

ACUERDO SUGEVAL 08-09 REGLAMENTO SOBRE SOCIEDADES ADMINISTRADORAS Y FONDOS DE INVERSIÓN

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. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 10 del 15 de enero del 2009.

Última actualización: 12 de julio de 2022.

Artículo 1.	Alcance	7
TÍTULO I SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN		7
CAPÍTULO I AUTORIZACIÓN		7
Artículo 2.	Objeto social y régimen de autorización previa	7
Artículo 3.	Requisitos para la autorización	7
Artículo 4.	Trámite de autorización	8
Artículo 5.	Inicio de operaciones.....	8
Artículo 6.	Aumentos y disminuciones de capital social	8
CAPÍTULO II CAMBIOS EN LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS		9
Artículo 7.	Cambio de control, fusión y sustitución de la sociedad administradora	9
Artículo 8.	Sustitución motivada de la sociedad administradora	11
Artículo 9.	Desinscripción de una sociedad administradora.....	11
CAPÍTULO III NORMATIVA PRUDENCIAL APLICABLE A LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS		12
TÍTULO II DISPOSICIONES GENERALES DE FONDOS DE INVERSIÓN.....		12
CAPÍTULO I AUTORIZACIÓN		12
Artículo 14.	Régimen de autorización.....	12
Artículo 15.	Requisitos de autorización	12
Artículo 16.	Trámite de autorización	14
Artículo 17.	Inicio de operaciones	15
Artículo 18.	Plazo máximo de colocación de los fondos cerrados	15
CAPÍTULO II PROSPECTO		16
Artículo 19.	Contenido del prospecto	16
Artículo 20.	Idioma.....	17

Artículo 21.	Disponibilidad del prospecto	17
Artículo 22.	Actualización de la información	18
Artículo 23.	Actualización de la información contenida en el prospecto	18
Artículo 24.	Requisitos para las modificaciones al prospecto originadas por un Comunicado de Hecho Relevante	19
Artículo 25.	Requisitos para las modificaciones al prospecto que requieren autorización previa 20	
Artículo 25 bis.	Lineamientos para derecho de receso	21
CAPÍTULO III FUSIÓN Y DESINSCRIPCIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN		23
Artículo 26.	Fusión de fondos	23
Artículo 27.	Desinscripción de un fondo	24
CAPÍTULO IV ÓRGANOS DE GESTIÓN Y CONTROL		26
Artículo 28.	Comité de inversión	26
Artículo 28 Bis.	Integración y requisitos del Comité de inversión	27
Artículo 28 Ter.	Asamblea de Inversionistas de Fondos Cerrados	28
Artículo 28 Quater.	Convocatoria a las Asambleas de Inversionistas	29
Artículo 28 Quinques.	Realización de las asambleas	29
Artículo 28 Sexies.	Comunicado de acuerdos y asiento de las actas	30
Artículo 29.	Conflicto de intereses	30
CAPÍTULO V GESTORES DE PORTAFOLIOS		32
Artículo 30.	Gestores de portafolios	32
Artículo 31.	Requisitos del gestor de portafolios	33
Artículo 32.	Funciones del gestor de portafolios	34
Artículo 33.	Sustitución del gestor de portafolios	34
CAPÍTULO VI PARTICIPACIONES		35
Artículo 34.	Naturaleza de las participaciones	35
Artículo 35.	Representación de las participaciones.....	35
Artículo 36.	Cálculo del valor de la participación	36
Artículo 36 Bis.	Políticas sobre materialidad o importancia relativa	38
CAPÍTULO VII SUSCRIPCIÓN Y REEMBOLSO DE PARTICIPACIONES		39
Artículo 37.	Nuevas suscripciones en fondos cerrados	39
Artículo 38.	Plazos para el reembolso	39

Artículo 39.	Reembolso de participaciones de fondos cerrados	40
Artículo 40.	Mecanismos para el reembolso de participaciones	40
Artículo 41.	Segregación de la cartera de valores	41
Artículo 42.	Suspensión de nuevas suscripciones y redenciones.....	41
CAPÍTULO VIII	COMISIONES Y PREMIOS	42
Artículo 43.	Comisión de administración y costos asumidos por el fondo	42
Artículo 44.	Comisiones pagadas directamente por el inversionista	42
Artículo 45.	Clases o series	43
Artículo 46.	Premios	43
CAPÍTULO IX	NORMAS GENERALES APLICABLES A LOS FONDOS DE INVERSIÓN.....	44
Artículo 47.	Número mínimo de inversionistas	44
Artículo 48.	Endeudamiento de los fondos de inversión	46
Artículo 49.	Calificación de riesgo de los fondos de inversión	47
Artículo 50.	Límites especiales para fondos destinados a inversionistas sofisticados e institucionales	48
Artículo 51.	Transacciones con la sociedad administradora y su grupo de interés económico ..	48
Artículo 52.	Obligaciones en relación con la contratación de profesionales o empresas para los fondos inmobiliarios y de desarrollo de proyectos	51
TÍTULO III	FONDOS DE INVERSIÓN FINANCIEROS.....	51
CAPÍTULO I	DISPOSICIONES GENERALES.....	52
Artículo 53.	Concepto	52
CAPÍTULO II	NORMATIVA PRUDENCIAL APLICABLE	52
Artículo 54.	Activo neto mínimo	52
Artículo 54 Bis.	Instrumentos para el manejo de liquidez	52
Artículo 55.	Activos autorizados	53
Artículo 56.	Límites mínimos de diversificación en valores.....	54
Artículo 57.	Otros límites prudenciales para fondos diversificados.....	55
Artículo 58.	Fondos no diversificados.....	55
Artículo 59.	Límites especiales para los fondos del mercado de dinero	55
Artículo 60.	Gestión de la liquidez para fondos de inversión abiertos	55
Artículo 61.	Revelación de políticas sobre participaciones significativas.....	56
Artículo 62.	Límites a la concentración en una misma emisión o valor.....	56

Artículo 63.	Límites a la suscripción de nuevas participaciones	56
Artículo 64.	Compensación por reembolso anticipado	57
Artículo 65.	Plazo para acatamiento de porcentajes	57
CAPÍTULO III	FONDOS DE INVERSIÓN DE PRINCIPAL GARANTIZADO	58
Artículo 66.	Concepto	58
Artículo 67.	Garantía	58
Artículo 68.	Límites para la inversión en valores	58
Artículo 69.	Beneficiarios	58
CAPÍTULO IV	MEGAFONDOS	59
Artículo 70.	Concepto	59
Artículo 71.	Plazos para el reembolso en el caso de megafondos	59
Artículo 72.	Límites mínimos de diversificación aplicables a los megafondos	59
TÍTULO IV	FONDOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIOS	59
CAPÍTULO I	DISPOSICIONES GENERALES	59
Artículo 73.	Concepto	59
Artículo 74.	Normativa aplicable	60
CAPÍTULO II	NORMATIVA PRUDENCIAL APLICABLE	60
Artículo 75.	Activo neto mínimo	60
Artículo 76.	Monto mínimo de la participación	60
Artículo 77.	Activos autorizados	61
Artículo 78.	Diversificación de activos	61
Artículo 79.	Limitaciones en materia de ingresos	61
Artículo 80.	Fondos inmobiliarios no diversificados	62
Artículo 81.	Plazos para acatamiento de porcentajes	62
CAPÍTULO III	DISPOSICIONES OPERATIVAS	62
Artículo 82.	Forma de adquisición de inmuebles	62
Artículo 83.	Seguro de inmuebles	63
Artículo 84.	Protección de bienes inmuebles	63
Artículo 85.	Limitaciones en materia de venta	64
Artículo 86.	Prohibiciones relativas al arrendamiento de inmuebles	64
CAPÍTULO IV	VALORACIÓN	65

Artículo 87. Valoración de inmuebles	65
Artículo 88. Plazo para la valoración de inmuebles.....	65
TÍTULO V FONDOS DE INVERSIÓN DE DESARROLLO DE PROYECTO	66
CAPÍTULO I DISPOSICIONES GENERALES.....	66
Artículo 89. Concepto	66
Artículo 90. Normativa aplicable	66
CAPÍTULO II NORMATIVA PRUDENCIAL APLICABLE	67
Artículo 91. Activo neto mínimo	67
Artículo 92. Monto mínimo de la participación	67
Artículo 93. Activos autorizados	67
Artículo 94. Estrategia de inversión y descripción del proyecto	69
Artículo 94 bis. Contratos en los que participe la Administración Pública	71
CAPÍTULO III DISPOSICIONES OPERATIVAS.....	72
Artículo 95. Protección de los activos del proyecto	72
Artículo 96. Informe de avance y de cierre del proyecto	72
Artículo 97. Modificaciones a los adenda de los proyectos	73
TÍTULO VI FONDOS DE INVERSIÓN DE CAPITAL DE RIESGO	73
TÍTULO VII COMERCIALIZACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN	73
CAPÍTULO I AUTORIZACIÓN	73
Artículo 110. Comercialización de fondos de inversión	73
Artículo 111. Condiciones requeridas a los fondos de inversión para invertir en fondos extranjeros	74
Artículo 112. Requisitos de autorización	74
Artículo 113. Responsabilidad de las sociedades administradoras	75
CAPÍTULO II OBLIGACIONES Y SUPERVISIÓN	75
Artículo 114. Obligaciones de la entidad comercializadora	75
Artículo 115. Competencia para la supervisión	76
TÍTULO VIII EJECUTIVOS DE VENTA DE FONDOS DE INVERSIÓN	77
Artículo 116. Administración de ventas y mercadeo	77
Artículo 117. Requisitos de los ejecutivos de venta	77
TÍTULO IX PUBLICIDAD DE SOCIEDADES ADMINISTRADORAS Y FONDOS DE INVERSIÓN	78

Artículo 118.	Principio general	78
Artículo 119.	Leyendas básicas y rendimientos	78
TÍTULO X DISPOSICIONES FINALES		79
Artículo 120.	Grupo económico	79
Artículo 121.	Trámite de las solicitudes	79
Artículo 122.	Custodia de documentos	80
Artículo 123.	Derogatorias	81
Artículo 124.	Vigencia	81
Transitorio I.....		81
Transitorio II.....		81
Transitorio III.....		82
Transitorio IV		82
Transitorio V.		82
Transitorio VI.		83
Transitorio VII.		83
Transitorio VIII.		83
Transitorio IX		84
Transitorio X		85
Transitorio XI		85
Transitorio XII		85
Transitorio XIII.		86
Transitorio XIV.		87
Transitorio XV.		87

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 ¹

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. En el caso de fusión de sociedades administradoras, copia certificada o testimonio de la protocolización del acta con los acuerdos tomados en asamblea extraordinaria de accionistas de las sociedades administradoras a fusionarse.

c. En el caso de sustitución de la sociedad administradora, copia certificada o testimonio de la protocolización del acta con el acuerdo tomado por la junta directiva de la sociedad administradora que asume la gestión del fondo de inversión.

d. En el caso de la sociedad absorbente o la sociedad que asume la gestión del fondo, la documentación requerida en el artículo 3 de este Reglamento, que se haya visto afectada por el cambio.

e. 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 notificación. La comunicación debe realizarse dentro del plazo máximo de diez días hábiles contados a partir del acuerdo de autorización de la Superintendencia, por la sociedad administradora o por las entidades comercializadoras. Este plazo se puede prorrogar de conformidad con lo establecido en el artículo 121.

¹ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

f. En el caso de cambio de control o fusión de sociedades administradoras de fondos cerrados, copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la asamblea de inversionistas en la cual se informa del cambio de control o fusión de la sociedad administradora. Como parte de la agenda de la asamblea, se debe informar a los inversionistas sobre el mecanismo que la sociedad administradora que asume la gestión del fondo, utilizará para brindar el derecho de receso para aquellos inversionistas presentes en la asamblea y los ausentes que manifiesten su desacuerdo con el cambio de control o fusión. En el artículo 25 bis de este Reglamento se definen las disposiciones sobre este mecanismo.

g. En el caso de sustitución de sociedades administradoras de fondos cerrados, copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la asamblea de inversionistas en la cual se acepta la sustitución de la sociedad administradora. Como parte de la agenda de la asamblea, se debe informar por parte de la sociedad administradora que asume la gestión del fondo de inversión el mecanismo que utilizará para brindar el derecho de receso para aquellos inversionistas presentes en la asamblea y los ausentes que manifiesten su desacuerdo con la sustitución. En el artículo 25 bis de este Reglamento se definen las disposiciones sobre este mecanismo.

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

i. Posea en forma directa 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.

ii. Por un acuerdo social o en función del porcentaje de participación que posea en el capital, tenga la capacidad para designar a la mayoría de los miembros de 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.

Para el caso de fusión por absorción, el derecho al reembolso se aplica solo a los participantes de los fondos administrados por la sociedad que es absorbida.

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

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 concorra 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 ²

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 ³

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

² Capítulo derogado por el Reglamento de Gestión de Riesgos, aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 10 del acta de la sesión 772-2009, celebrada el 13 de febrero del 2009 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 41 del 27 febrero del 2009. Derogatoria rige a partir del 3 de agosto del 2009.

³ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

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.

g. Verificación externa, realizada por un tercero experto e independiente de la sociedad administradora que acredite el cumplimiento de los principios y estándares internacionales o nacionales reconocidos por el CONASSIF en materia ambiental, social y sostenible, en el caso de fondos de inversión temáticos, de conformidad con el Acuerdo SUGEVAL 20-22 Reglamento sobre Verificadores Externos y Verificaciones Externas para Emisiones Temáticas y las disposiciones que establezca el Superintendente mediante acuerdo de alcance general.

El alcance y los resultados de la verificación externa deben ponerse a disposición de los inversionistas en el sitio web de la sociedad administradora y se deberá incluir como anexo al prospecto. La verificación externa deberá actualizarse como mínimo anualmente, durante el plazo del fondo de inversión.⁴

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

⁴ Literal adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 11, del acta de la sesión 1620-2020, celebrada el 16 de noviembre de 2020. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 294 del 16 de diciembre del 2020. Vuelto a modificar el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1742-2022, celebrada el 4 de julio del 2022. Publicado en el Alcance Digital No. 142 del martes 12 de julio de 2022.

Artículo 15 bis. Fondos de inversión temáticos ⁵

Son fondos de inversión temáticos aquellos en los que al menos el 80% del promedio anual de los saldos mensuales de los activos del fondo debe estar invertido en valores o activos que generen beneficios ambientales, sociales o sostenibles, de conformidad con Ley 10.051 para potenciar el financiamiento y la inversión para el desarrollo sostenible mediante el uso de valores de oferta pública temáticos y los principios y estándares reconocidos por el CONASSIF.

Para que un fondo de inversión de desarrollo de proyectos se considere temático únicamente la cartera no financiera, entendida esta como el proyecto a desarrollar, es la que debe generar beneficios ambientales, sociales o ambos, de conformidad con lo establecido en la Ley 10.051 y con los principios y estándares reconocidos por el CONASSIF.

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.

⁵ Artículo adicionado el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1742-2022, celebrada el 4 de julio del 2022. Publicado en el Alcance Digital No. 142 del martes 12 de julio de 2022.

Artículo 17. Inicio de operaciones ⁶

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 de proyectos, el plazo para inicio de operaciones es de dieciocho meses. ⁷

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. ⁸

Artículo 18. Plazo máximo de colocación de los fondos cerrados ⁹

Los fondos de inversión cerrados deben establecer en su prospecto el plazo máximo para la colocación del monto total de capital autorizado. El plazo inicia a partir de la comunicación a que se refiere el párrafo primero del artículo 17 de este Reglamento.

Si el monto autorizado no es colocado en el plazo establecido, la sociedad administradora debe proceder a convocar a una asamblea de inversionistas en donde se someta a votación la continuidad del fondo con la respectiva reducción del monto autorizado o la autorización de un nuevo plazo para colocar el monto del capital pendiente. El trámite de

⁶ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

⁷ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015 y concepto “fondos de desarrollo inmobiliario” modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

⁸ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el numeral 1 del artículo 12 del acta de la sesión 1080-2013, celebrada el 17 de diciembre del 2013. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. del No. 27 del 7 de febrero del 2014.

⁹ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 962-2012, celebrada el 28 de febrero del 2012. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 63 del 28 de marzo del 2012 y vuelto a reformar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

modificación al prospecto se realizará de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 25 de este Reglamento.

CAPÍTULO II PROSPECTO

Artículo 19. Contenido del prospecto ¹⁰

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.

En el prospecto se pueden revelar los objetivos o lineamientos de gestión de inversiones sostenibles o responsables, que procuren que parte de los recursos se pueda canalizar a actividades económicas o productivas que apoyen el desarrollo sostenible, mejoramiento del ambiente, así como establecer límites o prohibiciones para las inversiones que fomentan la fabricación de armamento o cualquier producto que pueda afectar negativamente a las personas y su entorno.¹¹

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.

El prospecto es de acceso público y gratuito. ¹²

La entrega del prospecto es obligatoria de previo a la realización de la primera inversión por parte del inversionista cuando es contactado de manera directa a través de la fuerza

¹⁰ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

¹¹ Párrafo adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en los artículos 9 y 6 de las actas de las sesiones 1734-2022 y 1735-2022, celebradas el 27 de mayo del 2022 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 110 del 14 de junio del 2022.

¹² Párrafos 4 y 5 modificados por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

de ventas de la sociedad administradora del fondo de inversión o a través de contratos de comercialización de fondos de inversión.

El inversionista y el ejecutivo de fondos de inversión que lo atiende debe dejar constancia que le proporcionó al inversionista el prospecto, así como aquella otra información necesaria para la toma de decisiones de inversión, 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 asamblea de inversionistas, las cuales deben ajustarse a las disposiciones previstas en el artículo 28 Bis, 28 Ter, 28 Quater, 28 Quinquies y 28 Sexies de este Reglamento y complementariamente el Código de Comercio para asambleas extraordinarias de accionistas.

Adicionalmente, en estos prospectos se debe revelar el monto mínimo de participaciones que estima la sociedad administradora se deben emitir para procurar que el fondo de inversión alcance un volumen tal que le permita lograr la política de inversión establecida en el prospecto y cubrir sus costos de operación. Se deben realizar advertencias acerca de los riesgos asociados a los inversionistas que participan en el fondo en caso de que no se alcance este monto.

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. Actualización de la información contenida en el prospecto¹³

La sociedad administradora está obligada a mantener actualizado el prospecto de los fondos de inversión que administra. Para ello, las modificaciones al prospecto se deben realizar de acuerdo con los siguientes procedimientos:

- a. Modificaciones originadas por un Comunicado de Hecho Relevante, según el procedimiento dispuesto en el Artículo 24 de este Reglamento siempre que la información a actualizar no esté sujeta a un trámite de autorización previa por parte de la Superintendencia.
- b. Modificaciones que requieren autorización previa por parte de la Superintendencia, según lo dispuesto en el Artículo 25 de este Reglamento, si se presenta alguna de las situaciones indicadas a continuación:
 - i. Modificaciones del régimen de inversión, entendido como la naturaleza del fondo (abierto o cerrado), la política de inversión, el nivel en endeudamiento autorizado para el fondo, el aumento en las comisiones de administración, entrada o salida máximas establecidas en el prospecto, la disminución de la periodicidad de distribución de los rendimientos hacia los inversionistas y el aumento en el monto autorizado de fondos cerrados.
 - ii. Cambio de la entidad de custodia, así como el cambio de control, fusión y sustitución de la sociedad administradora según lo establecido en el RGSAFI y la fusión de fondos establecida en el Artículo 7 y Artículo 26 cuando aplique, de este Reglamento.

¹³ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013. Vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 6, del acta de la sesión 1711-2022, celebrada el 27 de enero del 2022. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 22 del 03 de febrero de 2022.

Las situaciones indicadas en los puntos i. y ii. del literal b, de este artículo brindan el derecho de receso a los inversionistas en desacuerdo presentes en la asamblea de inversionistas, así como aquellos ausentes que manifiesten su desacuerdo.

Artículo 24. Requisitos para las modificaciones al prospecto originadas por un Comunicado de Hecho Relevante¹⁴

Para las modificaciones al prospecto que no requieren autorización previa por parte de la Superintendencia se debe presentar 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 literal 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 solicitadas. El contenido de la declaración debe considerar los lineamientos establecidos por la Superintendencia.

La documentación requerida en los literales b y c anteriores debe presentarse en el plazo máximo de tres días hábiles a partir de la comunicación del Hecho Relevante.

En los casos en que la Superintendencia General de Valores 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 en el Artículo 23 de este Reglamento, la Superintendencia requerirá a la entidad la corrección, del prospecto en el plazo de 3 días hábiles, sin perjuicio además de las sanciones administrativas que correspondan.

Una vez recibida la información establecida en los literales b y c, o los ajustes requeridos por esta Superintendencia, según corresponda, se registrará en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a partir de lo cual surten efecto los cambios al prospecto.

¹⁴ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013. Vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 6, del acta de la sesión 1711-2022, celebrada el 27 de enero del 2022. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 22 del 03 de febrero de 2022.

Artículo 25. Requisitos para las modificaciones al prospecto que requieren autorización previa ¹⁵

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, en los casos en que aplique, 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, por la sociedad administradora o por las entidades comercializadoras. 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. Para los casos en que una modificación otorgue derecho de receso, como parte de la agenda de la asamblea se debe informar a los inversionistas sobre el mecanismo que la sociedad administradora utilizará para brindar el derecho de receso para aquellos inversionistas presentes en la asamblea y los ausentes que manifiesten su desacuerdo con la modificación. En el artículo 25 bis de este Reglamento se definen las disposiciones sobre este mecanismo.

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 deben 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.

Para las modificaciones al prospecto realizadas por este procedimiento, las sociedades administradoras 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

¹⁵ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

definitiva del prospecto aprobada por la Superintendencia en el trámite de autorización. El cumplimiento de los requisitos debe efectuarse dentro del plazo máximo establecido en la resolución. Este plazo puede ser prorrogado por el Superintendente hasta por un plazo igual, siempre y cuando la sociedad 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 y haya finalizado el reembolso de las participaciones en derecho de receso, la Superintendencia emitirá la carta de cumplimiento de requisitos finales para la autorización de la modificación, la que surte efecto al día hábil siguiente de su notificación.

Artículo 25 bis. Lineamientos para derecho de receso ¹⁶

El mecanismo para dar cumplimiento al derecho de receso de los inversionistas en desacuerdo con el cambio de control, sustitución o fusión de la sociedad administradora o cambios en el régimen de inversión, es el reembolso directo de las participaciones por parte del fondo de inversión, para lo cual se deben acatar las siguientes disposiciones:

- a. En el caso de fondos de inversión abiertos:
 - i. Pueden ejercer el derecho de receso los inversionistas que formen parte del patrimonio del fondo el día en que se extiende la resolución de autorización por parte de la Superintendencia.
 - ii. Dentro del mes siguiente a la comunicación de la modificación, el inversionista debe informar mediante un oficio a la sociedad administradora si se acoge al derecho de receso. Si no se cumple con este requisito, se tiene por renunciado el derecho de receso.
 - iii. El plazo máximo para ejecutar el reembolso por el derecho de receso es de un mes. Este plazo inicia a partir del momento que se haya finalizado el proceso de comunicación al último inversionista.
 - iv. Durante este plazo, el inversionista puede retractarse de su solicitud de receso, para lo cual se requiere la aceptación de la sociedad administradora.
- b. En el caso de fondos de inversión cerrados:
 - i. Como parte de la asamblea de inversionistas en que se toma un acuerdo que genere el derecho de receso, la sociedad administradora debe informar sobre las distintas acciones y plazos estimados para llevar a cabo la atención de este derecho. De igual forma, se debe brindar una explicación sobre el procedimiento dispuesto en la normativa para atender el receso, y las consecuencias y riesgos que enfrentarían durante este proceso tanto los inversionistas que permanecen como los inversionistas en receso.

¹⁶ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

- ii. Si la ejecución del acuerdo aprobado en la asamblea se condiciona a la cantidad de participaciones de inversionistas en receso, se debe informar de esta situación expresamente en la asamblea.
 - iii. Pueden ejercer el derecho de receso los inversionistas que formen parte del patrimonio del fondo el día de la asamblea de inversionistas, que estando presentes en la asamblea manifiesten su desacuerdo, así como aquellos ausentes que manifiesten su desacuerdo con la modificación autorizada por la asamblea.
 - iv. Los inversionistas en desacuerdo, presentes o ausentes en la asamblea, para ejercer el derecho de receso deben comunicar mediante un oficio a la sociedad administradora y la entidad de custodia de sus participaciones si se acogen a este derecho en el plazo de un mes contado a partir del comunicado de Hecho Relevante mediante el cual se divulgaron los acuerdos de la asamblea. Si no se cumple con este requisito, se tiene por renunciado el derecho de receso.
 - v. En el plazo señalado en el acápite anterior, las entidades de custodia deben proceder a la inmovilización de las participaciones en receso.
 - vi. La sociedad administradora debe verificar con las entidades de custodia de los clientes que se acojan al derecho, la titularidad de las participaciones de inversionistas en receso, si la solicitud del cliente cumple con ser recibida en tiempo, estar suscrita por una persona con la representación legal o poder especial suficiente para actuar en nombre del cliente, y si se ha realizado la inmovilización de las participaciones. Las entidades de custodia deben confirmar a la sociedad administradora las participaciones que han inmovilizado.
 - vii. Para aquellas solicitudes de acogerse al derecho de receso que no se acepten por no cumplir con los requisitos señalados en este Reglamento, la sociedad administradora del fondo informará de los motivos a los inversionistas.
 - viii. El plazo máximo para ejecutar el reembolso por el derecho de receso será el autorizado por la asamblea de inversionistas. Previo al vencimiento de este plazo, la asamblea del fondo puede autorizar una prórroga hasta por un plazo igual al original. Esta prórroga se puede otorgar por una única vez y la sociedad administradora debe proceder de conformidad con lo establecido en el artículo 121 de este Reglamento.
 - ix. Durante el plazo autorizado para brindar el derecho de receso, las participaciones de los inversionistas en receso se mantendrá inmovilizadas en las respectivas entidades de custodia.
 - x. Durante este plazo, el inversionista puede retractarse de su solicitud de receso, para lo cual se requiere la aceptación de la sociedad administradora si esta situación fue autorizada por la asamblea de inversionistas. En caso de ser aceptada la solicitud de retractarse, se debe informar a las entidades de custodia para que levanten la inmovilización de las participaciones.
- c. Adicionalmente, para ambos tipos de fondos:
- i. El derecho de receso es indivisible, es decir aplica a todas las participaciones que posean los inversionistas en receso.
 - ii. El precio de la participación al cual se realizará este reembolso, se encuentra definido en el artículo 36 de este Reglamento.
 - iii. El reembolso directo se realiza para todos los inversionistas en la misma fecha.
 - iv. Una vez que se haya ejecutado el derecho de receso, la sociedad administradora debe informar a la Superintendencia sobre el resultado, en donde se identifique mediante código a los clientes que fueron reembolsados y el valor de participación asignado a cada

uno. En el caso de fondos cerrados, además se debe identificar a la entidad de custodia de las participaciones del inversionista.

CAPÍTULO III FUSIÓN Y DESINSCRIPCIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN

Artículo 26. Fusión de fondos ¹⁷

La fusión de fondos 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 o los representantes legales de las sociedades administradoras.

b. En el caso de fondos abiertos absorbidos, 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, en caso de involucrar a varias sociedades administradoras debe ser aprobado por las juntas directivas respectivas. Adicionalmente, se requiere el borrador de la comunicación a estos inversionistas sobre el proceso de fusión. Si como parte de la fusión los inversionistas de estos fondos se enfrentan a la sustitución de la sociedad administradora o a un cambio en el régimen de inversión, según lo definido en este reglamento, esta comunicación debe informar sobre 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 por la sociedad administradora y entidades comercializadoras, 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 absorbidos, 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. Si como parte de la fusión los inversionistas de estos fondos se enfrentan a la sustitución de la sociedad administradora o a un cambio en el régimen de inversión, según lo definido en este reglamento, como parte de la agenda de la asamblea, se debe informar a los inversionistas sobre el mecanismo que la sociedad administradora del fondo utilizará para brindar el derecho de receso para aquellos inversionistas

¹⁷ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

presentes en la asamblea y los ausentes que manifiesten su desacuerdo con la fusión. En el artículo 25 bis de este Reglamento se definen las disposiciones sobre este mecanismo.

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 ¹⁸

La decisión de desinscripción de un fondo de inversión corresponde a la junta directiva de la sociedad administradora 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.

La sociedad administradora debe comunicar a los inversionistas mediante un Hecho Relevante la decisión de desinscripción, identificando el fondo de inversión y la fecha prevista para la liquidación de las participaciones. La sociedad administradora debe proceder a la liquidación garantizando un trato equitativo entre los inversionistas.

En el caso de fondos abiertos se suspende la suscripción o reembolso de las participaciones hasta la fecha de liquidación. Esta liquidación debe realizarse en el plazo máximo de dos meses a partir del comunicado de Hecho Relevante señalado en el párrafo anterior, para lo que se debe realizar el reembolso de las participaciones según lo dispuesto en el artículo 40 de este Reglamento 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.

En el caso de fondos cerrados, a partir del comunicado de Hecho Relevante, la sociedad administradora debe suspender la colocación de nuevas participaciones, asimismo las

¹⁸ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el numeral 1 del artículo 12 del acta de la sesión 1080-2013, celebrada el 17 de diciembre del 2013. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 27 del 7 de febrero del 2014.

bolsas de valores deben suspender la negociación en el mercado secundario. La liquidación debe realizarse en el plazo máximo de seis meses a partir del comunicado, para lo que se debe realizar el reembolso de las participaciones según lo dispuesto en el artículo 40 de este Reglamento. Si al vencimiento de este plazo no se ha llevado a cabo el reembolso, se debe convocar a una asamblea de inversionistas para que se someta a decisión el vehículo o figura jurídica al cual se le trasladarán los activos y pasivos del fondo. En el acuerdo mediante el cual se tome esta decisión, debe constar que los inversionistas conocen y aceptan que la constitución de este vehículo o figura jurídica no está sometida a la normativa del mercado de valores y que no contarán con información periódica regulada ni podrán negociar los valores en el mercado secundario. El reembolso de las participaciones se entenderá efectuado con la entrega a los inversionistas de los valores que representen su participación proporcional en el nuevo vehículo. El traslado de los activos y pasivos al vehículo o figura jurídica seleccionada debe concretarse en el plazo máximo de tres meses contados a partir de la finalización del plazo anterior. Si el fondo posee valores financieros, su traslado se considera como no oneroso, en los términos de lo dispuesto en el Reglamento sobre Oferta Pública de Valores.

Una vez realizada la liquidación a los inversionistas, procede la desinscripción del fondo del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, la cual 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 de las actas de las asambleas de inversionistas en las cuales se acuerda la liquidación, la desinscripción del fondo, o el traslado de los activos y pasivos a un nuevo vehículo o figura jurídica.
- d. Informe del resultado del proceso de liquidación, en donde se describa el proceso de liquidación que se llevó a cabo y se identifique mediante código a los clientes que fueron reembolsados y el valor de participación asignado a cada uno para el reembolso o para la entrega de los valores que representen su participación proporcional en el nuevo vehículo o figura jurídica. 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, lo cual debe efectuarse dentro del plazo de un mes a partir de la comunicación de cumplimiento de requisitos del proceso de desinscripción del fondo.

CAPÍTULO IV ÓRGANOS DE GESTIÓN Y CONTROL ¹⁹

Artículo 28. Comité de inversión ²⁰

La junta directiva debe nombrar un comité de inversión, al cual le corresponde definir las directrices generales de inversión del fondo, aprobar la definición del modelo de negocio para gestionar los activos financieros que se utilizará para sus registros contables, 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 procurar la imparcialidad y objetividad en la valoración de opciones y la toma de decisiones de inversión.

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 debe ser llevada 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.

Si como parte de los temas a tratar por el comité de inversión se encuentra información confidencial o privilegiada, se debe consignar en el libro tal situación y el periodo durante el cual la información en referencia debe ser protegida de divulgación a los inversionistas. Los miembros del comité deben acatar las políticas para prevenir el uso indebido de información privilegiada que al respecto establezca la Sociedad Administradora.

La información del libro de actas únicamente es de acceso a los inversionistas del fondo, excepto por los temas declarados confidenciales o que den acceso a información privilegiada durante el periodo en que esté protegida la información.

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

¹⁹ Nombre del capítulo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

²⁰ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

Artículo 28 Bis. Integración y requisitos del Comité de inversión ²¹

El comité de inversión de un fondo de inversión debe estar conformado por un mínimo de tres miembros, al menos un 30% de sus integrantes deben ser independientes (redondeado al número entero superior), tal y como se define en este artículo. El presidente del comité debe ser definido por la junta directiva. Las decisiones dentro del comité se adoptarán por mayoría simple.

Para los efectos de la designación de miembros en el comité de inversión, se entenderá por independiente, aquella persona que en ningún caso sea:

- a. Empleado, funcionario o miembro de junta directiva de la sociedad administradora o de alguna de las entidades o empresas integrantes de su grupo o conglomerado financiero, o su grupo económico según la definición dispuesta en el artículo 120 de este Reglamento, incluyendo aquellas personas que hubieren tenido tal calidad durante el año inmediatamente anterior a la designación.
- b. Personas que se hayan desempeñado como miembros independientes en el comité de inversiones del fondo de inversión durante nueve años en los últimos doce años.
- c. Socio, miembro de la junta directiva o empleado de empresas que presten servicios a la sociedad administradora o a los fondos de inversión bajo su responsabilidad, incluyendo aquellas personas que hubieren tenido tal calidad durante el año inmediatamente anterior a la designación.
- d. Socio, miembro de la junta directiva o empleado de empresas que presten servicios a entidades o empresas que pertenezcan al mismo grupo o conglomerado financiero o grupo económico del cual forme parte la sociedad administradora, cuando los ingresos por dicho concepto representen para los proveedores, el diez por ciento (10%) o más de sus ingresos operacionales durante el año inmediatamente anterior a la designación.
- e. Persona que reciba de la sociedad administradora alguna remuneración diferente a los honorarios como miembro del comité de inversiones de fondos de inversión bajo su responsabilidad.
- f. Persona que tenga consanguinidad y afinidad hasta segundo grado con directores o miembros de la Alta Gerencia de la Sociedad Administradora y su grupo de interés económico.

²¹ Artículo adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

g. La persona que mantiene, o mantuvo, relaciones comerciales, financieras o profesionales significativas con la entidad, directores o miembros de Alta Gerencia durante el año anterior a su nombramiento. Se presume que una relación es significativa si se realizan transacciones que representen un porcentaje igual o superior al 10% del patrimonio de la persona. Las transacciones se pueden generar por operaciones activas; pasivas; contratos para la prestación servicios; o la compra, venta o arrendamiento de activos y pasivos.

El comité no puede sesionar si no cuenta con la asistencia y participación de al menos un miembro independiente; salvo en casos fortuitos o de fuerza mayor, que deben ser justificados ante la Superintendencia General de Valores, en el plazo máximo de diez días hábiles posteriores a la sesión, situación que podrá mantenerse hasta por un máximo de dos sesiones consecutivas.

No pueden ser miembros del comité de inversiones las personas relacionadas con la gestión y ejecución de la política de inversión, con la función de cumplimiento, y quienes pertenezcan a la unidad o función de riesgos. No obstante, podrán participar en las sesiones con voz, pero sin derecho a voto.

Los miembros del comité deben contar con experiencia y conocimientos 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 los requisitos de experiencia, conocimiento e independencia dispuestos en este Reglamento.

Artículo 28 Ter. Asamblea de Inversionistas de Fondos Cerrados ²²

Los fondos de inversión cerrados deberán realizar, al menos cada dos años, una asamblea de inversionistas para la rendición de cuentas por parte de la sociedad administradora acerca del desempeño del fondo de inversión. En esta se presentarán al menos los estados financieros anuales auditados del fondo para conocimiento de la asamblea y se someterá a discusión de los inversionistas el informe sobre la labor realizada. La asamblea se deberá celebrar dentro de los tres meses siguientes a la finalización del año económico correspondiente.

Asimismo, se podrán realizar asambleas adicionales, en cualquier momento, para atender otros asuntos requeridos por decisión de la junta directiva de la sociedad administradora, por los inversionistas, o por orden de la Superintendencia, conforme a lo dispuesto en este reglamento.

Las asambleas de inversionistas se deben efectuar conforme a las reglas dispuestas en el prospecto en cuanto a la convocatoria, la cantidad de inversionistas necesaria para el

²² Artículo adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

quórum y la mayoría requerida para la aprobación, las cuales son de aplicación para cualquier tipo de acuerdo.

Para lo no regulado en este reglamento, se deben acatar las disposiciones previstas en el Código de Comercio para asambleas extraordinarias de accionistas.

Artículo 28 Quater. Convocatoria a las Asambleas de Inversionistas ²³

La convocatoria a las asambleas de inversionistas deberá llevarse a cabo en el plazo mínimo de quince días hábiles antes de la fecha señalada para la asamblea. En este plazo no se computará el día de publicación de la convocatoria, ni el de la celebración de la asamblea.

Los inversionistas podrán solicitar la convocatoria de una asamblea sobre los temas que señalen en su solicitud o requerir el conocimiento y la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados, cuando así lo requiera, al menos, el veinticinco por ciento del monto de participaciones en circulación. La sociedad deberá hacer la convocatoria a asamblea dentro de los quince días hábiles siguientes a aquél en que hayan recibido la solicitud.

La Superintendencia podrá ordenar en cualquier momento a la Sociedad Administradora, la realización de una asamblea de inversionistas en atención al principio de protección al inversionista, de revelación de información o cualquier otro aspecto que considere necesario en cumplimiento de los deberes legales y reglamentarios. La orden se realizará por medio de resolución fundamentada y su convocatoria deberá efectuarse de acuerdo con lo indicado en este Reglamento y a lo establecido en el prospecto del fondo de inversión sujeto a dicha orden.

Durante el periodo de convocatoria los documentos relacionados con los fines de la asamblea estarán a disposición de los inversionistas al menos en las oficinas de la Sociedad Administradora.

Artículo 28 Quinques. Realización de las asambleas ²⁴

Las asambleas podrán celebrarse de manera presencial, virtual, o mediante la combinación de ambas.

En caso de que se realicen de manera virtual o mixtas, se deben utilizar medios tecnológicos que permitan la identificación de los participantes, así como cumplir los

²³ Artículo adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

²⁴ Artículo adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

principios de simultaneidad, integralidad e interactividad de la comunicación durante la respectiva asamblea.

El medio tecnológico utilizado y la forma de acceso deben ser seleccionados por la junta directiva de la sociedad administradora y deben hacerse constar claramente en la convocatoria si esto no forma parte previamente del prospecto. Asimismo, debe garantizarse, mediante dichos medios, la conservación y fidelidad de lo deliberado y acordado, información a la cual tendrán acceso los inversionistas y la Superintendencia en lo que corresponda.

De forma adicional a lo aquí establecido la Superintendencia podrá emitir lineamientos orientadores en la celebración de asambleas en formato virtual o mixta.

Artículo 28 Sexies. Comunicado de acuerdos y asiento de las actas ²⁵

Tanto la convocatoria a la asamblea de inversionistas como los acuerdos que se hayan tomado en dicha asamblea deben ser informados mediante un Comunicado de Hechos Relevantes.

Las actas de la asamblea deberán asentarse en un libro que puede ser físico o electrónico, en el plazo de 15 días hábiles posteriores a la realización de la asamblea respectiva. Si por alguna situación especial o de fuerza mayor y con una debida justificación por parte de la sociedad administradora, la Superintendencia puede autorizar un plazo mayor.

Artículo 29. Conflicto de intereses ²⁶

La junta directiva de la sociedad administradora debe aprobar políticas sobre administración de los conflictos de intereses en concordancia con lo dispuesto en el Reglamento de Gobierno Corporativo. Estas políticas deben, al menos, identificar las circunstancias que den o puedan dar lugar a un conflicto de intereses, y especificar los procedimientos que habrán de seguirse y las medidas a adoptarse para gestionar estos conflictos.

En forma complementaria a lo dispuesto en el Reglamento de Gobierno Corporativo, las políticas sobre administración de los conflictos de intereses deben abarcar los siguientes aspectos:

²⁵ Artículo adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

²⁶ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

- a. Las transacciones o servicios entre los fondos de inversión y las entidades del mismo grupo de interés económico.
- b. Las actividades que desempeña el gestor de portafolios al administrar simultáneamente varios fondos de inversión.
- c. Las actividades que realicen los empleados y directivos de la sociedad administradora en relación con los fondos de inversión y los inversionistas de estos fondos.
- d. Las actividades y servicios que realicen otras sociedades del mismo grupo de interés económico o sus empleados, en forma directa o por interpósita persona, respecto a los fondos administrados.
- e. La distribución de los gastos entre los distintos fondos administrados.
- f. El ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran la cartera de los fondos de inversión, cuando se presenten relaciones comerciales, de propiedad o gestión con el emisor de los valores, en donde se podría comprometer la objetividad, independencia o capacidad de cumplir adecuadamente los deberes de la sociedad administradora o miembros del Comité de Inversión.
- g. Los servicios que se presten a los fondos de inversión por los profesionales que participen en el diseño, estructuración o colocación de las emisiones que realice el fondo de inversión.
- h. En el caso de fondos de inversión inmobiliarios y de desarrollo de proyectos, las transacciones o servicios entre los fondos de inversión y los proveedores contratados para brindarle servicios al fondo, cuando estos sean inquilinos del fondo o inquilinos de otros fondos de inversión administrados por la misma sociedad administradora.
- i. En el caso de fondos de inversión de desarrollo de proyectos, las transacciones o servicios entre los fondos de inversión y los contratistas, proveedores y otros sujetos vinculados al desarrollo de proyectos, los directores y empleados del patrocinador, si el proyecto se define para atender un requerimiento de una entidad específica, así como los profesionales contratados para la elaboración del estudio de factibilidad financiera o la valuación de los activos adquiridos y los pasivos asumidos que constituyan el proyecto.
- j. Las transacciones o servicios entre los fondos de inversión bajo responsabilidad de la sociedad administradora. ²⁷
- k. La participación de empleados, funcionarios, miembros de la junta directiva de la sociedad administradora o miembros del comité de inversiones en órganos de dirección u otros comités de apoyo de entidades o empresas integrantes del grupo o conglomerado

²⁷ Inciso modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

financiero de la sociedad administradora, así como del grupo económico al que esta pertenece.²⁸

I. Otras situaciones que determine la junta directiva de la sociedad administradora.

Las políticas sobre administración de los conflictos de intereses son de acceso público, pueden formar parte de las políticas corporativas que se dispongan para el grupo financiero y deben estar disponibles en el sitio Web de la entidad.²⁹

CAPÍTULO V GESTORES DE PORTAFOLIOS

Artículo 30. Gestores de portafolios³⁰

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 de proyectos y fondos de procesos de titularización 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 32.³¹

²⁸ Inciso adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

²⁹ Inciso adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

³⁰ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

³¹ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015 y concepto “fondos de desarrollo inmobiliario” modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

Artículo 31. Requisitos del gestor de portafolios ³²

Los gestores de portafolios deben cumplir con los siguientes requisitos:

- 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, 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. ³³

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.

³² Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

³³ Inciso modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015.

Artículo 32. Funciones del gestor de portafolios ³⁴

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 adoptirlas, 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 VII 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.

³⁴ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

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

Las participaciones de los fondos de inversión están representadas por certificados de participación emitidos a la orden. Estos certificados se representan mediante anotaciones en cuenta.

a. Fondos de inversión abiertos:

Cada fondo de inversión abierto debe contar con un libro oficial centralizado en el cual se acredite la titularidad de los inversionistas, en donde se debe hacer constar el número de certificados de participación del que cada inversionista es titular y la fecha de su ingreso al fondo, o de la serie en su caso.

La sociedad administradora podrá contratar el servicio de llevar el libro oficial centralizado en el cual se acredite la titularidad de los inversionistas, a una entidad de custodia autorizada o a una central de valores del Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en Cuenta, lo cual debe indicarse en el prospecto respectivo.

b. Fondos de inversión cerrados:

El registro de inversionistas o de tenedores de participaciones de fondos de inversión cerrados se obtendrá de la individualización de los titulares de los valores que se encuentren en las centrales de valores del Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en Cuenta.

La información que conste en este registro es de acceso a la sociedad administradora responsable del fondo de inversión, para efectos del cumplimiento de sus obligaciones establecidas en la Ley Reguladora del Mercado de valores, en la realización de las asambleas de inversionistas y en la ejecución ordenada y eficiente de acuerdos que hayan tomado los inversionistas en dichas asambleas.

Las sociedades administradoras deben respetar la confidencialidad de la información a que tengan acceso del registro de inversionistas o de tenedores de participaciones de fondos cerrados y, por tanto, no pueden suministrar información reservada de los inversionistas a terceros ni usarla en beneficio propio ni para fines distintos de aquellos indicados en este artículo.

En caso de inconsistencias entre la información de la individualización de los titulares de los valores que se encuentre en las centrales de valores y la que conste en las entidades adheridas al Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en Cuenta para prestar servicios de custodia, prevalecerá la información de estas últimas como responsables de practicar las inscripciones de titularidad sobre los valores de participación, así como de los movimientos que los afecten.

Artículo 36. Cálculo del valor de la participación ³⁵

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 del cierre contable de cada día natural, entre el número de participaciones en circulación.

Para la determinación del activo neto, los activos y pasivos se valoran de acuerdo al Reglamento de Información Financiera y el Reglamento sobre Valoración de Instrumentos Financieros definidos por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero. En el caso de los fondos de inversión de mercado de dinero, para la porción de la cartera de instrumentos financieros que se clasifiquen el costo amortizado de acuerdo con las disposiciones de la Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF-9), debe aplicarse adicionalmente los lineamientos para realizar el registro de la medición de las pérdidas crediticias esperadas que se detallan en el artículo 36 bis de este Reglamento. ³⁶

La suscripción de participaciones se tendrá por efectuada cuando estén acreditados los recursos en las cuentas corrientes de los fondos de inversión.

En el caso de los fondos abiertos, el precio que regirá para las suscripciones que se hagan cada día antes de la hora de corte definida en el prospecto, corresponde al último precio de la participación determinado al cierre contable anterior, quedando en firme la orden el mismo día de la acreditación. Las solicitudes de suscripciones que se hagan después de la hora de corte y aquellas que habiéndose recibido la solicitud antes de la hora de corte pero cuyos recursos no se acrediten antes del cierre contable, se consideran como órdenes recibidas al día hábil siguiente.

³⁵ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011, modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 12 del acta de la sesión 1018-2012 celebrada el 11 de diciembre del 2012. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 19 del 28 de enero del 2013, y vuelto a modificar por el Consejo en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

³⁶ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 7, del acta de la sesión 1630-2020, celebrada el 10 de diciembre de 2020. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 297 del 21 de diciembre del 2020.

Para los reembolsos, el precio que se utilizará será el que se determine al cierre contable del día de la orden de reembolso en firme, en el caso de fondos del mercado de dinero, o el precio que se determine al cierre contable del día anterior a la fecha de liquidación, en el caso de otros fondos abiertos o en el caso de la liquidación total de un fondo del mercado de dinero. En el caso de fondos de mercado de dinero que reciban órdenes de reembolso un día previo a días no hábiles bursátiles, el valor de la participación que se aplique para el reembolso debe incorporar el precio del día de la orden de reembolso, así como el devengo de intereses efectivos, comisiones de administración y otros gastos e ingresos periódicos de los días no hábiles bursátiles inmediatos posteriores.³⁷

En las suscripciones y reembolsos de participaciones de fondos abiertos, el precio se calcula sin perjuicio de las comisiones de entrada y salida establecidas en el prospecto del fondo.

La hora de corte definida en el prospecto para las solicitudes de suscripciones puede ser diferente de la hora definida para las solicitudes de reembolsos de participaciones, pero en ningún caso pueden ser superiores a la hora de cierre contable de cada día, momento en que quedan clasificadas y registradas todas las transacciones económicas del fondo.

En el caso de los fondos cerrados, los activos y pasivos del fondo se valoran según lo indicado en este artículo. El valor de la participación que se obtenga con este procedimiento corresponde al valor de referencia contable y se utiliza para el reembolso de las participaciones ante la liquidación del fondo de inversión a su vencimiento o la liquidación anticipada por acuerdo de la asamblea de inversionistas.

En los casos en que proceda el reembolso directo de las participaciones por parte de un fondo de inversión cerrado por la aplicación del derecho de receso, según lo dispuesto por la Ley Reguladora del Mercado de Valores y este Reglamento, las participaciones se reembolsan al valor que se obtenga del precio promedio de mercado del último mes calculado a partir del día previo a la fecha de convocatoria de la asamblea; para lo cual se utiliza como fuente de información, la suministrada por el proveedor de precios seleccionado por la sociedad administradora de fondos de inversión.³⁸

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 mercado que se observe al día anterior a la fecha de colocación, 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, o la colocación se realice como parte de un contrato de suscripción en firme.

³⁷ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1057-2013, celebrada el 13 de agosto del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta 172 del 9 de setiembre del 2013.

³⁸ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015.

Artículo 36 Bis. Políticas sobre materialidad o importancia relativa ³⁹

En el cálculo del valor de la participación de los fondos de inversión del mercado de dinero, las sociedades administradoras deben establecer políticas sobre materialidad o importancia relativa al preparar los estados financieros del fondo. En particular, para la medición de las pérdidas crediticias esperadas para la porción de la cartera de instrumentos financieros que se clasifiquen a costo amortizado, de acuerdo con las disposiciones de la Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF-9), sin detrimento de otras partidas o transacciones que en forma individual o en combinación con otra información deban considerarse en el contexto de los estados financieros tomados como un todo, según lo requiere la Norma Internacional de Contabilidad NIC-1.

Estas políticas deberán ser aprobadas por el órgano de dirección de la sociedad administradora, deben considerar al menos la determinación diaria del porcentaje de desviación del valor de la cartera de inversiones del fondo de inversión, considerando el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas, para la porción de la cartera de instrumentos financieros que se clasifiquen a costo amortizado, respecto al valor sin considerar esta medición. Además, deberán establecer procesos de información y toma de decisiones con el gestor de portafolios y comité de inversiones, si concluyen que tal registro podría ser material o de importancia relativa, ya sea en forma agregada o por instrumento o emisor específico.

En todo caso, ante la existencia de una desviación superior al 0,5% del valor de la cartera de inversiones, que se mantenga al menos por 7 días naturales consecutivos, se debe efectuar el registro de las pérdidas crediticias esperadas para la porción de la cartera de instrumentos financieros que se clasifiquen al costo amortizado, en el valor de la participación al término del séptimo día.

El Superintendente podrá elevar, por acuerdo de alcance general, hasta en 10 días naturales consecutivos el plazo señalado en este artículo, en el caso de presentarse periodos de varios días no hábiles consecutivos, en cuyo caso el registro de las pérdidas crediticias esperadas en el valor de la participación se realizaría al término del décimo día.”

³⁹ Artículo adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 7, del acta de la sesión 1630-2020, celebrada el 10 de diciembre de 2020. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 297 del 21 de diciembre del 2020.

CAPÍTULO VII SUSCRIPCIÓN Y REEMBOLSO DE PARTICIPACIONES

Artículo 37. Nuevas suscripciones en fondos cerrados ⁴⁰

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 acordado por los inversionistas y a su vencimiento se procede 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 ⁴¹

En los prospectos de los fondos de inversión y megafondos abiertos debe revelarse el plazo para el reembolso de las participaciones, el cual debe ser acorde con los ciclos de compensación y liquidación de los instrumentos financieros que formen parte de la cartera de valores. No obstante, en ningún caso el plazo de reembolso puede ser inferior a un día hábil respecto a la fecha de solicitud.

Como excepción a lo dispuesto anteriormente, en el prospecto se pueden establecer plazos mayores para los reembolsos que superen un 10% del total de activo neto del fondo, y para los casos cuando la suma de las solicitudes presentadas durante el plazo de quince días naturales por inversionistas diferentes, exceda el 25% del activo neto.

Las solicitudes deben atenderse por orden de presentación.

⁴⁰ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013 y vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1259-2016. Publicado en el Alcance Digital No. 100 del 17 de junio del 2016.

⁴¹ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

Artículo 39. Reembolso de participaciones de fondos cerrados ⁴²

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 puntos i. y ii. del inciso b del artículo 23, así como lo indicado en los artículos 7 y 26 cuando aplique 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.

⁴² Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

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. Segregación de la cartera de valores ⁴³

Cuando la cotización de valores que formen parte de la cartera del fondo abierto haya sido suspendida en forma indefinida, o cuando el emisor de valores de deuda se declare en suspensión de pagos, o para aquellos activos en los cuales no es posible obtener un precio de valoración, el gestor de portafolios previa aprobación del Comité de Inversión, debe segregar los activos específicos del resto de la cartera, junto con su correspondiente proporción del activo neto en el día en que se toma la decisión de la segregación.

Al momento de realizar la segregación del fondo de inversión según lo previsto en este artículo, la sociedad administradora debe identificar a los inversionistas que son propietarios de la cartera separada en la misma proporción de su inversión en el fondo de inversión. Adicionalmente, la sociedad administradora debe informar mediante un Comunicado de Hecho Relevante, sobre la segregación de la cartera de valores, las razones de su actuación y la forma en que serán administrados los activos separados.

Los registros contables del fondo de inversión deben reconocer la separación de los activos y activo neto correspondientes, de manera que la suscripción y reembolso de las participaciones se continúe realizando con el nuevo valor de la participación que se obtiene de la cartera de activos que no ha sido segregada.

La gestión de los activos del fondo de inversión que no han sido segregados debe continuarse de conformidad con lo dispuesto en su prospecto.

Para el caso de los activos segregados, el gestor del portafolio debe administrarlos con el único fin de su liquidación o recuperación en el mejor interés de los inversionistas. El reembolso, parcial o total, de los activos segregados se debe realizar en forma proporcional para brindar a los inversionistas propietarios de la cartera segregada, un trato equitativo.

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.

⁴³ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 10, del acta de la sesión 1582-2020, celebrada el 15 de junio de 2020. Publicado en el Diario Oficial la Gaceta No. 146 del 19 de junio del 2020.

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 ⁴⁴

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,

⁴⁴ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

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, cuando se presente alguna de las situaciones indicadas en los puntos i. y ii. del inciso b del artículo 23, así como lo indicado en el artículo 7 y en el artículo 26 cuando aplique, y por la liquidación del fondo dispuesta en el artículo 27 de este Reglamento.

Tampoco procede el cobro de las comisiones indicadas en este artículo, para los reembolsos de participaciones que se realicen a los inversionistas de fondos de inversión abiertos que, como resultado de una modificación del prospecto, aumente el monto mínimo de inversión o el monto mínimo de cada serie, no cumplan con las nuevas condiciones mínimas requeridas en el fondo de inversión.

En el caso de un aumento en el plazo mínimo de permanencia de fondos abiertos, no procede el cobro a los reembolsos de participaciones que realicen los inversionistas que al momento de la entrada en vigencia del cambio no cumplan con el nuevo plazo requerido, y durante el periodo necesario para completar dicho plazo.

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

Artículo 47. Número mínimo de inversionistas ⁴⁵

Los fondos autorizados deben ser ofrecidos públicamente en los términos de la Ley Reguladora del Mercado de Valores y del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores, sin ninguna restricción para su adquisición por cualquier persona.

Al cumplirse el plazo del artículo 17 el fondo debe contar con al menos cincuenta (50) inversionistas en el caso de fondos financieros e inmobiliarios, y veinticinco (25) en el caso de los fondos de desarrollo de proyectos. De no cumplirse con lo anterior se debe proceder con su liquidación y desinscripción. ⁴⁶

Durante el periodo de operación, se procede con la liquidación y desinscripción del fondo si se presenta alguna de las siguientes causales:

a) En el caso de fondos abiertos, si la cantidad de inversionistas activos desciende a niveles inferiores de los señalados en el párrafo segundo de este artículo, durante un periodo de seis meses consecutivos.

b) En el caso de fondos cerrados que aún no han colocado el monto total de capital autorizado, si la cantidad de inversionistas activos desciende a niveles inferiores de cuarenta (40) en el caso de fondos financieros e inmobiliarios, y veinte (20) en el caso de los fondos de desarrollo de proyectos, durante un período de nueve meses consecutivos. Si durante este periodo el fondo coloca la totalidad del monto autorizado pero no alcanza los mínimos de inversionistas indicados, igualmente se debe proceder con su liquidación y desinscripción. ⁴⁷

⁴⁵ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011. Vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013 y modificado nuevamente por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el numeral 1 del artículo 12 del acta de la sesión 1080-2013, celebrada el 17 de diciembre del 2013. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 27 del 7 de febrero del 2014.

⁴⁶ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015 y concepto “fondos de desarrollo inmobiliario” modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

⁴⁷ Inciso modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015 y concepto “fondos de desarrollo inmobiliario”

c) En el caso de fondos cerrados que han colocado el monto total de capital autorizado, si la cantidad de inversionistas activos desciende a niveles inferiores de treinta y cinco (35) en el caso de fondos financieros e inmobiliarios, y quince (15) en el caso de los fondos de desarrollo de proyectos, durante un período de doce meses consecutivos.⁴⁸

d) En cualquier tipo de fondo, si la cantidad de inversionistas activos desciende a un nivel inferior de dos (2) inversionistas.

En el caso de los incisos b. y c. anteriores, cuando un fondo cumpla dos meses consecutivos con una cantidad de inversionistas inferior a la requerida, la sociedad administradora debe proceder a convocar de inmediato a una asamblea que se efectúe dentro del plazo de los siguientes 30 días naturales, en la cual se informe sobre dicha situación, sus eventuales consecuencias y riesgos, y se aprueben las acciones para reestablecer la cantidad mínima requerida dentro de los plazos establecidos en los mencionados incisos.

En los procesos de liquidación y desinscripción, la sociedad administradora debe cumplir con lo dispuesto en el artículo 27 de este Reglamento.

La Superintendencia considerará en sus labores de autorización y supervisión si el número reducido de inversionistas o las relaciones entre ellos, según las disposiciones para conformar un grupo económico contenidas en el artículo 120 de este Reglamento, obedecen a ausencia de oferta pública o limitaciones en el acceso a fondos que violente los fines y alcances de la normativa que regula los fondos de inversión, en cuyo caso se deberá proceder con la liquidación y desinscripción de estos fondos por no cumplir con las características definidas por la Ley Reguladora del Mercado de Valores. Lo anterior, sin perjuicio de otras acciones administrativas y sancionatorias que correspondan.

modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

⁴⁸ Inciso modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015 y concepto “fondos de desarrollo inmobiliario” modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

Artículo 48. Endeudamiento de los fondos de inversión ⁴⁹

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. Adicionalmente, los fondos de inversión cerrados pueden captar recursos del público mediante la emisión de valores de deuda de oferta pública. En todos los casos los fondos deben respetar 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 observar lo señalado en el artículo 51 de este Reglamento. ⁵⁰

Si se captan recursos del público mediante la emisión de valores de deuda de oferta pública, se debe considerar lo siguiente:

- i. El monto máximo de la emisión o las emisiones se calcula de acuerdo al límite máximo de endeudamiento revelado en el prospecto y el monto total del capital autorizado.
- ii. Se requiere de la autorización de la asamblea de inversionistas del fondo.

⁴⁹ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 15 del acta de la sesión 819-2009, celebrada el 26 de noviembre del 2009. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 238 del 8 de diciembre del 2009. Vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

⁵⁰ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

- iii. Es requisito para cada colocación, que el fondo esté y se mantenga dentro del máximo de endeudamiento permitido.
- iv. Se debe contar con una calificación de riesgo otorgada a la emisión por una empresa calificadora de riesgo nacional.
- v. El trámite de autorización debe cumplir con lo dispuesto en el Reglamento sobre Oferta Pública de Valores, excepto porque la definición de las características específicas de la emisión debe ser aprobada por la asamblea de inversionistas o delegada por esta en el comité de inversión del fondo.

Para las emisiones de valores de deuda registradas en otras jurisdicciones, la sociedad administradora debe cumplir con lo señalado en los puntos i. al iii. anteriores, así como con los requerimientos normativos que establezca el órgano regulador de dicho mercado.

Artículo 49. Calificación de riesgo de los fondos de inversión ⁵¹

La sociedad administradora es responsable de mantener actualizada una calificación de riesgo para cada fondo de inversión que administra. En este último caso, la sociedad administradora puede proceder con la calificación de riesgo de forma voluntaria. ⁵²

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 de proyectos ⁵³ 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 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.

⁵¹ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011. Artículo vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 13 del acta de la sesión 1124-2014, celebrada el 8 de setiembre del 2014. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 190 del 3 de octubre del 2014.

⁵² Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015.

⁵³ Concepto “fondos de desarrollo inmobiliario” modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

Artículo 50. Límites especiales para fondos destinados a inversionistas sofisticados e institucionales ⁵⁴

Artículo 51. Transacciones con la sociedad administradora y su grupo de interés económico ⁵⁵

En las transacciones por cuenta de los fondos de inversión con la sociedad administradora y personas de su grupo de interés económico, y en la operación general de la sociedad se deben observar las siguientes medidas:

- a. La sociedad administradora debe abstenerse de lo siguiente:
 - i. Comprar, por cuenta de los fondos, valores emitidos por la propia sociedad administradora.
 - ii. Comprar, por cuenta de los fondos, valores que estén en la cartera propia de los socios, directores, empleados y entidades del grupo de interés económico de la sociedad administradora.
 - iii. Vender, por cuenta de los fondos, valores que se destinan para la cartera propia de los socios, directores, empleados y entidades del grupo de interés económico de la sociedad administradora.
 - iv. Comprar, por cuenta de los fondos inmobiliarios y de desarrollo de proyectos, activos inmobiliarios o sus títulos representativos cuando la propiedad del activo la posean los socios, directores, empleados y entidades del grupo de interés económico de la sociedad administradora.
 - v. Asumir, por cuenta de los fondos, créditos, préstamos u otras obligaciones con empresas relacionadas a la sociedad administradora, su grupo o conglomerado financiero o su grupo económico, salvo si la obligación es otorgada por un intermediario financiero

⁵⁴ Artículo derogado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1259-2016. Publicado en el Alcance Digital No. 100 del 17 de junio del 2016.

⁵⁵ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013 y concepto “fondos de desarrollo inmobiliario” modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016. Vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

supervisado o un banco extranjero supervisado por una autoridad competente en una plaza bancaria de aceptación por parte del CONASSIF.

vi. Nombrar en puestos de alta gerencia de la sociedad administradora, según la definición establecida en el Reglamento sobre Gobierno Corporativo, a personas que ocupan simultáneamente puestos con responsabilidades de la gestión de la cartera propia de alguna de las otras entidades o empresas integrantes de su grupo o conglomerado financiero o grupo económico, o con puestos que le permiten tener acceso a la información del registro electrónico centralizado de órdenes o libro de órdenes del intermediario de valores del grupo o conglomerado financiero.

vii. Nombrar en puestos de Gestor de Portafolios, según lo dispuesto en el artículo 30 de este Reglamento, a personas que simultáneamente sean responsables de la gestión de la cartera propia de la sociedad administradora o de las otras entidades o empresas integrantes de su grupo o conglomerado financiero o grupo económico.

b. La sociedad administradora debe establecer los siguientes niveles de aprobación para transacciones relevantes:

Para aquellas transacciones relevantes que consideren la adquisición de activos, asumir pasivos, obtención de rentas inmobiliarias, o la prestación de servicios, por cuenta del fondo de inversión distintas a las señalas en el inciso a. anterior, en que participen como contrapartes personas del grupo de interés económico al que pertenece la sociedad administradora, se debe preparar un informe para aprobación por parte del comité de inversión del fondo de inversión.

Se entiende por transacción relevante para efectos del inciso b de este Artículo, aquellas que representen al menos el 10% del activo neto del fondo, ya sea en una sola transacción o en varias transacciones dentro de un año a partir de la fecha de la primera transacción.

El informe debe desarrollar si la transacción o contratación:

i. es celebrada a precios de mercado, es decir con independencia en la determinación del precio o tarifa y en condiciones que no sean desventajosas para el fondo en relación con otras opciones de mercado;

ii. se realiza procurando que el fondo sea rentable y sostenible a largo plazo para sus inversionistas, en atención a las políticas establecidas en el prospecto y marco normativo vigentes; y

iii. se adoptaron las medidas definidas en las políticas internas para solventar eventuales conflictos de interés.

Este informe debe ser remitido para conocimiento de la junta directiva de la sociedad administradora previo a su ejecución, y debe indicar de manera expresa si cuenta con el voto favorable de los miembros independientes del comité de inversión. En caso de que al menos un miembro independiente emita su oposición al informe, previo a ejecutar la transacción, la junta directiva de la sociedad debe tomar un acuerdo de continuar o no con

la transacción, en donde se debe dejar constancia de las razones que, en opinión de los miembros de este órgano, justifican la decisión.

No obstante, la sociedad administradora puede establecer un procedimiento de análisis y elaboración de un informe de forma posterior de las transacciones relevantes en que participen como contrapartes personas del grupo de interés económico, si se presenta alguna de las siguientes condiciones: cuando se realicen adquisiciones de instrumentos financieros en el mercado primario como parte de la operativa habitual según la política de inversión revelada en el prospecto; y cuando se realicen operaciones de mercado secundario con instrumentos financieros estandarizados admitidos a negociación en una bolsa de valores. El informe debe desarrollar los elementos descritos en los acápites i. al iii. de este inciso, y elaborarse con la periodicidad que defina la sociedad en sus políticas internas, pero que no podrá ser menor a un informe anual. El comité de inversiones y junta directiva deben tomar sobre las medidas que juzgue oportunas sobre los resultados y conclusiones de dichos informes.

En los casos en que se permita la venta por cuenta de los fondos inmobiliarios y de desarrollo de proyectos, de activos inmobiliarios o sus títulos representativos a socios, directores, empleados y entidades del grupo de interés económico de la sociedad administradora, esta posibilidad debe estar claramente permitida desde el prospecto del fondo.

De igual manera, si se permite que la sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del fondo de inversión inmobiliario o de desarrollo de proyectos, esta posibilidad debe estar claramente permitida desde el prospecto del fondo, el cual además debe identificar el límite máximo respecto a los ingresos mensuales del fondo para estos arrendatarios.

c. La sociedad administradora debe realizar las siguientes divulgaciones:

La revelación de las transacciones señaladas en el inciso b. de este Artículo que requieran de autorización previa únicamente, debe realizarse mediante un Comunicado de Hecho Relevante, en el plazo de un día hábil posterior a la fecha de suscripción del contrato o ejecución de la primera transacción.

Artículo 52. Obligaciones en relación con la contratación de profesionales o empresas para los fondos inmobiliarios y de desarrollo de proyectos ⁵⁶

La sociedad administradora establece los controles necesarios para garantizar que los profesionales encargados de preparar las valoraciones de los bienes inmuebles, emitan una opinión fundamentada e imparcial con el fin de llegar a una correcta valoración de los activos de la cartera o, antes de comprar o vender un activo, a fin de determinar razonablemente el valor del patrimonio del fondo. La compensación a los profesionales contratados debe ser independiente del resultado de los informes que preparen.

La sociedad administradora debe rotar al profesional responsable de la valoración al menos cada cuatro años en la prestación del servicio continuo para un mismo fondo de inversión. El profesional podrá ser contratado nuevamente para brindar servicios de valoración transcurridos dos años continuos contados a partir de la fecha del último informe realizado. Se exceptúa de esta disposición a aquellos inmuebles en garantía de obligaciones asumidas, en los cuales el acreedor solicite el resultado de estos estudios y hayan establecido disposiciones adicionales sobre la contratación de estos profesionales.

De previo a iniciar el proceso de valoración, la sociedad administradora debe realizar la evaluación del cumplimiento de los requisitos de rotación e independencia establecidos. Los documentos que respalden la evaluación de los requisitos deben estar disponibles para efectos de supervisión.

Adicionalmente, en el caso de fondos de desarrollo de proyectos, la sociedad administradora establece los criterios generales que considerará para la contratación de profesionales, la rendición de cuentas sobre su actuación, así como la gestión ante eventuales conflictos de intereses.

La sociedad administradora debe contar con un proceso claro, formal y trazable para seleccionar a los profesionales. En la definición de estos lineamientos, la sociedad administradora debe considerar al menos la experiencia, conocimientos y capacidades de los profesionales, verificar que el profesional contratado esté inscrito en el colegio profesional respectivo en caso de que aplique, y evitar disposiciones que impidan o limiten la competencia.

TÍTULO III FONDOS DE INVERSIÓN FINANCIEROS

⁵⁶ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016 y vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 8, del acta de la sesión 1611-2020, celebrada el 12 de octubre de 2020. Rige a partir del 1 de enero del 2021. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 256 del 22 de octubre del 2020.

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 consecutivos. La sociedad administradora debe cumplir con lo dispuesto en el artículo 27 de este Reglamento. ⁵⁷

Artículo 54 Bis. Instrumentos para el manejo de liquidez ⁵⁸

Las entidades reguladas pueden usar para el manejo de la liquidez de los fondos administrados instrumentos ofrecidos por entidades bancarias y bancos centrales que, por su muy corto plazo, alta liquidez y riesgo insignificante de cambios en su valor, puedan ser catalogados como efectivo.

En el caso de las operaciones a más de un día plazo, incluidas las operaciones diferidas de liquidez que se realicen en el Mercado Integrado de Liquidez organizado por el Banco Central de Costa Rica, las posiciones de los fondos de inversión no deben superar un plazo mayor a 30 días naturales, adicionalmente su concentración no debe superar el 20% de los activos totales del fondo. En casos excepcionales de iliquidez generalizada en

⁵⁷ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el numeral 1 del artículo 12 del acta de la sesión 1080-2013, celebrada el 17 de diciembre del 2013. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. del No. 27 del 7 de febrero del 2014.

⁵⁸ Artículo adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 10, del acta de la sesión 1582-2020, celebrada el 15 de junio de 2020. Publicado en el Diario Oficial la Gaceta No. 146 del 19 de junio del 2020.

el mercado, el Superintendente puede elevar el porcentaje hasta un máximo del cien por ciento (100%) de los activos totales del fondo.

Las entidades internacionales que sean contraparte de estas operaciones deben tener al menos una calificación de riesgo de corto plazo dentro del grado de inversión otorgado por una calificadora de riesgos internacional. Para el caso de los bancos centrales, a excepción del Banco Central de Costa Rica, el país donde se encuentren debe contar con al menos una calificación de riesgo soberano dentro del grado de inversión.

Adicionalmente, pueden utilizar los instrumentos de inversión que cumplan con las condiciones establecidas en las normas contables para que se cataloguen como equivalentes de efectivo.

Artículo 55. Activos autorizados ⁵⁹

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 contenido crediticio emitidos en serie, por emisores soberanos o emisores con garantía soberana, organismos multilaterales de crédito o gobiernos locales que cuenten con una calificación de riesgo.
- b. Valores de contenido crediticio emitidos en serie por emisores privados que cuenten con una calificación de riesgo.
- c. Valores de contenido patrimonial o valores mixtos de emisores privados que se encuentren listados o inscritos en una o varias bolsas de valores.
- d. (derogado)
- e. Participaciones de fondos extranjeros y fondos que emulen índices, que se encuentren autorizados por un órgano regulador que sea miembro de IOSCO y que cuenten con una entidad de custodia independiente del administrador.

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.

Para el uso de las calificaciones de riesgo de crédito, las sociedades administradoras deben contar con procedimientos que le permitan entender la metodología, los

⁵⁹ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 15 del acta de la sesión 819-2009, celebrada el 26 de noviembre del 2009. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 238 del 8 de diciembre del 2009. Artículo vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 18 del acta de la sesión 1426-2018, celebrada el 25 de junio del 2018. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No.126 del 12 de julio del 2018.

parámetros y la base sobre la que se elaboró la opinión de la sociedad calificadora local o extranjera, y en particular para identificar su alcance y limitaciones. Las calificaciones de riesgo de crédito no sustituyen a la debida diligencia de las entidades en establecer procesos de valoración internos del riesgo crediticio que se asumen por la posición en un emisor, emisión o contraparte específico.

Adicionalmente, los fondos de inversión pueden invertir sus activos a través de la participación en contratos de reporto o reporto tripartito que se organicen en las bolsas de valores locales o en los mercados o plataformas de valores internacionales. 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.

En el caso de que la adquisición de valores en el mercado primario para el fondo de inversión se realice a través de contratos de suscripción con el emisor por la totalidad o parte de una emisión de valores, se entenderá que la sociedad administradora actúa a nombre del respectivo fondo y por cuenta de éste. Estas operaciones son responsabilidad de las partes. La liquidación de la transacción se realizará a través de los miembros liquidadores del Sistema de compensación y liquidación de valores, con la participación de las entidades adheridas al Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en Cuenta para practicar las inscripciones de los movimientos de titularidad de los valores.

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.

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. Gestión de la liquidez para fondos de inversión abiertos ⁶⁰

La gestión de la liquidez debe considerar las herramientas y procedimientos necesarios para darle seguimiento a la liquidez de los activos y de los mercados, con el fin de realizar las acciones para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de reembolso y pasivos asumidos. Para lo anterior, en complemento a lo dispuesto en el Reglamento de Gestión de Riesgos, el gestor de portafolios y el comité de inversión deben considerar al menos los siguientes elementos:

⁶⁰ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 10, del acta de la sesión 1582-2020, celebrada el 15 de junio de 2020. Publicado en el Diario Oficial la Gaceta No. 146 del 19 de junio del 2020.

- a. Antes de cualquier inversión, tener en cuenta la liquidez de los valores y su coherencia con la política de inversión, políticas de reembolso, y el cumplimiento de las demás obligaciones asumidas.
- b. Abstener de invertir, al momento de realizar la inversión, en valores o mercados si estos ponen en peligro la capacidad del fondo para cumplir con sus obligaciones o responsabilidades de reembolso.
- c. Establecer un nivel mínimo de liquidez para hacer frente a los reembolsos esperados, en función de las condiciones del mercado, la base de inversionistas y las estacionalidades en las necesidades de efectivo.
- d. Establecer medidas para identificar oportunamente comportamientos atípicos en los reembolsos de los inversionistas, respecto a la experiencia y conocimiento que posee la sociedad administradora, que tengan el potencial de afectar los niveles mínimos de liquidez.
- e. Realizar periódicamente pruebas de estrés de las carteras en función de eventos prospectivos o históricos que podrían afectar la liquidez del fondo de inversión, e implementar las acciones necesarias a partir de los resultados obtenidos.

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 ⁶¹

Artículo 65. Plazo para acatamiento de porcentajes ⁶²

Los porcentajes establecidos en la política de inversión del fondo de inversión deben alcanzarse en el plazo de doce (12) meses a partir de la fecha de recibido de la carta de cumplimiento de requisitos finales para la inscripción.

Posteriormente, la sociedad administradora debe cumplir con la política de inversión revelada en el prospecto. No obstante, no se considera infracción el exceso sobre los límites establecidos que se deba a una de las causas que se citan a continuación:

- a. Cambios en la valoración de los instrumentos financieros de la cartera.
- b. Cambio de calificación de riesgo de crédito del emisor.
- c. Reducción del activo propio del fondo.
- d. Fusión de sociedades emisoras.
- e. Reducción de los valores en circulación por parte de la sociedad emisora.
- f. Alteraciones en la composición de los grupos económicos de sociedades emisoras.
- g. Segregación de la cartera de valores del fondo de inversión abierto, según lo definido en el artículo 41 de este Reglamento.
- h. Circunstancias sobrevenidas o imprevisibles en el mercado que afecten en forma temporal la negociación de valores.

Para estos casos, el gestor de portafolios debe iniciar inmediatamente un proceso de ajuste de la composición de la cartera para apegarse a los límites establecidos en la política de inversión del prospecto. Si se estima que el proceso de corrección requerirá de un plazo superior a diez (10) días hábiles, el proceso de ajuste requiere de la validación por el comité de inversión y se debe informar a los inversionistas y a la Superintendencia mediante un Comunicado de Hecho Relevante, con la indicación de la separación temporal de las políticas de inversión, y el plazo que le podría tomar para corregir la situación.

La Superintendencia puede requerir modificaciones en el plan remedial debidamente fundamentadas.

⁶¹ Anulado por el Tribunal Contencioso Administrativo mediante Resolución No. 0066-2009 (20 de enero del 2009) y confirmado por la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010, del 26 de agosto 2010.

⁶² Artículo modificado por el Tribunal Contencioso Administrativo mediante Resolución No. 0066-2009 (20 de enero del 2009) y confirmado por la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010, del 26 de agosto 2010 y vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 10, del acta de la sesión 1582-2020, celebrada el 15 de junio de 2020. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 146 del 19 de junio del 2020.

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 ⁶³

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.

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.

⁶³ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 18 del acta de la sesión 1426-2018, celebrada el 25 de junio del 2018. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 126 del 12 de julio del 2018.

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 ⁶⁴

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

⁶⁴ Modificado según Tribunal Contencioso Administrativo mediante Resolución No. 0066-2009 (20 de enero del 2009) y confirmado por la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010, del 26 de agosto 2010 y derogado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

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.

Artículo 77. Activos autorizados ⁶⁵

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 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.

⁶⁵ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 15 del acta de la sesión 819-2009, celebrada el 26 de noviembre del 2009. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 238 del 8 de diciembre del 2009.

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 una valoración previa de conformidad con las reglas establecidas en el artículo 87. La valoración inicial se utilizará únicamente como referencia para la compra y no podrá emplearse para las actualizaciones a las que se refiere el artículo 87. ⁶⁶

En ningún caso el valor de compra puede exceder el precio fijado en la valoración realizada más los honorarios por servicios legales, los impuestos y costos registrales por

⁶⁶ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 8, del acta de la sesión 1611-2020, celebrada el 12 de octubre de 2020. Rige a partir del 1 de enero del 2021. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 256 del 22 de octubre del 2020.

traspaso de propiedades y otros costos directamente atribuibles a la transacción de compra.⁶⁷

Si entre la valoración 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.⁶⁸

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 inmuebles⁶⁹

Artículo 84. Protección de bienes inmuebles⁷⁰

Para proteger los bienes inmuebles del fondo de inversión, se deben suscribir los contratos de seguro que la sociedad administradora estime necesarios, así como dar seguimiento a la prestación de los servicios requeridos para su buen cuidado y manejo.

Adicionalmente, el comité de inversión del fondo debe aprobar las políticas y lineamientos que se seguirán para efectuar reparaciones, remodelaciones y mejoras necesarias para la conservación de los inmuebles que adquieran; asimismo, para realizar remodelaciones, ampliaciones o inversiones que aumenten el valor de los inmuebles adquiridos. Estas políticas y lineamientos deben especificar los roles y responsabilidades de los empleados que los ejecutarán, la cadena de toma de decisiones, la evaluación periódica y oportuna

⁶⁷ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 8, del acta de la sesión 1611-2020, celebrada el 12 de octubre de 2020. Rige a partir del 1 de enero del 2021. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 256 del 22 de octubre del 2020.

⁶⁸ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 8, del acta de la sesión 1611-2020, celebrada el 12 de octubre de 2020. Rige a partir del 1 de enero del 2021. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. No. 256 del 22 de octubre del 2020.

⁶⁹ Artículo derogado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

⁷⁰ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013 y vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

de los activos, los mecanismos para el seguimiento de las actividades, los criterios para determinar los gastos y las partidas que se capitalizan.

En los prospectos de los fondos de inversión inmobiliarios se deben revelar las principales políticas y lineamientos sobre contratación de seguros, reparaciones, remodelaciones, mejoras, ampliaciones, inversiones y uso de reservas si se utilizan, que les permitan a los inversionistas obtener una comprensión general de la administración del fondo en estos aspectos. Las disposiciones sobre la creación y uso de reservas relacionadas con el mantenimiento y reparación futura de los activos, no deben incluir mecanismos que pretendan garantizar al inversionista un rendimiento determinado.

Artículo 85. Limitaciones en materia de venta ⁷¹

Artículo 86. Prohibiciones relativas al arrendamiento de inmuebles ⁷²

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, en cuyo caso se debe observar lo señalado en el artículo 51 inciso b, de este Reglamento. ⁷³

⁷⁴

⁷¹ Artículo derogado por el derogado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

⁷² Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

⁷³ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

⁷⁴ Párrafo tercero derogado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

CAPÍTULO IV VALORACIÓN

Artículo 87. Valoración de inmuebles ⁷⁵

Debe existir una valoración de cada inmueble, que refleje, entre otras cosas, los ingresos por alquileres de los arrendamientos y otros supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio de la propiedad en condiciones de mercado.

Esta valoración debe ser preparada por un experto independiente de la sociedad administradora. Los enfoques y métodos de valuación que se utilicen deben satisfacer la definición de valor razonable de las NIIF. El Superintendente puede establecer mediante acuerdo disposiciones adicionales sobre el contenido y requerimientos mínimos a desarrollar en los informes de las valoraciones, a partir de estándares de valoración de aceptación internacional.

El registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión se realiza de conformidad con el modelo del valor razonable para propiedades de inversión establecido en las NIIF. Adicionalmente, se debe constituir una reserva en las cuentas patrimoniales del fondo, que corresponda al monto de las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas de un cambio en el valor razonable, netas de impuestos. Esta reserva no puede ser sujeta a distribución entre los inversionistas, solo hasta que se haya realizado la venta o disposición del bien inmueble.

La valoración no puede tener una antigüedad superior a seis meses, respecto a la fecha de adquisición del activo o de la actualización de la información financiera del fondo. Los inversionistas tendrán acceso a las valoraciones de los inmuebles.

El resultado de las valoraciones debe ser remitida a la Superintendencia General de Valores por los medios y plazos que esta señale mediante acuerdo.

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.

⁷⁵ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 8, del acta de la sesión 1611-2020, celebrada el 12 de octubre de 2020. Rige a partir del 1 de enero del 2021. Publicado en el Diario Oficial No. 256 del 22 de octubre del 2020.

TÍTULO V FONDOS DE INVERSIÓN DE DESARROLLO DE PROYECTO ⁷⁶

CAPÍTULO I DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 89. Concepto ⁷⁷

Los fondos de inversión de desarrollo de proyectos 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 en distintas fases de diseño, desarrollo o equipamiento, para su conclusión y venta, o explotación según se defina en el prospecto.

Los fondos de inversión de desarrollo de proyectos se constituyen como fondos de inversión cerrados.

Artículo 90. Normativa aplicable ⁷⁸

Los valores que formen parte de los activos de un fondo de inversión de desarrollo de proyectos 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.

En el caso de bienes inmuebles que se exploten en arrendamiento, se debe acatar lo establecido en los artículos 77, 82 al 88 de este Reglamento.

⁷⁶ Nombre del Título V modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

⁷⁷ Párrafo último modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1259-2016. Publicado en el Alcance Digital No. 100 del 17 de junio del 2016 y el artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

⁷⁸ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013 y vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

CAPÍTULO II NORMATIVA PRUDENCIAL APLICABLE

Artículo 91. Activo neto mínimo ⁷⁹

Los fondos de inversión de desarrollo de proyectos 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.

Artículo 92. Monto mínimo de la participación ⁸⁰

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.

Artículo 93. Activos autorizados ⁸¹

Los fondos de inversión de desarrollo de proyectos pueden invertir en proyectos que cumplan con las siguientes condiciones:

- a. Los proyectos se pueden encontrar en cualquier etapa de avance de: diseño, desarrollo o equipamiento.
- b. Los proyectos pueden estar localizados dentro o fuera del territorio nacional.
- c. Los proyectos tienen lugar durante un tiempo limitado y apuntan a lograr un resultado específico.

⁷⁹ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

⁸⁰ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 6 del acta de la sesión 794-2009, celebrada el 24 de julio del 2009. Publicado en la Gaceta No. 155 del 11 de agosto del 2009 y vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

⁸¹ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 8 del acta de la sesión 934-2011, celebrada el 13 de setiembre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. Nº 194 del 10 de octubre del 2011 y vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

d. Los proyectos están conformados por una o varias obras o etapas, estructuras de ingeniería, instalaciones físicas o equipamiento e incluir, con carácter accesorio, la prestación de servicios complementarios, relacionados con el cuidado y mantenimiento de los activos.

e. Si el proyecto se define para atender un requerimiento de una entidad específica, se revelan las características generales a desarrollar solicitadas por dicho patrocinador.

f. Los activos y pasivos del proyecto a desarrollar se pueden incorporar a través del uso de vehículos de estructuración como figuras societarias o fideicomisos, siempre y cuando sean exclusivos para ese fin.

g. Previo a la colocación de participaciones, el fondo de inversión debe encontrarse legitimado para utilizar los terrenos en los que se desarrolla el proyecto. En el caso de utilizar derechos de uso o usufructo o cualquier otro derecho real pactado en contratos privados, se debe revelar en el prospecto el contenido del contrato, el procedimiento resolutorio aplicable en caso de darse la revocatoria de dichos derechos, en el cual se detallan las acciones a seguir para la liquidación del fondo de inversión, incluyendo el tratamiento que se brindará a las obligaciones pendientes. En caso de no estar legitimado, como parte del proyecto se admiten que se cuente con contratos de promesa de compraventa y opción, con el fin de procurar la compra de terrenos e inmuebles. En estos casos, se debe revelar en el prospecto la existencia de la opción de compra, sus plazos y demás condiciones.

h. Como parte del proyecto se pueden considerar activos intangibles, tales como concesiones en la zona marítimo-terrestre o de otra índole, o derechos de explotación, siempre y cuando estén estrictamente relacionados con el proyecto y se revele claramente en el prospecto el alcance, plazos, limitaciones y condiciones de los activos considerados.

i. Una vez realizada la primera colocación de participaciones, no se pueden incorporar al fondo de inversión nuevos proyectos o nuevas obras o etapas que no formen parte de la concepción inicial del proyecto revelado en el prospecto. Las obras o etapas producto de imprevistos necesarias para el proyecto, se consideran parte del concepto inicial del proyecto.

j. El proyecto debe contar con un estudio de factibilidad financiera; proyecciones de flujos de caja, estado de situación y del estado de resultados integral del fondo de inversión; y valuación de lo que sería adquirido (activos) o asumido (pasivos) por el fondo de inversión. Si como parte del proyecto se consideran contratos en los que participe la Administración Pública que requieran del refrendo, autorización o aprobación por parte de la Contraloría General de la República como requisito de eficacia, se debe contar con dicho trámite.

Asimismo, los fondos de inversión de desarrollo de proyectos pueden invertir en valores financieros y en bienes inmuebles que se exploten en arrendamiento, de conformidad con lo establecido en este Reglamento.

Artículo 94. Estrategia de inversión y descripción del proyecto ⁸²

Para cada fondo de inversión de desarrollo de proyectos, se debe revelar a través del prospecto, la estrategia de inversión del fondo de inversión, los riesgos que se asumen y su administración y el nivel de apalancamiento financiero.

Adicionalmente, se deben revelar en el prospecto, como mínimo, los siguientes elementos del proyecto:

- a. Descripción del proyecto concreto de modo que se conozca qué se va a desarrollar, cuándo, cómo, dónde, si se desarrollará por etapas y si incluye equipamiento u otros activos y la prestación de servicios complementarios, los cuales son de carácter accesorio.
- b. El plan de inversión y la estructura de financiamiento del proyecto, y su justificación.
- c. Estudio de factibilidad financiera, aspectos de mercado y técnicos del proyecto.
- d. Identificación del profesional responsable del estudio de factibilidad financiera, y la revelación de si este es independiente de la sociedad administradora, del patrocinador del proyecto cuando aplique, y de los participantes contratados para el desarrollo del proyecto y sus respectivos grupos económicos.
- e. Información proyectada de los flujos de caja que generará el proyecto, del estado de situación y del estado de resultados integral del fondo de inversión, para un plazo que abarque el periodo en que se estima esté en operaciones el fondo de inversión e incluir escenarios de sensibilización. Asimismo, debe incluir los supuestos que respaldan las proyecciones, e incluir las leyendas de advertencia necesarias respecto a que estas proyecciones no implican el ofrecimiento de un rendimiento garantizado para el inversionista que adquiera valores de participación del fondo de inversión.
- f. Las posibles situaciones que podrían afectar el comportamiento estimado de los flujos esperados del proyecto, sus riesgos, la gestión respectiva, y cualquier limitación que exista para la utilización de los activos que formen parte del fondo de inversión.
- g. Las autorizaciones y permisos requeridos para el proyecto detallando los obtenidos, así como el lugar en el que la documentación de estos puede ser consultada por el público inversionista. La copia de los documentos que demuestran la obtención de los permisos y autorizaciones se puede incluir al prospecto de considerarse necesario. Adicionalmente, en el prospecto se deben especificar los permisos y autorizaciones pendientes y describir el proceso para su obtención, el estado actual de los trámites, así como los riesgos de no conseguirlos u obtenerlos parcialmente, detallando las posibles consecuencias para los inversionistas en cada caso.

⁸² Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

- h. Documentos que demuestren que el fondo de inversión se encuentra legitimado para utilizar los terrenos en los que se desarrolla el proyecto, según lo definido en el artículo 93 de este Reglamento. Si estos documentos se encuentran en proceso de obtención, en el prospecto se debe describir el estado actual.
- i. Información de la valuación de los activos adquiridos y los pasivos asumidos que constituyan el proyecto que sería adquirido por el fondo de inversión, si se han realizado previamente actividades del proyecto. La valuación debe incluir la descripción de la metodología utilizada y debe detallar los gravámenes y anotaciones que pesen sobre los bienes. Debe ser efectuada por un perito independiente de la sociedad administradora, del patrocinador del proyecto cuando aplique, y de los participantes contratados para el desarrollo del proyecto y sus respectivos grupos económicos.
- j. Lineamientos para celebrar contratos de promesa de compraventa u opción con el fin de procurar la compra de terrenos e inmuebles.
- k. Criterios generales para la contratación de profesionales, la rendición de cuentas sobre su actuación, así como la gestión ante eventuales conflictos de intereses.
- l. 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.
- m. El nivel de involucramiento y control que ejercerá el patrocinador sobre el desarrollo y seguimiento del proyecto, si el proyecto se define para atender un requerimiento de una entidad específica. En caso de que no exista ningún involucramiento por parte del patrocinador, se debe señalar esta situación, de lo contrario se deben revelar los mecanismos y controles que aplicará el patrocinador para velar por que durante el período de vigencia del proyecto, en especial durante el periodo de construcción y equipamiento, los requerimientos determinados por las características generales del proyecto sean acatados por la sociedad administradora del fondo de inversión y las entidades que participen en el proceso.
- n. Fuentes de financiamiento a las que podría recurrir el fondo de inversión en caso de que no se cumpla a cabalidad el plan de inversión y la estructura de financiamiento del proyecto, así como las condiciones generales que deben reunir las operaciones de crédito que se formalicen para el proyecto.
- o. Descripción de las condiciones de uso, limitaciones, restricciones o compromisos relacionados con los activos intangibles que formen parte del proyecto.
- p. La forma jurídica o estructura utilizada para incorporar activos tangibles o intangibles al fondo de inversión, los participantes y los riesgos asociados.
- q. Mecanismos previstos para la comercialización y venta total o parcial del proyecto, o los activos que se desarrollen.
- r. Descripción de los riesgos e implicaciones para los inversionistas de que no se logre la realización del proyecto, así como los riesgos específicos relacionados con los activos, pasivos y contratos indispensables para el proyecto durante su desarrollo.

s. Si se encuentra permitida la venta de activos a socios, directores, empleados y entidades del grupo de interés económico de la sociedad administradora. En cuyo caso se debe observar lo señalado en el artículo 51 inciso b, de este Reglamento.⁸³

t. Mecanismos de liquidación cuando el fondo de inversión inicie su etapa de desinversión del proyecto o se presente su terminación anticipada.

En el caso de la información del plan de inversión, información proyectada e información de las autorizaciones y permisos requerida en los incisos b., e. y g. de este artículo, que puede variar con respecto a la que fue presentada para la autorización de oferta pública, producto de los términos finales del refrendo, autorización o aprobación contralor, así como de otros factores asociados a la naturaleza del proyecto; se debe actualizar de previo a la primera colocación de participaciones del fondo de inversión, si existen diferencias significativas entre la información presentada como parte de los requisitos de autorización y los que finalmente se tienen para el proyecto.

Se tiene por diferencias significativas, aquellas que tengan la capacidad de influir en las decisiones de inversión de los inversionistas, las que corrigen errores u omisiones en la descripción del proyecto, o las que completan las descripciones o explicaciones necesarias para que los inversionistas comprendan el proyecto que se pretende.

Dicha actualización se debe realizar mediante Hecho Relevante a través del procedimiento descrito en este Reglamento.

Es entendido que la preparación y actualización de la información del proyecto por parte de la sociedad administradora, es de su entera responsabilidad. La Superintendencia considerará en sus labores de supervisión si la información revelada en el prospecto permite al usuario comprender el proyecto de forma completa, neutral y libre de errores de importancia significativa, en cuyo caso se procederá a solicitar las correcciones de revelación de información que sean necesarias. Lo anterior, sin perjuicio de otras acciones administrativas o sancionatorias que correspondan.

Artículo 94 bis. Contratos en los que participe la Administración Pública⁸⁴

Si como parte del proyecto se consideran contratos en los que participe la Administración Pública que requieran del refrendo, autorización o aprobación por parte de la Contraloría General de la República, se debe adjuntar copia de los contratos al prospecto del fondo de inversión, previo a la colocación de participaciones, según lo requiere el inciso j. del artículo 93.

⁸³ Inciso modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

⁸⁴ Artículo adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

Es responsabilidad de la sociedad administradora que la información revelada en el prospecto sea consistente con los términos del refrendo, autorización o aprobación contralor. Las modificaciones al prospecto del fondo de inversión se deben realizar según el procedimiento establecido en los artículos 23 al 25 de este Reglamento.

CAPÍTULO III DISPOSICIONES OPERATIVAS

Artículo 95. Protección de los activos del proyecto ⁸⁵

Para proteger los activos del proyecto que desarrolla el fondo de inversión, se deben suscribir los contratos de seguro que la sociedad administradora estime necesarios, así como dar seguimiento a la prestación de los servicios requeridos para su buen cuidado y manejo.

Se aplicarán a los fondos de inversión de desarrollo de proyectos las normas del artículo 84 que rigen a los fondos de inversión inmobiliarios, siempre que no resulten incompatibles con la naturaleza propia de los proyectos y no se opongan a las reglas especiales previstas en este título.

Artículo 96. Informe de avance y de cierre del proyecto ⁸⁶

Con una periodicidad trimestral, en el sitio web de la sociedad administradora, se debe poner a disposición del público un informe del avance del proyecto que muestre la actualización de los participantes designados para el desarrollo de las obras o activos, la actualización de la información sobre estudios efectuados, aspectos de mercado, técnicos, legales y financieros, estado de la obra física, avance del proyecto en relación al informe anterior y al cronograma inicial del proyecto, el análisis de costos del avance real en relación con el plan de inversión planteado inicialmente, así como información sobre nuevos riesgos materializados o potenciales, que puedan afectar su desarrollo.

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

Los inversionistas tendrán acceso a los informes de avance por medio del RNVI, por lo que una copia de dicho informe debe ser remitido a la Superintendencia General de Valores según los medios que se definan mediante acuerdo.

⁸⁵ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

⁸⁶ Artículo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

Artículo 97. Modificaciones a los adenda de los proyectos ⁸⁷

TÍTULO VI FONDOS DE INVERSIÓN DE CAPITAL DE RIESGO ^{88 89}

TÍTULO VII COMERCIALIZACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN ⁹⁰

CAPÍTULO I AUTORIZACIÓN

Artículo 110. Comercialización de fondos de inversión ⁹¹

La comercialización de fondos abiertos, registrados en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, puede realizarse:

a. De manera directa a través de la fuerza de ventas de la sociedad administradora del fondo de inversión o a través de contratos de comercialización de fondos de inversión, en los que aplican las responsabilidades indicadas en este reglamento. Cuando la comercialización se contrate con intermediarios de valores, estos deberán sujetarse a los servicios y obligaciones que dispone el Reglamento de Intermediación y Actividades

⁸⁷ Artículo derogado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

⁸⁸ Título y artículos (98 al 109) adicionados por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

⁸⁹ Título y artículos (98 al 109) derogados por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015.

⁹⁰ Título reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

⁹¹ Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011 y modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1259-2016. Publicado en el Alcance Digital No. 100 del 17 de junio del 2016. Vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

Complementarias, asumiendo directamente la responsabilidad por la actividad que realicen.

b. De forma indirecta a través de los servicios prestados por intermediarios de valores sujetos a lo dispuesto en el Reglamento de Intermediación y Actividades Complementarias y bajo las responsabilidades dispuestas en ese reglamento.

La colocación de fondos cerrados en el mercado primario se rige por lo dispuesto en el Reglamento sobre Oferta Pública de Valores.

No obstante, en los casos en que se utilice como mecanismo la colocación directa, la sociedad administradora adicionalmente debe solicitar al órgano de dirección del grupo o conglomerado financiero al que pertenece, la aprobación de una política para gestionar los potenciales conflictos de interés a nivel de grupo o conglomerado financiero en su conjunto, que surgen cuando: i) la sociedad administradora participa en una oferta de valores y el intermediario de valores del grupo o conglomerado también proporciona servicios financieros a otros clientes sobre los valores que van a ser ofertados, o ii) cuando la sociedad administradora y otras entidades del grupo o conglomerado tienen una relación con el cliente al que se le ofrecen los valores.

Esta política debe asegurar la atención del principio de mejor ejecución para el inversionista establecido en el artículo 108 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, y considerar las medidas particulares para gestionar los potenciales conflictos que surgen debido a los servicios prestados por otras entidades del grupo del que es miembro la sociedad administradora.

Artículo 111. Condiciones requeridas a los fondos de inversión para invertir en fondos extranjeros ⁹²

Artículo 112. Requisitos de autorización ⁹³

⁹² Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011 y nombre modificado el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1259-2016. Publicado en el Alcance Digital No. 100 del 17 de junio del 2016. Artículo derogado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 18 del acta de la sesión 1426-2018, celebrada el 25 de junio del 2018. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 126 del 12 de julio del 2018.

⁹³ Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011 y derogado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1259-2016. Publicado en el Alcance Digital No. 100 del 17 de junio del 2016.

Artículo 113. Responsabilidad de las sociedades administradoras ⁹⁴

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 ⁹⁵

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 118 y 119 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

⁹⁴ Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

⁹⁵ Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

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 ⁹⁶

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 114 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*, Ley 7732.

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.

⁹⁶ Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011. Vuelto a modificar por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 6, del acta de la sesión 1711-2022, celebrada el 27 de enero del 2022. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 22 del 03 de febrero de 2022.

TÍTULO VIII EJECUTIVOS DE VENTA DE FONDOS DE INVERSIÓN

97

Artículo 116. Administración de ventas y mercadeo ⁹⁸

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 ⁹⁹

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 atención al inversionista y la identificación del perfil del cliente. ¹⁰⁰

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,

⁹⁷ Título reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

⁹⁸ Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

⁹⁹ Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

¹⁰⁰ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. Publicado en el Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

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 ¹⁰¹

Artículo 118. Principio general ¹⁰²

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 ¹⁰³

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.

¹⁰¹ Título reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

¹⁰² Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

¹⁰³ Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

TÍTULO X DISPOSICIONES FINALES ¹⁰⁴

Artículo 120. Grupo económico ¹⁰⁵

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 ¹⁰⁶

Con excepción de las solicitudes para la inscripción de fondos de inversión temáticos, respecto a las cuales el plazo para resolver será de treinta días hábiles, la Superintendencia revisará las solicitudes, la información y documentación que debe acompañarlas dentro del plazo de cuarenta y cinco días hábiles, de conformidad con las facultades que establece la Ley General de la Administración Pública.¹⁰⁷

Si la solicitud o la documentación presentada estuviesen incompletas, la Superintendencia apercibirá por una única vez y por escrito al solicitante para que en el plazo máximo de

¹⁰⁴ Título reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

¹⁰⁵ Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

¹⁰⁶ Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011 y modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

¹⁰⁷ Párrafo modificado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1742-2022, celebrada el 4 de julio del 2022. Publicado en el Alcance Digital No. 142 del martes 12 de julio de 2022.

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 112.
- b. Autorización o denegación de prórroga para realizar el comunicado a los inversionistas sobre el derecho a receso, indicado en el inciso e del artículo 7, inciso c del artículo 25 y el inciso b del artículo 26.
- c. Autorización o denegación de prórroga para ampliar el plazo del mecanismo para brindar el derecho de receso a los inversionistas de fondos cerrados, indicado en el acápite viii. del inciso b del artículo 25 Bis.
- 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 ¹⁰⁸

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

¹⁰⁸ Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

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 ¹⁰⁹

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 ¹¹⁰

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

¹⁰⁹ Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

¹¹⁰ Artículo reenumerado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

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.

Transitorio V.¹¹¹

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.

¹¹¹ Transitorio adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 15 del acta de la sesión 819-2009, celebrada el 26 de noviembre del 2009. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 238 del 8 de diciembre del 2009.

Transitorio VI. ¹¹²

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.

Transitorio VII. ¹¹³

Las sociedades administradoras cuentan con un plazo máximo de veinte (20) días hábiles bursátiles, contados a partir de la entrada en vigencia de la reforma al artículo 36 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, para implantar el nuevo esquema de operación para las suscripciones de participaciones de fondos abiertos y actualizar los manuales de procedimientos internos respectivos. El plazo señalado puede ser prorrogado por el Superintendente hasta por veinte (20) días hábiles bursátiles adicionales, previa valoración de la justificación presentada por la sociedad administradora, en donde se expongan los motivos que le impiden la aplicación de la reforma en un plazo menor.

Adicionalmente, dentro del plazo a que se refiere el párrafo anterior, la sociedad administradora debe proceder a informar mediante el procedimiento dispuesto en el artículo 24 de este Reglamento, las modificaciones a la sección “Reglas para suscripciones y reembolsos de participaciones” de los prospectos de los fondos de inversión abiertos y, en caso de ser necesario, sobre el cambio en la hora o horas de corte definidas que se derivan de la reforma al artículo 36 del Reglamento. Se debe informar que este cambio no da derecho a solicitar el reembolso de las participaciones sin comisión de salida ni costo alguno. Las modificaciones realizadas por este procedimiento surten efecto al día hábil siguiente a la fecha de comunicación del Hecho Relevante que se solicita en el artículo 24.

Transitorio VIII. ¹¹⁴

¹¹² Transitorio adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 15 del acta de la sesión 819-2009, celebrada el 26 de noviembre del 2009. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 238 del 8 de diciembre del 2009.

¹¹³ Transitorio adicionado por Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 12 del acta de la sesión 1018-2012 celebrada el 11 de diciembre del 2012. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 19 del 28 de enero del 2013.

¹¹⁴ Transitorio adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en los artículos 8 y 5 de las actas de las sesiones 1034-2013 y 1035-2013 respectivamente celebradas el 2 de abril del 2013 y publicadas en el Diario Oficial La Gaceta No. 86 del 22 de abril del 2013.

En el caso de los fondos de inversión inmobiliarios, su respectiva sociedad administradora cuenta con 20 días hábiles posteriores a la entrada en vigencia de la reforma al artículo 87 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, para informar mediante el procedimiento dispuesto en el artículo 24 de ese Reglamento, el uso que se dará a la Reserva de las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas de un cambio en el valor razonable netas de impuestos, según lo requerido en la sección de “Distribución de beneficios periódicos” de los prospectos. Se debe informar que este cambio no da derecho a solicitar el reembolso de las participaciones.

Transitorio IX ¹¹⁵

Las sociedades administradoras deberán incorporar en prospectos de los fondos de inversión cerrados, los siguientes elementos: a) el plazo máximo para la colocación del monto total de capital autorizado, b) el monto mínimo de participaciones a emitir que le permitan al fondo lograr la política de inversión, el nivel de endeudamiento y cubrir los costos y comisiones y, c) la modificación en la revelación sobre el valor que se aplica en los casos en que proceda el reembolso directo de participaciones de la subsección “Cálculo del valor de la participación” de la sección “6. De los títulos de participación del fondo” de la Guía de prospectos emitida por el Superintendente, de conformidad con la reforma a los artículos 18, 19 y 36 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. Para lo anterior, las sociedades administradoras contarán con los siguientes plazos:

a) En el caso de fondos que no hayan iniciado operaciones, estos cuentan con un plazo máximo de veinte (20) días hábiles contados a partir de la entrada en vigencia de la reforma, para realizar la modificación a los prospectos mediante el procedimiento dispuesto en el artículo 24 de este Reglamento. Estos fondos no podrán realizar colocaciones de participaciones hasta que hayan completado el trámite descrito en este inciso.

b) En el caso de fondos que ya hayan iniciado operaciones, estos cuentan con un plazo máximo de sesenta (60) días hábiles, contados a partir de la entrada en vigencia de la reforma, para convocar a una asamblea de inversionistas en la que se autorice la definición de los plazos de colocación y se informe sobre el monto mínimo de participaciones a emitir que le permitan al fondo lograr la política de inversión, el nivel de endeudamiento y cubrir los costos y comisiones, y la modificación a la revelación sobre el valor que se aplica en los casos en que proceda el reembolso directo de participaciones. La modificación a los prospectos se realiza mediante el procedimiento dispuesto en el artículo 25 de este Reglamento. Se debe informar que este cambio no da derecho a solicitar el reembolso de las participaciones sin comisión de salida ni costo alguno.

¹¹⁵ Transitorio adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

Transitorio X ¹¹⁶

Las sociedades administradoras cuentan con un plazo máximo de veinte (20) días hábiles, contados a partir de la entrada en vigencia de la reforma al artículo 36 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, para implantar el nuevo esquema de operación para los reembolsos de participaciones de fondos abiertos del mercado de dinero y actualizar los manuales de procedimientos internos respectivos.

Adicionalmente, dentro del plazo a que se refiere el párrafo anterior, la sociedad administradora debe proceder a informar mediante el procedimiento dispuesto en el artículo 24 de este Reglamento, las modificaciones a la sección “Reglas para suscripciones y reembolsos de participaciones” de los prospectos de los fondos de inversión abiertos y del mercado de dinero. Se debe informar que este cambio no da derecho a solicitar el reembolso de las participaciones sin comisión de salida ni costo alguno. Las modificaciones realizadas por este procedimiento surten efecto al día hábil siguiente a la fecha de comunicación del Hecho Relevante que se solicita en el artículo 24.

Transitorio XI ¹¹⁷

A partir de la entrada en vigencia de la reforma al artículo 47 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, los fondos de inversión que cuenten con una cantidad de inversionistas menor a la requerida por dicho artículo, cuentan con un plazo de nueve (9) meses para alcanzar el nuevo mínimo y en el caso de fondos de desarrollo inmobiliario este plazo será de dieciocho (18) meses. Los plazos anteriores se pueden prorrogar una vez, de conformidad con lo establecido en el artículo 121 de este Reglamento.

Transitorio XII ¹¹⁸

En el plazo de veinte (20) días hábiles a partir de la entrada en vigencia de la reforma a este Reglamento:

- a. Las sociedades administradoras deben haber aprobado la actualización de las políticas sobre conflicto de interés, según lo requerido en el artículo 29.

¹¹⁶ Transitorio adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013 y publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

¹¹⁷ Transitorio adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el numeral 1 del artículo 12 del acta de la sesión 1080-2013, celebrada el 17 de diciembre del 2013. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 27 del 7 de febrero del 2014.

¹¹⁸ Transitorio adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016. Publicado en el Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

b. En el caso de los fondos de inversión de desarrollo de proyectos y fondos de inversión inmobiliarios, que ya iniciaron operaciones, su respectiva sociedad administradora debe informar mediante el procedimiento dispuesto en el artículo 24 de este Reglamento, de los cambios que resulten necesarios para incorporar las disposiciones reformadas en los artículos 84 y 95 y derogatoria de los artículos 83, 85 y 97 del Reglamento. Se debe informar que este cambio no da derecho a solicitar el reembolso de las participaciones.

El plazo establecido en este transitorio puede ser prorrogado por el Superintendente hasta por un plazo igual, siempre y cuando la sociedad solicite la prórroga en forma justificada, con anterioridad al vencimiento del plazo original.

Los fondos de inversión de desarrollo de proyectos y fondos de inversión inmobiliarios que a la entrada en vigencia de esta reforma se encuentren autorizados y aún no hayan iniciado operaciones, no podrán realizar colocaciones de participaciones hasta que hayan completado el trámite de modificación del prospecto para incorporar las revelaciones del proyecto a desarrollar según lo definido en los artículos 89 al 96 en el caso de fondos de inversión de desarrollo de proyectos; y las revelaciones sobre protección de los bienes inmuebles según lo definido en el artículo 84 en el caso de fondos de inversión inmobiliarios.

Transitorio XIII. ¹¹⁹

En forma extraordinaria, el plazo de realización de las valoraciones periciales y financieras de los bienes inmuebles propiedad de los fondos de inversión no financieros, que deban ser remitidas para el segundo semestre del 2020, requeridas en el artículo 88 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, se realizará de acuerdo con las siguientes fechas máximas de presentación:

<i>Mes de presentación ordinario</i>	<i>Fecha de presentación extraordinario</i>
Junio-2020	30-Setiembre-2020
Julio-2020	31-October-2020
Agosto-2020	30-Noviembre-2020
Setiembre-2020	31-Diciembre-2020
Octubre-2020	31-Diciembre-2020
Noviembre-2020	31-Diciembre-2020

¹¹⁹ Transitorio adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el inciso I, artículo 9, del acta de la sesión 1602-2020, celebrada el 31 de agosto de 2020, Rige a partir del 31 de agosto del 2020. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 224 del 7 de setiembre del 2020.

La fecha efectiva en que se presenten las valoraciones durante el 2020, se utilizará para el cálculo del plazo para la valoración de inmuebles en los siguientes periodos.

Transitorio XIV. ¹²⁰

En relación con la reforma efectuada, mediante artículo 8, del acta de la sesión 1611-2020, al Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión deberán actualizar los prospectos así:

a. En el caso de los fondos de inversión de desarrollo de proyectos y fondos de inversión inmobiliarios, que ya iniciaron operaciones, se establece un plazo hasta el día 15 de octubre del 2021 para que su respectiva sociedad administradora informe mediante el procedimiento dispuesto en el artículo 24 de este Reglamento, de los cambios que resulten necesarios para incorporar las disposiciones reformadas en el artículo 52, los párrafos primero, segundo y tercero del artículo 82 y el artículo 87 del Reglamento.

b. Los fondos de inversión de desarrollo de proyectos y fondos de inversión inmobiliarios que, a la entrada en vigencia de este transitorio, se encuentren autorizados y aún no hayan iniciado operaciones, no podrán realizar colocaciones de participaciones hasta que hayan completado el trámite de modificación del prospecto para incorporar las disposiciones reformadas en el artículo 52, los párrafos primero, segundo y tercero del artículo 82 y el artículo 87 del Reglamento. La modificación debe realizarse de conformidad con lo dispuesto en el artículo 24 de este Reglamento.

Transitorio XV. ¹²¹

Para la implementación del margen de desviación del valor de la cartera de inversiones para el registro de las pérdidas crediticias esperadas para la porción de la cartera de instrumentos financieros que se clasifiquen al costo amortizado establecido en el Artículo 36 Bis. Políticas sobre materialidad o importancia relativa del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, se debe observar la siguiente gradualidad:

¹²⁰ Transitorio adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 7, del acta de la sesión 1690-2021, celebrada el 27 de setiembre del 2021. Vigente a partir de su comunicación el 30 de setiembre del 2021. Publicado además en el Diario Oficial La Gaceta No. 197 del 13 de octubre de 2021.

¹²¹ Transitorio adicionado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 9, del acta de la sesión 1698-2021, celebrada el 8 de noviembre del 2021. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 225 del 22 de noviembre de 2021. Rige a partir del 1° de enero de 2022.

Año	Desviación superior a:
2022	2.00%
2023	1.50%
2024	1.00%
2025	0.50%

Rige a partir del 1° de enero de 2022.

Historial de las reformas al reglamento			
Texto	Acto	Aprobación	Fecha en que empieza a regir
Texto del reglamento	Aprobación	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante artículo 17 del acta de la sesión 762-2008, celebrada el 19 de diciembre del 2008.	La Gaceta Oficial No. 10 del 15 de enero del 2009.
Título I, capítulo III	Derogación	Reglamento sobre Gestión de Riesgos, aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 10 del acta de la sesión 772-2009, celebrada el 13 de febrero del 2009	La Gaceta Oficial No. 41 del 27 de febrero del 2009. Derogatoria rige a partir del 3 de agosto del 2009.
Título II, capítulo IX, artículo 48	Modificación	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 15 del acta de la sesión 819-2009, celebrada el 26 de noviembre del 2009.	La Gaceta Oficial No. 238 del 8 de diciembre del 2009.
Título II, capítulo IX, artículo 55	Modificación		
Título II, capítulo IX, artículo 77	Modificación		
Título V, capítulo I, artículo 92	Modificación	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 6 del acta de la sesión 794-2009, celebrada el 24 de julio del 2009.	La Gaceta Oficial No. 155 del 11 de agosto del 2009.
Transitorio V	Adición	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 15 del acta de la sesión 819-2009, celebrada el 26 de noviembre del 2009.	La Gaceta Oficial No. 238 del 8 de diciembre del 2009.
Transitorio VI	Adición		

Historial de las reformas al reglamento			
Texto	Acto	Aprobación	Fecha en que empieza a regir
Título II, capítulo II, artículo 23	Modificación	Tribunal Contencioso Administrativo mediante Resolución No. 0066-2009 y confirmado por la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010	Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010, del 26 de agosto 2010.
Título II, capítulo VI, artículo 36	Modificación	Tribunal Contencioso Administrativo mediante Resolución No. 0066-2009 y confirmado por la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010	Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010, del 26 de agosto 2010.
Título II, capítulo VII, artículo 38	Modificación	Tribunal Contencioso Administrativo mediante Resolución No. 0066-2009 y confirmado por la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010	Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010, del 26 de agosto 2010.
Título II, capítulo VIII, artículo 44	Modificación	Tribunal Contencioso Administrativo mediante Resolución No. 0066-2009 y confirmado por la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010	Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010, del 26 de agosto 2010.
Título III, capítulo II, artículo 64	Anulado	Tribunal Contencioso Administrativo mediante Resolución No. 0066-2009 y confirmado por la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010	Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010, del 26 de agosto 2010.

Historial de las reformas al reglamento			
Texto	Acto	Aprobación	Fecha en que empieza a regir
Título III, capítulo II, artículo 65	Modificación	Tribunal Contencioso Administrativo mediante Resolución No. 0066-2009 y confirmado por la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010	Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010, del 26 de agosto 2010.
Título III, capítulo II, artículo 71	Modificación	Tribunal Contencioso Administrativo mediante Resolución No. 0066-2009 y confirmado por la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010	Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia en Voto No. 1000-F-2010, del 26 de agosto 2010.
Artículo 93	Modificación	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 8 del acta de la sesión 934-2011, celebrada el 13 de setiembre del 2011.	La Gaceta Oficial No. 194 del 10 de octubre del 2011.
Artículos 17, 30, 31, 36, 47 y 49	Modificación	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011	La Gaceta Oficial No. 217 del 11 de noviembre del 2011.
Título VI “Fondos de inversión de capital de riesgo”	Adición	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011	La Gaceta Oficial No. 217 del 11 de noviembre del 2011.

Historial de las reformas al reglamento			
Texto	Acto	Aprobación	Fecha en que empieza a regir
De los cuatro títulos siguientes al Título VI de dicho reglamento y de sus artículos, de forma que inicien en el Título VII “Comercialización de fondos de inversión”	Reenumeran	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011	La Gaceta Oficial No. 217 del 11 de noviembre del 2011.
Referencias indicadas en los artículos 3, 7, 14, 17, 25, 26, 28, 32, 55, 86, 110, 114, 115, 121.	Actualización	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 5 del acta de la sesión 944-2011, celebrada el 26 de octubre del 2011	La Gaceta Oficial No. 217 del 11 de noviembre del 2011.
Artículo 18	Modificación	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 962-2012, celebrada el 28 de febrero del 2012.	La Gaceta No. 63 del 28 de marzo del 2012.
Acápito XVII, del inciso a, del artículo 23	Adición	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 962-2012, celebrada el 28 de febrero del 2012.	La Gaceta No. 63 del 28 de marzo del 2012.
Artículo 36	Modificación	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 12 del acta de la sesión 1018-2012 celebrada el 11 de diciembre del 2012	La Gaceta No. 19 del 28 de enero del 2013.

Historial de las reformas al reglamento			
Texto	Acto	Aprobación	Fecha en que empieza a regir
Transitorio VII	Adición	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 12 del acta de la sesión 1018-2012 celebrada el 11 de diciembre del 2012	La Gaceta No. 19 del 28 de enero del 2013.
Artículo 36	Fe de erratas		La Gaceta No. 36 del 20 de febrero del 2013.
Artículo 87	Adición de párrafo	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en los artículos 8 y 5 de las actas de las sesiones 1034-2013 y 1035-2013 respectivamente celebradas el 2 de abril del 2013	La Gaceta No. 86 del 22 de abril del 2013
Transitorio	Adición	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en los artículos 8 y 5 de las actas de las sesiones 1034-2013 y 1035-2013 respectivamente celebradas el 2 de abril del 2013	La Gaceta No. 86 del 22 de abril del 2013
Artículos 7, 15, 18, 19, 23, 24, 25, 26, 36, 37, 38, 39, 44, 47, 48, 51, 84, 86, 90, 121	Modificación	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013.	La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.
Artículo 25 Bis y Transitorios IX y X	Adición	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013.	La Gaceta No. 127 del 03 de julio del 2013.

Historial de las reformas al reglamento			
Texto	Acto	Aprobación	Fecha en que empieza a regir
Párrafo quinto del artículo 36	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1057-2013, celebrada el 13 de agosto del 2013.	La Gaceta No. 172 del 09 de setiembre del 2013.
Artículos 27 y 47 y el párrafo final de los artículos 17 y 54.	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el numeral 1 del artículo 12 del acta de la sesión 1080-2013, celebrada el 17 de diciembre del 2013.	La Gaceta No. 27 del 7 de febrero del 2014.
Transitorio XI	Adición	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el numeral 1 del artículo 12 del acta de la sesión 1080-2013, celebrada el 17 de diciembre del 2013.	La Gaceta No. 27 del 7 de febrero del 2014.
Acápites xvii y xviii del inciso a) del artículo 23	Adición	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 13 del acta de la sesión 1124-2014, celebrada el 8 de setiembre del 2014.	La Gaceta No. 190 del 3 de octubre del 2014.
Párrafo tercero del artículo 49	Derogación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 13 del acta de la sesión 1124-2014, celebrada el 8 de setiembre del 2014.	La Gaceta No. 190 del 3 de octubre del 2014.
Acápito ii, del inciso b), del artículo 23	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 10 del acta de la sesión 1150-2015, celebrada el 23 de febrero del 2015.	La Gaceta No. 47 del 9 de marzo del 2015.

Historial de las reformas al reglamento			
Texto	Acto	Aprobación	Fecha en que empieza a regir
Segundo párrafo del artículo 17	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015.	La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015.
Segundo párrafo del artículo 30	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015.	La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015.
Inciso e) del artículo 31	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015.	La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015.
Noveno párrafo del artículo 36	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015.	La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015.
Segundo párrafo e inciso b) y c) del artículo 47	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015.	La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015.
Primer párrafo del artículo 49	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 14 del acta de la sesión 1156-2015, celebrada el 23 de marzo del 2015.	La Gaceta No. 68 del 9 de abril del 2015.

Historial de las reformas al reglamento			
Texto	Acto	Aprobación	Fecha en que empieza a regir
Acápito ix del inciso a) del artículo 23; artículo 50, inciso g) del artículo 111 y artículo 112	Derogación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1259-2016.	Alcance Digital No. 100 del 17 de junio del 2016.
Artículo 37; párrafo último del artículo 89; artículo 110; el nombre y párrafo primero del artículo 111	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1259-2016.	Alcance Digital No. 100 del 17 de junio del 2016.
Artículos 89 al 96, 29, 52 y 84	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016.	Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.
Artículos 83, 85 y 97	Derogatoria	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016.	Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.
Transitorio XII	Adición	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016.	Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.

Historial de las reformas al reglamento			
Texto	Acto	Aprobación	Fecha en que empieza a regir
El concepto fondo o fondos de desarrollo inmobiliario por “fondo de desarrollo de proyectos” o “fondos de desarrollo de proyectos” de los artículos 17, 30, 47, 49 y 51	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1261-2016, celebrada el 21 de junio del 2016.	Alcance Digital No. 122 del 15 de julio del 2016.
Artículo 55 y 67	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 18 del acta de la sesión 1426-2018, celebrada el 25 de junio del 2018.	La Gaceta No. 126 del 12 de julio del 2018.
Artículo 111	Derogación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 18 del acta de la sesión 1426-2018, celebrada el 25 de junio del 2018.	La Gaceta No. 126 del 12 de julio del 2018.
Párrafo segundo del artículo 28	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 8 y 13, de las actas de las sesiones 1485-2019 y 1486-2019, respectivamente, ambas celebradas el 5 de marzo de 2019.	Alcance Digital No. 86 del 23 de abril del 2019. Rige a partir del 1 de enero del 2020.
Artículo 54 bis	Adición	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 10, del acta de la sesión 1582-2020, celebrada el 15 de junio de 2020.	Diario Oficial la Gaceta No. 146 del 19 de junio del 2020.
Artículo 41, 60 y 65	Modificación		

Historial de las reformas al reglamento			
Texto	Acto	Aprobación	Fecha en que empieza a regir
Transitorio XIII	Adición	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el inciso I, artículo 9, del acta de la sesión 1602-2020, celebrada el 31 de agosto de 2020.	Diario Oficial la Gaceta No. 224 del 7 de setiembre del 2020. Rige a partir del 31 de agosto del 2020.
Artículo 52, artículo 82 (párrafos primero, segundo y tercero) y el artículo 87	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 8, del acta de la sesión 1611-2020, celebrada el 12 de octubre de 2020.	Diario Oficial La Gaceta No. 256 del 22 de octubre del 2020. Rige a partir del 1° de enero de 2021.
Literal g) al artículo 15	Adición	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 11, del acta de la sesión 1620-2020, celebrada el 16 de noviembre de 2020.	Diario Oficial La Gaceta No. 294 del 16 de diciembre del 2020.
Párrafo segundo del artículo 36	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 7, del acta de la sesión 1630-2020, celebrada el 10 de diciembre de 2020.	Diario Oficial La Gaceta No. 297 del 21 de diciembre del 2020.
Artículo 36 bis	Adición		
Transitorio XIV	Adición	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 7, del acta de la sesión 1690-2021, celebrada el 27 de setiembre del 2021.	Diario Oficial La Gaceta No. 197 del 13 de octubre de 2021.

Historial de las reformas al reglamento			
Texto	Acto	Aprobación	Fecha en que empieza a regir
Párrafos cuarto y quinto del art.19, nombre del Capítulo IV del Título II Disposiciones generales de fondos de inversión, art. 28, inciso j del art. 29, art. 35, quinto párrafo del art. 48, artículo 51, párrafo segundo del art. 86.	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. ¹²²	Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.

¹²² Medidas transitorias para la implementación ordenada de las modificaciones al *Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión* descritas en el numeral 1 de este acuerdo:

Transitorio I. Plazo para aprobar la actualización en las políticas sobre administración de conflictos de interés y operación del comité de inversión.

Las sociedades administradoras cuentan con un plazo máximo de tres meses, contados a partir de la entrada en vigencia de la reforma a los artículos 28, 29 y 51 y la adición del 28 Bis al 28 Sexies del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, para actualizar sus políticas sobre administración de los conflictos de interés y reglamento sobre operación del comité de inversión.

Una vez que las políticas y reglamento estén actualizados, la sociedad administradora debe remitir a la Superintendencia General de Valores una copia del acta de la sesión de la junta directiva en donde se aprobaron tales documentos.

Transitorio II. Plazo para la actualización del contenido del prospecto de fondos de inversión.

Las sociedades administradoras cuentan con un plazo máximo de cuatro meses, contados a partir de la entrada en vigencia de la reforma al artículo 19 y adición de los artículos 28 Bis al 28 Sexies del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, para informar mediante el procedimiento dispuesto en el artículo 23 inciso a. y 24 de este Reglamento, las modificaciones a los prospectos de los fondos de inversión cerrados. Se debe informar que este cambio no da derecho a solicitar el reembolso de las participaciones sin comisión de salida ni costo alguno.

Transitorio III. Plazo para la realización de la primera asamblea ordinaria de fondos de inversión cerrados.

El plazo máximo para celebrar la primera asamblea de inversionistas de fondos de inversión cerrados requerida en el artículo 28 Ter, será dentro de los tres meses siguientes a la finalización del periodo 2021.

Transitorio IV. Miembros Independientes del Comité de Inversión.

Las sociedades administradoras deben valorar los criterios definidos en el artículo 28 Bis del Reglamento general sobre sociedades administradoras y fondos de inversión, para los miembros independientes del comité de inversiones y determinar que esas personas cumplen con lo ahí establecido.

En el caso de que el miembro identificado como "independiente" no cumpla con los criterios reglamentarios establecidos en los incisos a. o del b. al g. del artículo 28 Bis, la persona no será considerada en esta condición. Si producto de lo anterior, el comité llega a contar con un número de miembros independientes menor al requerido en el Reglamento, cuenta con un plazo de un año a partir de la entrada en vigencia de esta reforma, para realizar los nombramientos respectivos para atender lo requerido en la regulación vigente.

Para la implementación del criterio de independencia establecido en el inciso b. del artículo 28 Bis, se debe considerar la siguiente gradualidad:

- a) A partir del 1 de enero de 2023: No se entenderá por independiente, aquella persona que se haya desempeñado en el comité de inversiones del fondo de inversión durante un periodo continuo mayor a quince años.
- b) Entre el 1 de enero de 2024: No se entenderá por independiente, aquella persona que se haya desempeñado en el comité de inversiones del fondo de inversión durante un periodo continuo mayor a doce años.
- c) A partir del 1 de enero de 2025: Rige lo dispuesto en el inciso b. del artículo 28 Bis.

Historial de las reformas al reglamento			
Texto	Acto	Aprobación	Fecha en que empieza a regir
Inciso s del art. 94, art. 110, segundo párrafo del art. 117.	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 5, del acta de la sesión 1695-2021, celebrada el 25 de octubre de 2021. ¹²³	Alcance Digital No 222 del 2 de noviembre de 2021.
Párrafo tercero del artículo 86	Derogatoria		
Art. 28 Bis, 28 Ter, 28 Quater, 28 Quinquies y 28 Sexies, incisos k y l al art. 29.	Adición		

¹²³ Medidas transitorias para la implementación ordenada de las modificaciones al *Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión* descritas en el numeral 1 de este acuerdo:

Transitorio I. Plazo para aprobar la actualización en las políticas sobre administración de conflictos de interés y operación del comité de inversión.

Las sociedades administradoras cuentan con un plazo máximo de tres meses, contados a partir de la entrada en vigencia de la reforma a los artículos 28, 29 y 51 y la adición del 28 Bis al 28 Sexies del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, para actualizar sus políticas sobre administración de los conflictos de interés y reglamento sobre operación del comité de inversión.

Una vez que las políticas y reglamento estén actualizados, la sociedad administradora debe remitir a la Superintendencia General de Valores una copia del acta de la sesión de la junta directiva en donde se aprobaron tales documentos.

Transitorio II. Plazo para la actualización del contenido del prospecto de fondos de inversión.

Las sociedades administradoras cuentan con un plazo máximo de cuatro meses, contados a partir de la entrada en vigencia de la reforma al artículo 19 y adición de los artículos 28 Bis al 28 Sexies del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, para informar mediante el procedimiento dispuesto en el artículo 23 inciso a. y 24 de este Reglamento, las modificaciones a los prospectos de los fondos de inversión cerrados. Se debe informar que este cambio no da derecho a solicitar el reembolso de las participaciones sin comisión de salida ni costo alguno.

Transitorio III. Plazo para la realización de la primera asamblea ordinaria de fondos de inversión cerrados.

El plazo máximo para celebrar la primera asamblea de inversionistas de fondos de inversión cerrados requerida en el artículo 28 Ter, será dentro de los tres meses siguientes a la finalización del periodo 2021.

Transitorio IV. Miembros Independientes del Comité de Inversión.

Las sociedades administradoras deben valorar los criterios definidos en el artículo 28 Bis del Reglamento general sobre sociedades administradoras y fondos de inversión, para los miembros independientes del comité de inversiones y determinar que esas personas cumplen con lo ahí establecido.

En el caso de que el miembro identificado como "independiente" no cumpla con los criterios reglamentarios establecidos en los incisos a. o del b. al g. del artículo 28 Bis, la persona no será considerada en esta condición. Si producto de lo anterior, el comité llega a contar con un número de miembros independientes menor al requerido en el Reglamento, cuenta con un plazo de un año a partir de la entrada en vigencia de esta reforma, para realizar los nombramientos respectivos para atender lo requerido en la regulación vigente.

Para la implementación del criterio de independencia establecido en el inciso b. del artículo 28 Bis, se debe considerar la siguiente gradualidad:

- a) A partir del 1 de enero de 2023: No se entenderá por independiente, aquella persona que se haya desempeñado en el comité de inversiones del fondo de inversión durante un periodo continuo mayor a quince años.
- b) Entre el 1 de enero de 2024: No se entenderá por independiente, aquella persona que se haya desempeñado en el comité de inversiones del fondo de inversión durante un periodo continuo mayor a doce años.
- c) A partir del 1 de enero de 2025: Rige lo dispuesto en el inciso b. del artículo 28 Bis.

Historial de las reformas al reglamento			
Texto	Acto	Aprobación	Fecha en que empieza a regir
Transitorio XV	Adición	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 9, del acta de la sesión 1698-2021, celebrada el 8 de noviembre del 2021.	Diario Oficial La Gaceta No. 225 del 22 de noviembre de 2021. Rige a partir del 1° de enero de 2022.
Artículo 23, 24 y 115	Modificación	El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 6, del acta de la sesión 1711-2022, celebrada el 27 de enero del 2022. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 22 del 03 de febrero de 2022.	Diario Oficial La Gaceta No. 22 del 03 de febrero de 2022.
Segundo Párrafo Artículo 19	Adición	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en los artículos 9 y 6 de las actas de las sesiones 1734-2022 y 1735-2022, celebradas el 27 de mayo del 2022.	Diario Oficial La Gaceta No. 110 del 14 de junio del 2022.
Literal g) del artículo 15	Modificación	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1742-2022, celebrada el 4 de julio del 2022.	Alcance Digital No. 142 del martes 12 de julio de 2022.

Artículo 15 bis	Adición	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1742-2022, celebrada el 4 de julio del 2022.	Alcance Digital No. 142 del martes 12 de julio de 2022.
Párrafo primero del Artículo 121	Modificación	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 11 del acta de la sesión 1742-2022, celebrada el 4 de julio del 2022.	Alcance Digital No. 142 del martes 12 de julio de 2022.