilio fiscal o en el lugar de depósito que se estime apropiado, pero ello no exime a la sociedad o entidad de su responsabilidad de custodia y, en consecuencia, de su obligación de velar por la integridad y seguridad de la documentación.

En todo caso, la información debe estar disponible cuando la Superintendencia lo requiera en el domicilio fiscal de la sociedad o entidad comercializadora, en el plazo máximo de un día hábil.

El Superintendente establecerá los requerimientos mínimos para mantener la documentación en medios electrónicos.

#### **Artículo 123. Derogatorias**

Se deroga el "*Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión*", aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante artículo 28 del acta de la sesión 569-2006, celebrada el 6 de abril del 2006, y publicado en La Gaceta No. 87 del 8 de mayo del 2006.

#### **Artículo 124. Vigencia**

Rige a partir de su publicación en el diario oficial "La Gaceta".

#### **Transitorio I.**

En el plazo de tres meses a partir de la entrada en vigencia de este Reglamento, las sociedades administradoras deben haber aprobado la actualización de las políticas sobre conflicto de interés, según lo establecido en el artículo 29.

#### **Transitorio II.**

En el plazo de seis meses a partir de la entrada en vigencia de este Reglamento, las sociedades administradoras deben cumplir con lo siguiente:

- a. En los fondos inmobiliarios, cumplir con el límite para reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones dispuesto en el artículo 84. Para aquellas reparaciones, remodelaciones, mejoras y ampliaciones que se encuentren en proceso y que superen el límite del 15% se debe cumplir con lo dispuesto en dicho artículo.
- b. En los fondos de desarrollo inmobiliario, realizar la modificación al prospecto para incluir las relevaciones sobre la metodología y supuestos de valoración de proyectos, según lo dispuesto en el inciso f. del artículo 94.

### **Transitorio III.**

Durante el plazo de seis meses a partir de la entrada en vigencia de este Reglamento, la autorización de nuevos fondos o modificación de prospectos, se realizará con presentación de la información en formato físico y sujeto a la autorización previa, según lo dispuesto en los artículos 16 y 25 respectivamente.

Posterior a este plazo, la autorización de nuevos fondos y sus respectivas modificaciones, se realizará únicamente por medios electrónicos.

### **Transitorio IV.**

Al término de los nueve meses a partir de la entrada en vigencia de este Reglamento, todos los prospectos de los fondos de inversión vigentes deben estar en formato electrónico, según el procedimiento dispuesto en la guía para la elaboración de prospectos.

La Superintendencia establecerá procedimientos de revisión selectivos a los prospectos remitidos según lo indicado en el párrafo anterior. En los casos en que producto de estas revisiones selectivas se determine que la información contenida en el prospecto en formato electrónico es inadecuada, insuficiente o incluye elementos que no fueron autorizados por la Superintendencia General de Valores, la Superintendencia requerirá la corrección, la aclaración o la sustitución del prospecto.

Una vez que se haya remitido el prospecto en formato electrónico, las modificaciones posteriores se realizarán según lo dispuesto en los artículos 24 y 25 de este Reglamento.

### **<sup>13</sup>Transitorio V.**

Al término de los tres meses a partir de la entrada en vigencia de la reforma al artículo 55 de este Reglamento, las sociedades administradoras deben ajustar las carteras de los fondos de inversión que invierten en valores extranjeros, para que estos valores estén admitidos a negociación en un mercado organizado extranjero que cuente con un órgano de regulación que sea miembro de IOSCO.

### **<sup>14</sup>Transitorio VI.**

Para los fondo de inversión que ya utilicen el fideicomiso de garantía como colateral de las obligaciones por pagar contratadas, su respectiva sociedad administradora cuenta con 20 días hábiles posteriores a la entrada en vigencia de la reforma al reglamento, para informar mediante el procedimiento dispuesto en el artículo 24 de este Reglamento, el uso de este tipo de fideicomisos. Se debe informar que este cambio no da derecho a solicitar el reembolso de las participaciones sin comisión de salida ni costo alguno.

## ***Reglamento general sobre sociedades administradoras y fondos de inversión<sup>4</sup>***

---

<sup>13</sup> Reformado mediante numeral 1, artículo 15, del acta de la sesión 819-2009, del 26 de noviembre del 2009. Rige a partir de su publicación en La Gaceta. Publicado en La Gaceta 238 del 8 de diciembre del 2009.

<sup>14</sup> Reformado mediante numeral 1, artículo 15, del acta de la sesión 819-2009, del 26 de noviembre del 2009. Rige a partir de su publicación en La Gaceta. Publicado en La Gaceta 238 del 8 de diciembre del 2009.