



MEMORIA

INSTITUCIONAL

2006

Costa Rica

Miembros del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF)

Presidente	Alberto Dent Zeledón Luis Diego Vargas Chinchilla (hasta mayo del 2006)
Directores	Francisco de Paula Gutiérrez Gutiérrez Guillermo Zúniga (Ministro de Hacienda) José Luis Arce Durán Juan José Flores Sittenfeld Alejandro Matamoros Bolaños Pamela Sittenfeld Hernández

Funcionarios responsables de área de la SUGEVAL

Superintendente General de Valores	Danilo Montero Rodríguez
Intendente General de Valores	Eddy Rodríguez Céspedes
Auditora Interna	Alba Nury Hernández Aguilar
Director de Supervisión de Fondos de Inversión y Emisores	Rodolfo Piña Contreras
Director de Supervisión de Mercados e Intermediarios	Freddy Jiménez Varela
Director de Asesoría Jurídica	Luis González Aguilar
Directora de Oferta Pública	Isabel Sánchez Mora
Directora de Información y Comunicación	Kattia Castro Cruz
Director de Informática	Carlos Rivas Guillén
Jefe Administrativo	Jorge Rivera Córdoba

TABLA DE CONTENIDOS

PRESENTACIÓN	4
CAPÍTULO I PRINCIPALES LOGROS OBTENIDOS EN EL CUMPLIMIENTO DE LAS FUNCIONES DE LA SUGEVAL EN EL AÑO 2006	6
CAPÍTULO II REGULACIÓN	9
CAPÍTULO III OFERTA PÚBLICA.....	16
CAPÍTULO IV SUPERVISIÓN.....	19
CAPÍTULO V CUMPLIMIENTO	24
CAPÍTULO VI DESARROLLO INSTITUCIONAL.....	27
CAPÍTULO VII INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	38
ANEXOS.....	44

PRESENTACIÓN

Durante el año 2006 el sistema financiero costarricense mostró una serie de cambios, en particular por las adquisiciones por parte de entidades financieras mundiales de grupos financieros que operan en el país, que tendrá un impacto significativo en el funcionamiento de los mercados de valores y de la actividad bancaria en general.

En general, el mercado de valores continuó con su habitual dinamismo. El mercado primario, con excepción del sector no financiero privado, mostró un leve crecimiento en las colocaciones netas con respecto al año anterior; no obstante, dado el aumento en la demanda de papel por parte de los inversionistas institucionales, la oferta de papel es insuficiente. Por su parte, el volumen de negociación del mercado secundario creció en un 25% con respecto al año anterior. La relación de dicho volumen con el Producto Interno Bruto aumento de un 123% en el 2005 a un 130% en el 2006.

La industria de fondos de inversión creció en un 25% con respecto al año anterior. Esta variación en el volumen administrado por los fondos de inversión se explica en buena medida por las inversiones efectuadas por las instituciones del sector público, ya que a partir de un pronunciamiento de la Procuraduría General de la República se les permitió invertir en dicha figura. Por su parte, los fondos de inversión inmobiliarios presentaron un incremento del 22% con respecto al año anterior y alcanzaron un 30% de la industria total de los fondos de inversión. En cuanto a la composición de las carteras colectivas, destacó la tendencia hacia la inversión en el sector externo público, particularmente, en Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, al alcanzar alrededor del 20% del total de la industria de fondos de inversión.

En lo que se refiere al quehacer de la SUGEVAL para atender los deberes que le confiere la Ley Reguladora del Mercado de Valores, el 2006 fue clave en la consolidación de la mayor parte de los proyectos asumidos por la Institución a partir de la nueva estrategia institucional formulada en el año anterior, cuyos objetivos se centraban en tres ejes fundamentales:

- Minimizar los riesgos sistémicos.
- Mejorar y ampliar la oferta de productos y servicios.
- Contar con mecanismos de supervisión oportuna.

Uno de los aspectos imprescindibles para la consecución de los objetivos antes citados consistió en la reforma a la normativa, a través de una nueva generación de reglamentos más acorde con las necesidades y

realidades del mercado de valores costarricense. Al mismo tiempo, la nueva normativa debía generar las condiciones necesarias para que los participantes del mercado pudieran encontrar nuevas oportunidades de negocio y con ello aumentar las opciones para los inversionistas. En este sentido, el año 2006 cerró con un balance positivo al aprobarse los nuevos Reglamentos sobre oferta pública de valores y sociedades administradoras y fondos de inversión, entre otros. También se logró un importante avance en el desarrollo del reglamento sobre gestión de riesgos, el cual atiende al primer eje fundamental de la estrategia institucional.

Otro de los avances en dicha estrategia fue el rediseño de los mecanismos de la supervisión que ejerce la SUGIVAL sobre los participantes. Según se describe con mayor detalle en la Memoria, se lograron importantes avances en la adopción del enfoque de gestión integral de riesgos.

La educación y la difusión de información al inversionista se ha consolidado como una actividad fundamental de esta Superintendencia. Se continuó con la organización de las Jornadas del Inversionista que durante el 2006 se extendieron a Guanacaste y con el apoyo financiero de los participantes del mercado se llevó a cabo la II Feria del Inversionista. Adicionalmente, se llevó a cabo un rediseño total de los folletos educativos que tiene a disposición del público la SUGIVAL sobre temas relacionados con los mercados de valores.

Estos esfuerzos y otros que se detallan en el texto de esta Memoria, son el aporte de la SUGIVAL por contar un mercado de valores con reglas uniformes y efectivas, con estándares de negociación que permitan a los inversionistas una gestión adecuada de sus riesgos y una supervisión oportuna que promueva la adopción y el respeto a prácticas comunes a los mercados de mayor desarrollo, todo en beneficio de un inversionista costarricense más educado e informado.

*Eddy Rodríguez Céspedes
Superintendente General de Valores a.i.*

CAPÍTULO I

PRINCIPALES LOGROS OBTENIDOS EN EL CUMPLIMIENTO DE LAS FUNCIONES DE LA SUGEVAL EN EL AÑO 2006

Durante el año 2006 y de conformidad con la estrategia institucional formulada el año anterior, se produjeron importantes avances en el ámbito de la información y comunicación, de la supervisión, de la oferta pública y de cumplimiento, pero fundamentalmente en lo que respecta a la regulación.

En materia de regulación, y con el propósito de modernizar la normativa y ajustarla a la nueva realidad del mercado de valores costarricense, se logró la aprobación por parte del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) del nuevo Reglamento sobre oferta pública de valores; Reglamento general sobre sociedades administradoras y fondos de inversión; Reglamento sobre Calificación de Valores y Sociedades Calificadoras de Riesgo; Reglamento de Custodia y Reglamento sobre Anotación en Cuenta.

Adicionalmente, durante el último trimestre del año 2006 se envió al CONASSIF una primera versión del Reglamento sobre Riesgos, normativa que promueve una serie de prácticas para mitigar el riesgo sistémico, con el objeto último de mejorar la operación de los intermediarios.

La SUGEVAL confía en que esta nueva generación de reglamentos incentive a los participantes a aprovechar las oportunidades de negocio que se abren a través de la creación de nuevas figuras y les permita fortalecer su actividad, todo en beneficio del inversionista costarricense.

Las labores de cumplimiento se concentraron fundamentalmente en atender los procedimientos administrativos sancionatorios pendientes, esfuerzo que permitió que al finalizar el año se hubiesen resuelto 27 casos y solamente quedaran 4 procedimientos por resolver (ver detalle en el Capítulo V).

En lo que respecta a la oferta pública de valores y en adición a los cambios provomidos a partir de la nueva normativa, durante el 2006 se continuó con los esfuerzos por mejorar la atención de los trámites que se reciben de los participantes del mercado. Para ello, se llevó a cabo una reasignación de labores complementarias hacia otras áreas de la Institución y se efectuó un rediseño de los prodecimientos internos, lo cual se explica con detalle en el capítulo III de esta Memoria.

Dentro de los trámites atendidos durante el 2006, destacan las ofertas públicas de adquisición de Corporación Interfin S.A. y Durman Esquivel S.A., así como la inscripción de cinco entidades de custodia categoría B.

En materia de supervisión, además de las labores de supervisión a distancia e in situ que se ejercen sobre los participantes, se continuó con los esfuerzos por adoptar una esquema de supervisión basada en riesgos. En lo que respecta a las sociedades administradoras de fondos de inversión, se culminó la metodología de calificación de dichas entidades. Dicha metodología posee dos componentes: un área cuantitativa que tiene una ponderación del 30% en la calificación general y una cualitativa que tiene un peso del 70% sobre el valor total.

Por su parte, en el ámbito de la supervisión de puestos de bolsa se trabajó en una propuesta de “Modelo de Supervisión por Riesgos” que integra información resultante de las labores in situ y a distancia, cuya implementación se tiene prevista para el año 2007.

En lo que respecta las labores de información y comunicación, la SUGEVAL continuó con los esfuerzos por educar al inversionista no especializado. Destacan como parte de dichas labores la realización de la II Feria del Inversionista, que se llevó a cabo gracias al compromiso y apoyo financiero de los participantes del mercado, y de las Jornadas del Inversionista, que en el 2006 se extendieron a Guanacaste. Adicionalmente, cabe subrayar en esta materia la realización de un Curso Libre en la Universidad de Costa Rica para capacitar al público sobre los mercados de valores y su funcionamiento.

En materia de desarrollo institucional y como resultado del seguimiento a la ejecución del Plan Anual Operativo de la Institución, durante el 2006 se cumplieron las metas establecidas en un 93.68% y la ejecución presupuestaria correspondió a un 83.52% de lo presupuestado.

El desarrollo tecnológico ha sido una de las preocupaciones institucionales desde la creación de la SUGEVAL. Durante el 2006 se trabajó en una serie de proyectos, dentro de los cuales se destaca el sistema de alarmas para fortalecer la supervisión “en línea” y una serie de mejoras a la plataforma para proteger la integridad y seguridad de la información, cuyos detalles se explican en el Capítulo VI de esta Memoria.

En materia de capacitación a los funcionarios de la Institución, durante el 2006 se destaca la realización del Seminario Regional sobre Liderazgo para los mercados de valores, efectuado gracias al apoyo financiero de First Initiative (FIRST). Dicha actividad fue organizada por la SUGEVAL en conjunto con el Toronto International Leadership Centre for Financial Sector Supervision (Toronto Centre).

Finalmente, cabe resaltar que se llevó a cabo una serie de esfuerzos que permitirá que se efectúe una autoevaluación del cumplimiento de los principios de la OICV/IOSCO (Organización Internacional de Comisiones de Valores), en el 2007.

CAPÍTULO II REGULACIÓN

1. Reforma al Reglamento sobre Oferta Pública de Valores

Las principales reformas realizadas al Reglamento sobre oferta pública de valores pueden englobarse en cuatro grandes temas: los alcances de la definición de oferta pública; organización de los requisitos que aplican para los distintos tipos de registro de valores y apertura para nuevos productos; aspectos que se deben atender en la colocación de valores y reglas para la modificación y desinscripción de valores.

Los alcances de la definición de oferta

El Reglamento define oferta pública cuando una emisión se difunde entre más de 50 inversionistas que no formen parte del grupo de interés económico, sin tomar en cuenta el porcentaje que estos posean de la emisión. Asimismo, redefine la oferta pública restringida para aquellos valores cuya complejidad o cantidad de información disponible demandan un grado de formación profesional, experiencia y capacidad de análisis con el que no cuenta la gran mayoría de inversionistas. Por ello, se dirige a especialistas que disponen de las herramientas o recursos idóneas que les permita discriminar en forma más elaborada la calidad de los valores.

Con la nueva normativa se modifica el concepto de inversionista institucional y sofisticado a los que se dirige la oferta pública restringida y se establece la obligatoriedad de utilizarla en los siguientes casos: emisores sin información histórica suficiente; emisiones de empresas pequeñas y medianas y emisiones de productos estructurados ligados a un valor subyacente o a un índice.

En los requisitos se establecen algunas diferencias que deben cumplir los emisores que opten por este tipo de oferta, por ejemplo: si sus estados financieros se elaboraron con base en normas de contabilidad distintas a las de aplicación en Costa Rica, no se requerirá el informe de contador público sobre las principales diferencias ente dichas normas. Además, se exceptúan de la publicación del aviso de oferta pública y su información se puede presentar en idioma inglés.

Organización de los requisitos que aplican para los distintos tipos de registro de valores y apertura para nuevos productos

El Reglamento procura una racionalización de los requisitos para la inscripción de emisiones, reconoce otros mecanismos que sustituyan alguna documentación legal y agrupa la lista de requisitos a presentar que se requerían por ley o para demostrar la autenticidad, pero no se detallaban en la normativa anterior. Estas medidas procuran mayor transparencia y certeza jurídica para

los solicitantes, y una mejora en el proceso de autorización y costos de la emisión.

Con el fin de responder a las necesidades del mercado de valores y proveer a los participantes de opciones más apegadas a la práctica internacional, se definieron los requisitos que permiten la inscripción de productos estructurados, que combinan “derivados” con instrumentos de deuda tradicionales. Deben cumplir con estar ligados a un valor subyacente o a un índice, deben cumplir con las características de estandarización y como se indicó anteriormente se pueden ofrecer únicamente para oferta pública restringida. Solo se pueden emitir por entidades financieras y puestos de bolsa nacionales y por entidades financieras extranjeras con calificación de riesgo igual o superior a grado de inversión. Los valores subyacentes e índices deben cotizarse en un mercado organizado que cuente con información para el público inversionista.

La nueva normativa prevé un artículo específico de requisitos para la inscripción de emisiones provenientes de compañías clasificadas como pequeñas o medianas, cuyo objetivo es facilitar el financiamiento de este sector en el mercado de valores. Se requiere su colocación mediante oferta pública restringida y el monto puede ser de un mínimo de cincuenta millones de colones o su equivalente en dólares. Están exentas de cumplir las normas del Reglamento de auditores externos y medidas de gobierno corporativo aplicable a los sujetos fiscalizados por SUGEVAL, SUGEF y SUPEN y la actualización de la calificación de riesgo será anual.

Adicionalmente, se establecen los requisitos que rigen para el registro de bonos convertibles en acciones, para las fusiones en las que participen emisores inscritos, para la inscripción anticipada de emisiones y la inscripción de programas de emisiones. Estos últimos, corresponden a un monto global que posteriormente se distribuye entre el número de emisiones que defina el emisor.

En materia de titularización se eliminan las expresiones “derechos de crédito” y “derechos de cobro”, debido a la confusión que la diferencia entre ambas generó y se incorporan una serie de ejemplos de activos sujetos de titularización.

Con el nuevo Reglamento, la inscripción de emisiones dirigidas al mercado secundario se permite únicamente a los valores de deuda de gobiernos centrales, bancos centrales y organismos internacionales con participación del Estado costarricense, colocados total o parcialmente en mercado primario en mercados extranjeros. Para las demás, se deben cumplir con los requisitos de mercado primario. Esta medida atiende al desequilibrio que se presentaba entre ambos tipos de registro, que promovían que emisores extranjeros promocionaran clandestinamente la emisión en el país para colocarla en su mercado de origen con la certeza de su inscripción simplificada en Costa Rica, poniendo en desventaja a los emisores locales.

Definición de aspectos que se deben atender en la colocación de valores

En la sección sobre colocación se incorporó un artículo para cada uno de los mecanismos de colocación directa (ventanilla, subasta fuera de bolsa, contratos de suscripción en firme y en garantía) y uno que agrupa las formas de colocación por bolsa (contratos de colocación a mejor esfuerzo, por bolsa y por subasta por bolsa). Se permite la suscripción de emisiones en firme a los bancos extranjeros que cuenten con una calificación de riesgo igual o superior a grado de inversión.

Se establece que toda emisión cuenta con un plazo de un año a partir de la fecha de emisión para su colocación y de 9 meses en el caso de emisiones con plazos iguales o menores a un año. Se exceptúan las emisiones del Gobierno Central, el Banco Central de Costa Rica y las acciones comunes y preferentes emitidas por la vigencia de la sociedad.

Se incluye la posibilidad de que se coloque la emisión por un monto superior al autorizado, hasta en un 10%, ante el evento de una demanda excepcional de valores.

Reglas para la modificación y desinscripción de valores

Por otra parte, se prescindía de regulación sobre la modificación de emisiones, considerando el principio de que son invariables, sin embargo, ante una realidad de cambio en estas condiciones y para mayor transparencia para las entidades, se establecen los requisitos a cumplir en estos casos, en particular contar con la anuencia de la totalidad de los inversionistas.

En materia de desinscripción de emisiones pendientes de cancelación, se establece que se siga un procedimiento similar al de la modificación de emisiones y se definan los mecanismos de protección a los inversionistas que también deben ser aprobados por la asamblea. En caso de emisiones de acciones se establece un porcentaje mínimo requerido para la aprobación de al menos las dos terceras partes del capital.

2. Reglamento general sobre sociedades administradoras y fondos de inversión

Con el objetivo de impulsar la figura de fondos de inversión como motor principal del desarrollo del mercado de valores costarricense, en mayo del 2006 se concluyó el proceso de reforma del Reglamento de sociedades administradoras y fondos de inversión.

Como parte de la reforma se estimó conveniente fortalecer y elevar los estándares y requerimientos en las áreas de:

a) gestión de ventas y mercadeo para la promoción y venta de los fondos

- b) gestión del portafolio mediante la implantación de la figura del Gestor de Portafolio como la persona responsable de la administración de los fondos de inversión, y
- c) gestión integral de riesgo para que exista una permanente evaluación, valoración, administración y control de riesgo.

En materia de fondos de inversión financieros, se estableció un conjunto de reglas mínimas de diversificación para gestionar el riesgo de crédito y de mercado para aquellos fondos que se denominen diversificados.

Adicionalmente, en el Reglamento se abre la posibilidad de que los fondos inviertan en valores extranjeros que estén admitidos a negociación en un mercado organizado extranjero¹.

Para acentuar las diferencias entre los fondos de largo plazo y los fondos de mercado de dinero, se redefinieron las características de estos últimos.

En materia de fondos inmobiliarios se abre la posibilidad de que estos fondos inviertan dentro y fuera del territorio costarricense. Esto permite una mayor diversificación de las carteras y la estructuración de nuevos productos, administrados desde el territorio nacional y comercializados en otros países.

Para satisfacer las necesidades de inversión se incorporó en el Reglamento nuevos tipos de fondos de inversión: 1) Fondos de principal garantizado (que aseguran hasta el 100% del principal invertido y que se dirigen a un perfil de inversionistas con una mayor aversión al riesgo); y 2) Fondos de desarrollo de proyectos inmobiliarios en diferentes fases de construcción, con la posibilidad que sea desde su diseño para posterior venta o arrendamiento).

Con el fin de brindar al inversionista una fuente de información independiente que opine sobre los riesgos y la calidad de los administradores de los fondos en que participa, se incorporó la obligación de que los fondos de inversión sean calificados según los lineamientos incluidos en el Reglamento sobre Calificación de Valores y Sociedades Calificadoras de Riesgo.

Adicionalmente, se trabajó en la modificación del contenido del prospecto y el contrato de inversión de los fondos, con el objetivo de impedir que al inversionista se entreguen documentos poco prácticos y de escasa utilidad (extensos, con duplicidad de contenido y con la utilización de lenguaje técnico). Al cierre del año 2006 el acuerdo que establece los lineamientos sobre el nuevo prospecto y su resumen se encuentra en periodo de consulta entre los participantes del mercado.

En materia de comercialización de fondos extranjeros, se propuso una apertura

¹ Se entiende como mercado organizado aquel que cuenta con un conjunto de normas y reglamentos que determinan su funcionamiento.

ordenada que busca estimular una sana competencia con los productos desarrollados localmente. En este sentido, el Reglamento establece que los fondos extranjeros sujetos a comercialización en el territorio nacional sean aquellos que sean registrados y supervisados por un órgano regulador reconocido por IOSCO y que cumplan con una serie de requisitos similares a las normas para los fondos creados localmente. Adicionalmente se incorpora la posibilidad de comercializar fondos inmobiliarios que estén autorizados en Estados Unidos, España, México, Canadá, Brasil, Colombia, Chile e Inglaterra, debido a que estos países cuentan con una normativa prudencial homologa a la normativa de nuestro país.

3. Reglamento sobre Calificación de Valores y Sociedades Calificadoras de Riesgo

A finales del año 2006 se aprobó el Reglamento sobre Calificación de Riesgo y Sociedades Calificadoras de Riesgo.

La revisión de la normativa tuvo como objetivo elevar los estándares mínimos exigidos a este tipo de entidades tomando como referencia los lineamientos de IOSCO, las prácticas observadas en las Directivas Comunitarias y la legislación de España y otros países latinoamericanos.

Uno de los cambios fundamentales que incorpora el Reglamento es la obligación de las sociedades calificadoras de contar con un código de políticas, procedimientos y conducta debidamente aprobado por la Junta Directiva, el cual deberá velar por: 1) la calidad e integridad del proceso de calificación; 2) la independencia y administración de conflictos de interés; 3) la transparencia y oportunidad de la revelación de las calificaciones; y 4) el manejo de información confidencial.

En la nueva normativa se elevaron los requisitos de autorización y funcionamiento de las sociedades calificadoras de riesgo, se establecieron los lineamientos del contenido mínimo de las metodologías de calificación de emisores y fondos de inversión y se fijaron los plazos y los medios de actualización de las calificaciones.

Por último, con el objetivo de mejorar los estándares de independencia y minimizar los conflictos de interés, se incluyó la obligación de la sociedad de rotar cada tres años a los analistas responsables del análisis de cada proceso de calificación y revelar de manera semestral la concentración de ingresos de la sociedad calificadora provenientes de un cliente o su grupo económico.

4. Plan de Cuentas para Entidades, Grupos y Conglomerados Financieros

En conjunto con la Superintendencia General de Entidades Financieras y la Superintendencia de Pensiones, durante el año 2006 se elaboró el proyecto de homologación contable.

El objetivo de este proyecto es proponer el uso de una estructura que facilite el tratamiento contable a todos los participantes del sector financiero, agilice el proceso de consolidación de los grupos y conglomerados financieros y lograr mayor comparabilidad de la información.

En noviembre del 2006 se remitió en consulta pública la propuesta del plan de cuentas con el objetivo de recibir retroalimentación sobre la propuesta para luego aprobarla en definitivo. Su implantación por parte de los participantes del sector financiero se estima iniciará a partir del año 2008.

5. Reforma al Reglamento de Custodia

Con el fin de dotar al mercado de valores costarricense de un marco normativo acorde con su realidad, durante el primer semestre del 2006 se reformó el Reglamento de Custodia.

Este Reglamento define los requisitos de funcionamiento para las entidades de custodia y de depósito centralizado de valores costarricenses que prestan los servicios de custodia. Adicionalmente define los requisitos para que estas entidades locales puedan contratar los servicios de custodia en el extranjero, mediante entidades de custodia y de depósito centralizado de valores extranjeras.

La revisión integral del Reglamento para la actividad de custodia se llevó a cabo con el fin de precisar y aclarar su alcance, así como para redefinir las obligaciones y responsabilidades de las entidades de custodia y entidades de depósito, dada su importancia para la protección de los intereses de los inversionistas.

El nuevo reglamento fue aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero a finales de julio del 2006.

6. Reforma al Reglamento sobre el Sistema de Anotación en Cuenta

Durante el II semestre del 2006 se llevó a cabo una reforma al Reglamento del Sistema de Anotación en Cuenta, con el propósito de tener un marco normativo aplicable a las entidades autorizadas por Ley para la administración del registro contable de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta.

El Reglamento contempla los requisitos que deberán atender el Banco Central de Costa Rica y las Centrales de Anotación en Cuenta como entidades miembros del Sistema nacional de registro de anotaciones en cuenta, autorizadas para administrar el registro contable de las emisiones del Estado y las instituciones públicas y de las emisiones de emisores privados respectivamente.

7. Reglamento de Riesgos

A finales del 2006 se remitió al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) el Proyecto de Reglamento de riesgos, marco normativo que pretende consolidar una serie de prácticas que mitiguen el riesgo sistémico y tiendan a mejorar la operación de cada intermediario.

La nueva regulación asigna responsabilidades en materia de riesgos a las Juntas Directivas de las entidades fiscalizadas. Pretende además que a través de estas se promueva la necesidad de contar con una cultura de riesgos a nivel institucional, de forma que se pueda identificar, medir y monitorear los riesgos a los cuales se ven expuestas las entidades fiscalizadas dado su giro normal de operaciones, así como los niveles de riesgos a los que expone a sus clientes.

Por otra parte, el reglamento establece la obligación de las entidades fiscalizadas de contar con una Unidad de Riesgos que depende jerárquicamente del Comité de Riesgos. Estas últimas dos instancias son las encargadas de velar por el cumplimiento de los lineamientos de riesgo que defina la Junta Directiva de cada entidad. Además, el nuevo reglamento define los lineamientos mínimos que deberán contener las políticas y procedimientos que deberán emitir las entidades reguladas, así como los riesgos mínimos que deberán gestionar.

El envío en consulta pública al medio de este reglamento se tiene previsto para el primer trimestre del año 2007.

CAPÍTULO III OFERTA PÚBLICA

En el área de oferta pública la estrategia institucional adoptada durante el año 2006 se concentró en dos aspectos medulares:

- la reforma de la normativa que rige la materia, y
- la mejora en la atención de los procesos de autorización de participantes y productos del mercado de valores.

En lo que respecta al primer aspecto, se consiguió el objetivo propuesto para el año 2006 al aprobarse la reforma integral al Reglamento sobre Oferta Pública de Valores.

En cuanto a la mejora en la atención de los trámites de autorización de oferta pública, además de las consideraciones que hace el reglamento en materia de requisitos para el trámite de oferta pública, a partir de enero del 2006 se realizó una reasignación de labores complementarias del Departamento de Oferta Pública al Departamento de Información y Comunicación y a la División de Supervisión de Fondos y Emisores.

De esta forma, al Departamento de Información y Comunicación se le trasladaron las labores de legalización de libros de actas, actualización y control de requisitos de juntas directivas y comités de inversión de sociedades administradoras, revisión preliminar de prospectos producto de actualizaciones anuales, revisión diaria de periódicos y recopilación de documentación de los posibles casos de oferta pública no autorizada, identificados a partir de la revisión de los periódicos y de la recepción de denuncias.

Cabe señalar que el Departamento de Oferta Pública siempre queda a cargo la investigación y elaboración de informes en los casos de oferta pública no autorizada, previamente documentados por el Departamento de Información y Comunicación, en que el Intendente determine que se requiere de su pronunciamiento. Adicionalmente, a la División de Supervisión de Fondos y Emisores se le asignó la revisión del contenido mínimo y las leyendas de los avisos que publican las empresas calificadoras de riesgo.

Finalmente, se trabajó en el rediseño de algunos procedimientos internos con el propósito de mejorar la atención de los procesos de autorización. En línea con el objetivo de mejorar la capacidad de respuesta institucional, se creó una segunda plaza de jefatura en el Departamento de Oferta Pública para apoyar las labores de supervisión de los trámites atendidos.

Casos tramitados²

Durante el 2006, se atendieron 287 trámites de diversa índole en el área de oferta pública. Del total de solicitudes atendidas, 69 correspondieron a la modificación de productos previamente autorizados. Esos cambios obedecen principalmente al giro que experimenta la estrategia de negocio que siguen los participantes del mercado y, en el caso de los fondos de inversión, a las modificaciones introducidas por el nuevo Reglamento general sobre sociedades administradoras y fondos de inversión, publicado en La Gaceta N° 87 del 8 de mayo del 2006. En cuanto a los trámites de modificación de participantes, la mayor parte consistía en aumentos de capital de sociedades administradoras de fondos de inversión (12), de grupos financieros (4), de sociedades calificadoras de riesgo (2) y de bolsas de valores (1).

En el 2006 la cantidad de nuevos fondos inscritos (16) en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) fue similar al número de fondos desinscritos (15).

Con respecto a las autorizaciones de emisiones de valores (80), éstas superaron las cifras registradas en el 2005 (68) debido a una mayor cantidad de emisiones de acciones preferentes.

Por otro lado, 8 emisores de valores solicitaron su desinscripción del RNVI, 2 de los cuales no mantenían emisiones vigentes a la fecha de la solicitud.

Se autorizó una nueva sociedad administradora de fondos de inversión (Gen Net sociedad Administradora de Fondos de Inversión), cuyo trámite que se llevó en forma paralela a la desinscripción de Gen Net US Government Lease como emisor de valores. Adicionalmente, se inscribió al Banco Central de Costa Rica como central de anotación en cuenta.

Aun cuando el nuevo Reglamento sobre oferta pública de valores restringió la posibilidad de inscribir valores solo mercado secundario a los títulos de deuda de gobiernos centrales, bancos centrales y organismos internacionales con participación del Estado costarricense, colocados total o parcialmente en mercado primario en mercados extranjeros, en el 2006 se observó un incremento de estos trámites (68) con respecto al periodo 2005 (50), producto del aumento en la inscripción de emisiones de gobiernos extranjeros, principalmente de los Estados Unidos de Norteamérica (49).

Con la entrada en vigencia del Reglamento de Custodia en agosto del 2006, en el segundo semestre del año se inscribieron 5 custodios categoría B.

² En el capítulo de anexos de esta Memoria se puede consultar el detalle de todos los trámites ejecutados en materia de oferta pública durante el año 2006.

Durante el 2006 se tramitaron las ofertas públicas de adquisición de Corporación Interfin S.A., y Durman Esquivel S.A. por parte de BNS Internacional (Panamá) S.A. y Aliaxis Latinoamerica Cooperatief U.A., respectivamente.

En materia de oferta pública no autorizada de valores y servicios, no es posible actuar de manera directa mediante la inspección en las oficinas de los posibles infractores y el secuestro de documentos. Sin embargo, la Superintendencia gira una instrucción de cese de la actividad o bien requiere que se proceda con su registro de acuerdo con la normativa. En casos específicos donde la información se considera insuficiente o fraudulenta, se denuncia al Ministerio Público. Durante el 2006 el Departamento de Oferta Pública dio trámite a un total de 9 casos, de los cuales 3 fueron remitidos al Ministerio Público.

CAPÍTULO IV SUPERVISIÓN

La estrategia a mediano plazo de la SUGEVAL incluye la adopción de un esquema de supervisión basada en riesgos. Si bien se trata de un esfuerzo que puede demorar de 3 a 4 años, es necesario completar una serie de componentes, tanto hacia lo interno de la Superintendencia como a nivel de los mismos intermediarios.

Como parte de este proceso, en materia de sociedades administradoras de fondos de inversión la Superintendencia ha desarrollado una metodología para calificar a estas entidades. Dicha metodología incluye un área cuantitativa que utiliza información financiera (razones de desempeño, solvencia, suficiencia patrimonial y apalancamiento) y un área cualitativa, que considera el ambiente de control interno de la entidad a partir de las visitas de inspección in situ. En la calificación general, el área cuantitativa tiene una ponderación del 30%, mientras la cualitativa el 70%.

En lo que respecta a puestos de bolsa se trabajó en una propuesta de "Modelo de Supervisión por Riesgos" que integra información resultante de las inspecciones in situ y de la supervisión a distancia. Dicho modelo pretende apoyar en la determinación de aquellas entidades que enfrenten niveles de riesgo más altos, de forma que se puedan focalizar los recursos de la institución en su supervisión. Su implantación se tiene prevista para el año 2007.

1. Supervisión in situ

Sociedades administradoras de fondos de inversión

Durante el 2006 se efectuaron visitas de inspección in situ a las 17 sociedades administradoras de fondos de inversión en operación, en las que se aplicó en forma consistente la metodología antes indicada. Se realizó una revisión de las áreas de gestión gerencial; comercialización; suscripción y reembolso de participaciones; administración del efectivo; gestión de carteras; custodia de valores; valoración de carteras; registros contables; y aspectos de seguridad y operación de los sistemas de información para cada una de estas áreas. Producto de la aplicación de esta metodología, se elaboró un ranking de las entidades y se remitió la información a cada sociedad con el propósito de que les permitiera ubicar en términos relativos a su entidad.

A largo del año se concretaron ocho visitas de seguimiento, las cuales tenían el objetivo de constatar que las entidades hubiesen implementado las medidas correctivas propuestas en el plan de corrección remitido a Sugeval.

Las labores de supervisión in situ se extendieron a la verificación en las 17 sociedades administradoras de la información revelada a los inversionistas a través de los estados de cuenta.

Puestos de bolsa

En lo que respecta a los puestos de bolsa, durante el año 2006 se realizaron 20 visitas de inspección a dichas entidades. Estas visitas comprenden visitas de rutina que se efectúan con el objeto de verificar que los procesos y procedimientos que el puesto ha establecido para la realización de actividades de intermediación bursátil autorizadas promuevan la transparencia, seguridad y efectividad en el cumplimiento de la regulación vigente.

Adicionalmente, se efectuaron varias visitas especiales, que se denominan así pues su objetivo es dar seguimiento a situaciones detectadas por las Áreas de Supervisión a Distancia, encargada de dar seguimiento a los indicadores financieros y a todo el sistema de generación de reportes que se recibe en la Sugeval, y por el Área de Riesgos y Operaciones, quienes son los responsables del monitoreo en línea de las transacciones que se generan a través de los sistemas de negociación provistos por la Bolsa Nacional de Valores. De esta forma la División de Supervisión de Mercados e Intermediarios desarrolla una supervisión integral de las actividades que se llevan a cabo los puestos de bolsa.

También se llevaron a cabo las denominadas visitas de seguimiento, cuyo fin es corroborar que las entidades atiendan los compromisos asumidos por las Administraciones ante la Superintendencia, a partir de cambios solicitados mediante informes de inspección realizados en el período anterior.

2. Supervisión a distancia

Sociedades administradoras y fondos de inversión

En el área de sociedades administradoras y fondos de inversión se desarrollaron análisis específicos de las condiciones de la industria de los fondos de inversión. Producto de dichos análisis se identificó una serie de riesgos en los procesos de valoración de los portafolios mancomunados que sirvieron de sustento para llamar la atención a los gestores de portafolios para la corrección del proceso de obtención de los precios estimados de valoración.

En el caso de la supervisión de normativa, se procedió a la modificación de los procesos de supervisión y verificación del cumplimiento de normativa para adecuarlos a los nuevos requerimientos establecidos en el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de inversión. Dicho trabajo implicó la modificación o desarrollo de herramientas informáticas para el procesamiento de la información, siempre bajo un enfoque selectivo, pero considerando la gradualidad en la implantación de algunas medidas establecidas en el nuevo Reglamento. Como parte del proceso de supervisión,

se revisaron y aceptaron los planes de corrección propuestos por las entidades y se supervisó su cumplimiento.

Emisores de valores

Bajo el enfoque integral de riesgo antes mencionado y con la finalidad de hacer un uso racional de los recursos institucionales, durante el 2006 se depuró la metodología de evaluación de emisores. Asimismo, se complementó con algunos otros aspectos de tipo cualitativo que permiten una mejor selección de los emisores y enfocar los esfuerzos de la Superintendencia en aquellos que requieren un mayor grado de supervisión.

A raíz de la emisión de nueva normativa en materia de supervisión de emisores, como por ejemplo el nuevo Reglamento sobre Oferta Pública de Valores y el Reglamento sobre Calificación de Valores y Sociedades Calificadoras de Riesgo, fue necesario reevaluar los procesos de supervisión y adecuar las guías de revisión a las nuevas disposiciones.

Puestos de bolsa

Con el fin de iniciar el proceso de traslado el esquema de supervisión actual de la Superintendencia hacia un modelo de supervisión basado en riesgos, el Área de Supervisión a distancia que se encarga de la vigilancia de los puestos de bolsa desarrolló un modelo de calificación para estas entidades. El modelo está basado en una serie de indicadores que se obtienen a través de la información periódica que remiten los regulados y que se monitorea regularmente. La unión de los indicadores en un reporte consolidado permite identificar alertas ante posibles situaciones que representen riesgo financiero de las entidades. Dichas alertas, en conjunto con otras señales generadas por otras áreas de supervisión, se emplean a la hora de calendarizar las visitas de inspección in situ y ayudan a definir el alcance del trabajo de inspección que se requiere realizar, todo esto con el fin de lograr ubicar los recursos de supervisión hacia las situaciones que requieren mayor control y seguimiento y lograr un aprovechamiento de esos recursos de una forma más eficiente.

Durante el período 2006 se realizó un seguimiento exhaustivo para los casos específicos de participantes del mercado que realizaban transacciones a través del puesto de bolsa internacional REFCO Capital Markets, entidad que solicitó la quiebra durante el 2006, por lo que la Superintendencia tuvo un papel activo en la protección de los intereses de los inversionistas y en el desarrollo de la reforma al Reglamento de Custodia.

3. Supervisión a la Bolsa Nacional de Valores, S.A. (BNV)

Durante este año se hicieron visitas de inspección in situ a la Bolsa Nacional de Valores (BNV), con el fin de dar seguimiento a la corrección de las situaciones informadas en la última inspección.

Como parte de la supervisión efectuada a la Bolsa, se revisaron e hicieron observaciones al Reglamento de Contratos de Diferencia y a las Reglas de Actuación y Conducta.

El Reglamento de Contratos de Diferencia busca proporcionar a los participantes del mercado un instrumento de cumplimiento financiero a plazo, en los que existe un subyacente pero en la liquidación no media el intercambio físico de éste. Una vez que se acogieron las observaciones realizadas por la Superintendencia, dicha normativa entró en vigencia en mayo del 2006, con el fin de apoyar la gestión de la Bolsa en su papel de organizador de mercados.

Por su parte, las Reglas de Actuación y Conducta están enfocadas a delimitar las obligaciones en la actuación de los puestos de bolsa y sus agentes en relación con los clientes. Dichas Reglas fueron aprobadas por la Superintendencia en noviembre de 2006

Por otra parte, al finalizar el 2006 se concluyó el proceso de definir las especificaciones técnicas para el sistema de alarmas de mercado y se espera que se encuentre en operación para finales del año 2007 (Ver Capítulo VI Desarrollo Institucional). Este sistema representa una herramienta importante de apoyo a la labor de supervisión que desarrolla el Área de Riesgos y Operaciones en el monitoreo en tiempo real de las transacciones que se realizan a través de la Bolsa Nacional de Valores.

4. Área de legitimación de capitales

Para la supervisión in situ de sociedades administradoras y puestos de bolsa en el área de legitimación de capitales, se diseñó el esquema de supervisión anual con base en la identificación de los riesgos a los que se exponen las entidades. Para su programación se consideró el resultado observado de las visitas de inspección para el cumplimiento de normativa realizadas por la Superintendencia.

Durante el 2006 se llevaron a cabo 19 inspecciones a entidades. Las visitas abarcaron temas relacionados con el cumplimiento de la Ley sobre Estupefacientes, Sustancias Psicotrópicas, Drogas de Uso No Autorizado, Legitimación de Capitales y Actividades Conexas (Ley 8204), su Reglamento General y la Normativa para el cumplimiento de la mencionada Ley, emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

A partir de enero del 2006 se inició la remisión de la información de operaciones en efectivo de los regulados de la Superintendencia vía el Sistema Ingresador (Ver Capítulo VI Desarrollo Institucional). Esta información está disponible en línea para el Instituto Costarricense de Drogas, con la posibilidad de realizar consultas históricas de las operaciones reportadas. El sistema es una herramienta que apoya las labores que llevan a cabo las instituciones responsables de las actividades para prevenir la legitimación de capitales en el sistema financiero costarricense.

Como un servicio complementario a los regulados se implantó la remisión de las noticias nacionales e internacionales más relevantes en el campo del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo vía correo electrónico, con el objetivo de que los Oficiales de Cumplimiento las incorporen en su proceso de monitoreo.

5. Trabajos especiales

A lo largo del año 2006 se atendieron estudios especiales sobre emisores de valores que requerían un análisis específico o un seguimiento especial, o por situaciones detectadas durante los procesos de revisión de rutina.

Adicionalmente, y con el fin de atender lo dispuesto en el artículo 8 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, se realizaron revisiones especiales en despachos de Contadores Públicos Autorizados, con el fin de aclarar asuntos relacionados con las auditorías realizadas en las entidades supervisadas.

Como parte de las actividades llevadas a cabo en el 2006 se colaboró con diversas investigaciones que se llevaron a cabo por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO por sus siglas en inglés) sobre la administración y funcionamiento de figuras de inversión colectiva (Collective Investment Schemes) y sobre la regulación de las actividades complementarias que llevan a cabo los auditores externos contratados por los participantes del mercado de valores (Regulation of Non-Audit Services). También, se participó de manera muy activa en el estudio de la figura de los fondos de inversión en los países latinoamericanos, coordinado por el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores (IIMV).

En julio del 2006 se recibió a un grupo de Evaluadores del Grupo de Acción Financiera del Caribe (GAFIC), cuya misión era verificar el cumplimiento de las recomendaciones del GAFIC en nuestro país. Como parte del trabajo efectuado se valoraron los logros alcanzados en dicha materia desde el punto de vista de supervisión.

Complementariamente, durante el año 2006 se llevó a cabo la inscripción de tres entidades autorizadas para otorgar credenciales de ejecutivos de venta de fondos de inversión y la inscripción de cuatro auditores externos como parte del Registro de Auditores Externos de las tres Superintendencias.

Por otra parte, en lo que respecta a la preparación para la entrada en vigencia plena de la actividad de custodia, se trabajó en el desarrollo de los modelos contables que van a ser utilizados en dicha actividad, tanto por cuenta propia como por cuenta de terceros.

CAPÍTULO V CUMPLIMIENTO

En materia de cumplimiento, las labores de la SUGEVAL se dirigieron, en primera instancia, a la tramitación de los procedimientos administrativos sancionatorios surgidos a raíz de la detección de incumplimientos a la normativa vigente por parte de las entidades reguladas.

También se atendieron otras labores según la naturaleza de la falta cometida y del infractor, tal es el caso de la remisión al Ministerio Público de los casos de oferta pública no autorizada (OPNA) o de ofrecimiento fraudulento de efectos de crédito. Asimismo, se debe mencionar la atención y el seguimiento de los procesos judiciales iniciados por gestión de la SUGEVAL o en contra de esta Superintendencia.

1- Procedimientos administrativos sancionatorios

Durante el año 2006, se logró poner al día la tramitación de los procedimientos administrativos sancionatorios pendientes.

Del total de 31 casos pendientes (tomando en cuenta los 22 asuntos que quedaron pendientes del año 2005 más los 9 asuntos surgidos durante el año 2006), se logró resolver un total de 27 casos, con lo cual solamente quedaron pendientes 4 procedimientos.

Cuadro comparativo Resultados anuales 2004-2006			
Año	Nuevos Casos	Total de casos en trámite	Quedaron pendientes
2004	60	84*	45
2005	16	61*	22
2006	9	31*	4

*Considerando el acumulado de años anteriores.

Cabe destacar que de los 4 procedimientos que quedaron pendientes para el 2007, 3 de ellos se encuentran debidamente instruidos y listos para el dictado de la resolución final. El otro se encuentra en etapa de investigación preliminar.

De los 27 asuntos terminados durante el 2006, se debe tomar en cuenta que una de las denuncias interpuestas fue rechazada de plano por haberse considerado insuficientes los elementos de juicio para la apertura de un procedimiento administrativo y 4 de los casos fueron archivados a solicitud de la parte interesada (desistimiento) por haber llegado a un acuerdo conciliatorio. En consecuencia, la SUGEVAL tramitó formalmente un total de 22 procedimientos administrativos sancionatorios, de los cuales 19 contaban con la resolución final

y 3 se encontraban listos para el dictado de esa resolución. En 14 de estos procedimientos se desestimó la causa a favor de las entidades cuestionadas y en 8 de los casos se ordenó la imposición de una sanción a la entidad infractora.

En cada uno de los procedimientos sancionatorios tramitados se garantizó a las partes el debido proceso, valorando la evidencia existente y los argumentos planteados con absoluta objetividad y transparencia.

En 4 de los casos sancionados, al igual que en las restantes sanciones impuestas por la SUGEVAL desde el año 2001, se vio suspendida la resolución del recurso de apelación por parte del CONASSIF, en vista del recurso de inconstitucionalidad existente interpuesto en contra del sistema sancionatorio de la Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV). Esta suspensión tuvo efecto sobre 13 procedimientos sancionatorios en total.

No obstante, mediante resolución No. 2006-013329 de las 17:32 horas del 6 de setiembre del 2006, la Sala Constitucional declaró sin lugar la acción de inconstitucionalidad interpuesta en contra de los artículos 155 y 158, inciso 3), de la LRMV y rechazó de plano la acción en relación con los demás incisos del artículo 158 y 160 de esa Ley. Esto significó que, a partir de la comunicación de la citada resolución, el Consejo quedó habilitado para resolver los recursos interpuestos como en derecho corresponda, agotando así la vía administrativa. A la fecha, el Consejo se había pronunciado sobre uno de los recursos, dejando en firme la resolución sancionatoria de la SUGEVAL en todos sus extremos. Los 12 asuntos restantes serán conocidos por el CONASSIF en los próximos meses.

2- Asuntos remitidos al Ministerio Público

Durante el año 2006 se avanzó de manera significativa en la atención de los casos de ofrecimientos fraudulentos de efectos de crédito y oferta pública no autorizada. Frente al auge de denuncias de inversionistas, principalmente extranjeros, que alegan haber sido timados por empresas que realizan algún tipo de oferta de valores y otros efectos de crédito por medio de Internet, se tomaron las siguientes medidas:

- a) Remisión al Ministerio Público de 6 denuncias debidamente documentadas. Cuatro asuntos más se encuentran en etapa de investigación preliminar.
- b) Reunión con el Fiscal General de la República y con el Coordinador de la Unidad de Fraudes para establecer mecanismos más ágiles en la atención de los asuntos remitidos.
- c) Inclusión de una alerta en la página Web que le permita a los inversionistas, entre otras cosas, identificar un listado con las empresas sobre las cuales se ha recibido denuncias de inversionistas sin que la Superintendencia tenga potestades de supervisión, o bien, porque se han encontrado elementos suficientes para suponer que tales empresas estarían de alguna manera afectando los derechos e intereses de los

inversionistas por medio de fraudes, entre otras (Ver Capítulo VII Información y Comunicación).

- d) Establecimiento de lineamientos más ágiles para la investigación y documentación de las denuncias interpuestas.
- e) En coordinación con el Departamento de Oferta Pública, se ha definido un cronograma para realizar un estudio sobre la normativa vigente y un estudio de derecho comparado que permita elaborar un proyecto de reforma a la Ley Reguladora del Mercado de Valores y al Código Penal para una mejor tipificación y sanción de este tipo de actuaciones fraudulentas en contra de los inversionistas.

3- Procesos judiciales

Durante el año 2006 se dio especial seguimiento a dos de los procesos pendientes (quiebra y desobediencia a la autoridad). Asimismo, se realizó una serie de gestiones para solicitar el levantamiento de órdenes de congelamiento giradas sobre valores adquiridos de buena fe por terceros.

CAPÍTULO VI DESARROLLO INSTITUCIONAL

1. Gestión administrativa

Durante el año 2006 las labores administrativas de la Superintendencia se dedicaron principalmente a facilitar los servicios de apoyo que le permitieran contar con los recursos humanos, materiales y financieros necesarios para su buen desempeño. Además, se llevó a cabo la evaluación anual del Plan Anual Operativo y del Presupuesto de Egresos de la Institución.

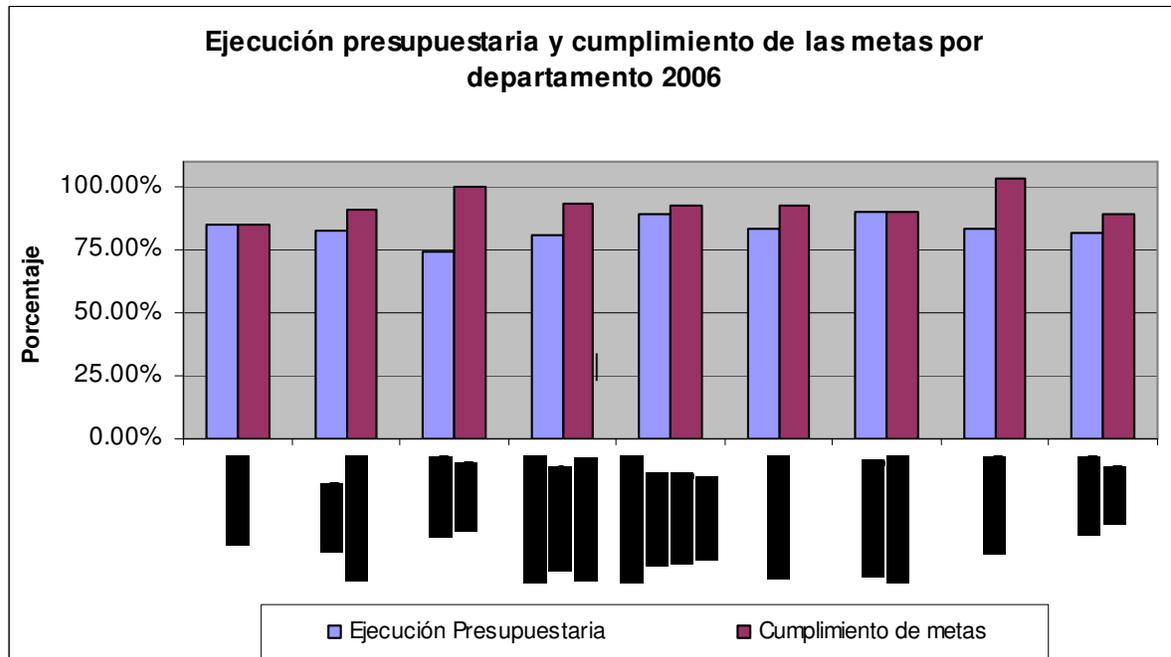
1.1 Plan Anual Operativo (PAO)

El Plan Anual Operativo (PAO) agrupa los planes a desarrollar durante el año por la Superintendencia y contempla las metas operativas y estratégicas de cada área de conformidad con la estrategia institucional.

La evaluación del PAO permite vincular el nivel de utilización de los recursos económicos con la consecución de las metas propuestas.

En el siguiente cuadro y gráfico se muestra el grado de ejecución presupuestaria por Departamento, así como el grado de cumplimiento de las metas propuestas para el año. A nivel institucional, las metas se cumplieron en un 93,68%, mientras que la ejecución presupuestaria fue de 83,52%.

Resultado de la ejecución presupuestaria y el cumplimiento de metas al 31 de diciembre del 2006		
Departamento	Ejecución Presupuestaria	Cumplimiento de Metas
Despacho	85,18%	84,90%
Gestión Administrativa	82,75%	90,68%
Asesoría Jurídica	73,99%	100,00%
Supervisión de Mercados e Intermediarios	80,57%	93,53%
Supervisión de Fondos de Inversión y Emisores	89,56%	92,73%
Oferta Pública	83,57%	92,38%
Información y Comunicación	89,69%	90,18%
Informática	83,20%	103,28%
Auditoría Interna	81,86%	88,92%
Total General	83,52%	93,68%



1.2 Presupuesto y Ejecución Presupuestaria

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), mediante el Artículo 11 del Acta de la Sesión No. 527-05, celebrada el 22 de setiembre del 2005, aprobó el proyecto de Presupuesto Ordinario de la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) para el ejercicio del año 2006, por la suma de ¢2.429,53 millones. Durante el año se realizaron cambios que modificaron el presupuesto, destacando la aprobación por parte de la Contraloría General de la República de un Presupuesto Extraordinario por la suma de ¢50,29 millones.

El presupuesto final de la institución fue de ¢2.477,85 millones. Este presupuesto, así como las modificaciones realizadas durante el año 2006, se desglosan en el cuadro siguiente:

Presupuesto ordinario y sus modificaciones al 31 de diciembre del 2006*				
Código	Descripción	Presupuesto Ordinario	Total Modificaciones	Presupuesto Ajustado
0 00	Servicios personales	1.933,68	-1,98	1.931,70
1 00	Servicios no personales	333,09	-9,30	327,79
2 00	Materiales y suministros	19,56	0,89	20,45
3 00	Maquinaria y equipo	117,91	49,90	167,81
6 00	Transferencias corrientes	21,30	8,80	30,10
	Total programa 10	2.429,53	48,32	2.477,85

*Millones de colones

La ejecución presupuestaria al fin del período 2006 fue de 83,52%, lo que en términos absolutos equivale a $\text{Q}2.069,51$ millones.

El siguiente cuadro muestra el desglose en cuanto a lo presupuestado, lo efectivamente gastado y el porcentaje de ejecución de cada cuenta en particular:

Ejecución presupuestaria a nivel de partidas al 31 de diciembre del 2006*			
Concepto	Presupuesto	Gasto Efectivo	% Ejecución
Salarios personales y cargas sociales	1.931,70	1.656,57	85,76%
Planilla	1.498,46	1.294,26	86,37%
Cargas sociales	433,24	362,31	83,63%
Servicios no personales	328,19	266,65	81,25%
Materiales y suministros	20,45	16,00	78,23%
Maquinaria y equipo	167,81	109,92	65,50%
Transferencias corrientes	29,70	20,38	68,62%
Total	2.477,85	2.069,51	83,52%

*Millones de colones

En relación con los niveles de ejecución de las cuentas, se destaca la ejecución de la cuenta "Planilla" fueron de 86,37%. Al finalizar el año 2006, disponía de 108 plazas regulares. De este total, 8 se encontraban en proceso de reclutamiento y selección de personal (concurso abierto) y 3 aun no iniciaban el proceso respectivo.

Por su parte, la cuenta de "Cargas Sociales" muestra en el balance de egresos al finalizar el año, un nivel de ejecución del 83,63%. Este porcentaje de ejecución se vincula estrechamente con el comportamiento del rubro "Planilla"

en lo que respecta las cuentas de transferencias "A personas" e "Instituciones públicas y privadas". El nivel de ejecución se encuentra directamente relacionado con la cantidad de plazas ocupadas y vacantes en la SUGEVAL al final del año.

La cuenta de "Servicios no Personales" agrupa todos los contratos que la Institución firma por la obtención de servicios de variada naturaleza para atender sus actividades. Esta partida tuvo un nivel de ejecución del 81,25%. Dentro de los servicios contratados en esta cuenta se incluyen: alquiler de edificio, servicio de aseo y limpieza, telecomunicaciones, electricidad, agua, publicidad en medios de prensa, mantenimiento de vehículos y equipos de cómputo. Adicionalmente, reúne las partidas de consultorías y capacitación para el personal.

La partida de "Materiales y suministros" reportó una ejecución del 78,23%. Esta incluye algunos de los siguientes rubros: combustible para la flota vehicular de la Institución, las suscripciones a periódicos y revistas, suministros de oficina, productos para la atención de recepciones, tóner y cartuchos para impresoras y papelería institucional, entre otros.

Para el plan estratégico informático del año 2006, la SUGEVAL destinó \$167,81 millones a la compra de maquinaria y equipo, tales como mobiliario de oficina y equipo informático (fax, estaciones de trabajo, servidores, software, licenciamientos y otros), y equipos varios (teléfonos, y equipo para conferencias). Dentro de dicha partida se incluyó el contenido presupuestario requerido para iniciar el proceso de contratación necesario para desarrollar el Proyecto del "Sitio Alterno", que permitirá contar con un espacio alternativo de operaciones para asegurarse la continuidad del negocio de la institución ante una eventualidad que impida laborar en el edificio actual.

La partida "Maquinaria y equipo" (inversiones) presentó una ejecución total del 83,19%, que equivale a \$109,9 millones, lo cual es positivo si se considera que todo el plan de inversiones, excluyendo el relacionado con el Sitio Alterno, se cumplió en su totalidad. En cuanto a los equipos de este proyecto, los procesos de compra se iniciaron durante el año 2006 y se espera finalicen durante el año 2007.

Por último, la partida "Transferencias Corrientes", mostró una ejecución de 68,62%, correspondiéndose a \$20,4 millones, que básicamente incluye los pagos relacionados con los programas de estudio de Maestría que brinda la institución a un grupo de funcionarios. Igualmente incluye el programa de financiamiento que tiene la institución para el aprendizaje del idioma inglés para otro grupo de alrededor de 30 funcionarios.

Los niveles de ejecución del presupuesto total de la Superintendencia durante los últimos tres años han sido superiores al 80%.

2. Desarrollo Tecnológico

Durante el año 2006, en materia de desarrollo tecnológico la Superintendencia llevó a cabo diferentes proyectos en apego a lo establecido en el Plan Estratégico Informático para el periodo 2006-2009 y de conformidad con las prioridades dictadas por la estrategia institucional. Entre los principales logros en materia de tecnología de la información durante el año 2006 se enumeran los siguientes:

2.1 Aplicaciones automatizadas

2.1.1 Plataforma de Ventanilla Virtual

A la plataforma de "Ventanilla Virtual" para el intercambio seguro de información electrónica con las entidades reguladas se le agregaron y mejoraron varios de los servicios, entre los que destacan:

- Módulo para obtener la información de posiciones abiertas a plazo

Este módulo permite obtener la información de posiciones abiertas a plazo (recompras) y se puso en producción en todos los puestos de bolsa en abril del 2006. Desde esa fecha, este servicio ha permitido obtener y registrar la información electrónicamente, de manera que los analistas financieros de Sugeval tienen acceso inmediato a ésta. Por otro lado, la revisión automatizada de consistencia de estos datos redujo significativamente la cantidad de información con errores que se recibía.

En el mes de octubre, se completó una mejora para aumentar la información solicitada y reforzar la validación de los datos recibidos, principalmente la correspondencia con codificaciones que utilizaba la Bolsa Nacional de Valores (BNV).

- Puesta en producción del módulo para obtener la información de operaciones en efectivo

El desarrollo de este servicio fue cubierto en un 90% durante el 2005, quedando su finalización y puesta en marcha para inicios del año 2006. Este módulo permite recopilar, procesar y analizar la información en cumplimiento con lo establecido en la Ley 8204 sobre Estupefacientes, Sustancias Psicotrópicas, Drogas de Uso No Autorizado, Legitimación de Capitales y Actividades Conexas.

En el mes de febrero del 2006 se inició la recepción a través de este nuevo servicio de la información de las "operaciones en efectivo" reportadas por los puestos de bolsa, sociedades administradoras de fondos de inversión y emisores (45 entidades en total), así como el envío de la información consolidada al Instituto Costarricense sobre Drogas. Este proceso implicó una serie de actividades tanto de distribución e instalación de

componentes y certificados digitales, como de capacitación para los usuarios involucrados.

Posteriormente en marzo, se puso a disposición de los funcionarios de Control de Estupefacientes los módulos complementarios que les permiten administrar la base de datos de sospechosos nacionales e internacionales, la cual coteja esta información con la recibida en los Reportes de Operaciones en Efectivo, brindando una importante mejora en el control ejercido.

2.1.2 Apoyo a la implementación de un cuadro de cuentas homologado para las tres Superintendencias

Se desarrollaron herramientas para facilitar a los funcionarios responsables, la incorporación del nuevo cuadro de cuentas homologado que entrará en funcionamiento en el 2008. Esto se verá complementado en el 2007 con un desarrollo para la generación automática de reglas preestablecidas.

2.1.3 Mejoras al Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI)

Con base en nuevos requerimientos de información y solicitudes de mejora, durante el 2006 se realizaron una serie de cambios al RNVI, entre los que destacan:

A nivel de información

- Nuevos actos de registro para la comercialización de fondos de inversión extranjeros
- Permitir que una misma entidad sea suscriptor de una emisión bajo más de una modalidad (en firme/a mejor esfuerzo/en garantía)
- Nuevas características en los Fondos de Inversión (FI): diversificación de la cartera, programas de colocación en FI cerrados y garantes de los FI garantizados
- Dar por finalizado el contrato de calificación de un producto con una calificadora de riesgo, de manera que la última calificación otorgada pase al histórico
- Rediseño del acto de registro de sanciones originadas por SUGEVAL

A nivel de Consultas por Internet

- Visualizar los inmuebles de los fondos de inversión inmobiliarios en 2 grupos: ubicados en Costa Rica y ubicados en el exterior
- Mostrar el monto por ampliaciones como parte de la información periódica remitida por los Fondos de Inversión Inmobiliarios
- Mostrar el país en el que está ubicado el inmueble (FI Inmobiliarios)
- Inclusión de nota aclaratoria en la sección de prospectos

2.1.4 Cambios en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) y en el Sistema Ingresador por nuevos reglamentos de Oferta Pública, de Sociedades de Fondos y de Custodia

Producto de las reformas integrales efectuadas a los Reglamentos de Oferta Pública, y de Sociedades de Fondos de Inversión y Custodia, se llevó a cabo un análisis del impacto de dichos cambios sobre el Sistema Ingresador de Información Periódica y el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI), para posteriormente ir incorporando las nuevas figuras y los ajustes requeridos a los sistemas ya existentes.

Las modificaciones requeridas se fueron atendiendo conforme fueron incluidas por las diferentes dependencias responsables en el sistema que apoya la gestión del mantenimiento de las aplicaciones informáticas. Se espera recibir una buena parte de estas solicitudes a inicios del 2007.

2.1.5 Sistema de alarmas para fortalecer la supervisión “en línea”

Se trata de una aplicación automatizada de monitoreo, alarma, seguimiento y control, que utiliza la información proveniente de los sistemas de negociación de la Bolsa Nacional de Valores (BNV) y otras fuentes, para verificar “en línea” un conjunto de indicadores que apoyan la supervisión del mercado en una forma más oportuna. Debido a que este proyecto no pudo contar con los recursos presupuestarios para su desarrollo "outsourcing" en el 2006, se reorganizaron recursos internos para su desarrollo con la meta de completar las fases de conceptualización y elaboración del proceso de ingeniería de software de la SUGEVAL. Además de completar los “artefactos”³ planificados para esas fases del proceso, se logró adelantar las fases de construcción y transición, en aproximadamente un 15% del cronograma de actividades planificadas para el año 2007.

Por otro lado, también se logró completar exitosamente actividades para la selección, adquisición y confección de componentes para cálculos matemáticos y graficación de alta complejidad. Otra actividad destacable, fue el desarrollo de un prototipo piloto que incluyó 7 indicadores de diferentes complejidades, cuyo objetivo principal fue identificar los principales riesgos para la construcción de los 23 indicadores que contemplará el sistema, así como tener criterio más acertado para la planificación de las actividades de las fases finales de construcción y transición del desarrollo del sistema.

Finalmente, con el objetivo principal de aprovechar una serie de mejoras que formarían parte de la arquitectura del Sistema de Alarmas, se inició la migración del motor de base de datos a su versión más reciente

³ Artefacto es la nomenclatura empleada en ciertas tecnologías para denominar los insumos (entradas) y los productos (salidas) de las actividades.

2.1.6 Carga automatizada de los datos provenientes de BNV-Clearing

Como principal insumo del Sistema de Alarmas comentado en el punto anterior, en coordinación con la BNV se continuó el desarrollo de la aplicación para obtener automáticamente y en *tiempo real*, los datos de las operaciones extraídas del sistema BNV-Clearing de esa entidad, así como de un conjunto de "cargadores" de datos provenientes de otras fuentes. Este proyecto tuvo un avance de un 90% en su desarrollo, pues aún están pendientes por parte de la BNV algunos ajustes que se deben realizar a los componentes desarrollados por ellos, así como la corrección en la Bolsa de inconsistencias detectadas en los datos que enviaron a través de estas aplicaciones.

En forma paralela, con la implementación de estos componentes y con base en la información obtenida por la nueva plataforma BNV-Clearing, se inició la automatización de los reportes diarios con los que el Área de Riesgos y Operaciones monitorea la operación del mercado de valores, cuya finalización se plantea para los primeros meses del 2007.

2.1.7 Envío automatizado de datos financieros a la Bolsa Nacional de Valores (BNV)

A inicios del año 2006 se completó la construcción y puesta en producción del esquema definido a finales del 2005 para proporcionar a la BNV en forma electrónica los datos financieros de los Emisores, Puestos de Bolsa y Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, provenientes de las bases de datos de SUGEVAL. Este mecanismo de "pase" de datos a la BNV se puso a funcionar a finales del mes de febrero y permite que diariamente la SUGEVAL entregue una copia a la BNV de los datos mencionados, utilizando la conexión que une las redes de ambas instituciones.

2.1.8 Desarrollo de servicios de apoyo a la gestión interna en el Portal Intranet

Con el objetivo de mejorar la gestión del conocimiento y la operativa institucional, se inició el proceso de desarrollo de un nuevo Portal Intranet institucional, para proveer un repositorio centralizado para la administración y publicación de una variedad de recursos informativos que se encontraban diseminados en distintos medios de almacenamiento. Asimismo, se espera que provea una plataforma para la inclusión de una serie de servicios de apoyo al trabajo colaborativo y paulatinamente se convierta en un punto de acceso único a los recursos y servicios de tecnología de información.

Basado en el Plan de Implantación de Servicios sobre el Portal Intranet de la SUGEVAL, en el año 2006 se llevó a cabo el desarrollo de la primera fase de dicho plan, la cual se logró concretar exitosamente. Entre los principales beneficios a los que se orientó este desarrollo se tiene: el manejo centralizado del conocimiento institucional, mejor control y eficiencia operativa en trámites, mayor agilidad en el intercambio de información, integración más "natural" de las aplicaciones y servicios existentes, mayores facilidades para la creación de

nuevos recursos de información y establecimiento de una nueva plataforma para, en etapas posteriores, migrar el Gestor Electrónico de Documentos (GED), donde la SUGEVAL administra todos sus documentos de carácter oficial

2.1.9 Administración de certificados digitales

Como parte de la operación y políticas de seguridad establecidas para la infraestructura de certificados digitales que emite la SUGEVAL, al haber agotado su vida útil, en el 2006 fue necesario regenerar los certificados digitales para todas las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, Puestos de Bolsa y Grupos Financieros. Aunque es parte de la operativa de los servicios de tecnología de información, vale la pena mencionar este proceso ya que comprendió un importante esfuerzo de coordinación y soporte con los funcionarios responsables de estas entidades.

En esa misma línea, dentro de las actividades normales de administración fueron atendidas una cantidad importante de solicitudes de regeneración de certificados por pérdida de llave privada, así como de instalaciones y reinstalaciones de componentes del Sistema Ingresador de Información Periódica y de cambios a contraseñas de usuarios la Red Virtual Privada (VPN).

2.2 Mejoras a la plataforma tecnológica para proteger la integridad y seguridad de la información

2.2.1 Seguridad

En relación con la seguridad informática, se aplicaron mejoras a los esquemas de seguridad y medidas tendientes a preservar la continuidad de los servicios, entre los que se incluyeron aspectos como los siguientes:

- Cambios al esquema de actualización del software cliente de la Red Virtual Privada (VPN)
- Mejoras al procedimiento para la aplicación de parches de seguridad
- Implementación de nuevos mecanismos anti-spam y anti-spyware
- Mejoras al esquema de redundancia para la conexión a Internet
- Evaluaciones de seguridad a los equipos centrales y mejora a sus políticas de seguridad

2.2.2 Mejoras en la infraestructura, administración y soporte de la plataforma tecnológica

Con el objetivo de mejorar la gestión de riesgos y la capacidad de los equipos centrales, se implantó un mecanismo de monitoreo de rendimiento de los servidores más críticos. Con esto se pretende identificar a tiempo posibles problemas en sus componentes principales que puedan causar eventos de falla o caída en los tiempos de respuesta que impidan entregar en forma adecuada los servicios que apoyan.

En cuanto a la gestión de obsolescencia del hardware y software base, además de sustituir algunos de los equipos más críticos que tenían altos niveles de obsolescencia, también se hicieron actualizaciones al software para respaldo de datos, inteligencia de negocios, equipo de comunicaciones y de la plataforma antivirus.

Por otro lado, respecto a la continuidad de los servicios de tecnología de información, en el último trimestre del año se pudo contar con los recursos económicos necesarios para la adquisición del equipo a utilizar en el sitio alterno de procesamiento. Dado lo anterior, se confeccionaron las especificaciones técnicas del cartel para dar inicio a la compra de estos equipos de manera que se pueda contar con el sitio alterno de procesamiento en el año 2007.

3. Sistema Específico de Valoración del Riesgo Institucional (SEVRI)

Durante el año 2006 se implementó por primera vez en la SUGEVAL el Sistema Específico de Valoración del Riesgo Institucional (SEVRI) desarrollado para la institución.

Dicho sistema se apega a lo dispuesto en la Ley General de Control Interno N° 82924, las Directrices Generales para el Establecimiento y Funcionamiento del Sistema Específico de Valoración del Riesgo Institucional (SEVRI) de la Contraloría General de la República⁴ y las políticas, lineamientos generales y norma interna de evaluación definidos en el "Sistema de Administración de Riesgos de las Superintendencias del Sistema Financiero", aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero el 1 de junio del 2006.

El establecimiento de un sistema de valoración de riesgos tiene como objetivo identificar, analizar, evaluar, administrar, y comunicar los riesgos institucionales, con el fin de proponer medidas para su adecuada gestión.

La estructura de riesgos de la SUGEVAL define los eventos de riesgo según la influencia que éstos podrían tener en el alcance de los objetivos de la institución: los fijados por ley y los definidos como estratégicos.

Tomando esta estructura de riesgos, el sistema se definió sobre la base de una evaluación de cada evento de riesgo por parte de las Divisiones, Departamentos y Áreas, al determinar la probabilidad de ocurrencia y el impacto de los diferentes eventos de riesgo. Para aquellos eventos de riesgo que presentan niveles críticos, se han propuesto medidas de administración de

⁴ Ley General de Control Interno, N° 8292 del 27 de agosto del 2002, publicada en La Gaceta N° 169 del 04 de septiembre del 2002. Entró en vigencia en esa misma fecha.

⁵ Directrices Generales para el Establecimiento y Funcionamiento del Sistema Específico de Valoración del Riesgo Institucional (SEVRI), D-3-2005-CO-DFOE, Contraloría General de la República, publicada en La Gaceta N° 134 del 12 de julio del 2005. Fecha de entrada en vigencia: 01 de marzo del 2006.

riesgo tendentes a la disminución de su nivel. Estas medidas fueron revisadas y aprobadas por el Despacho.

La implementación del SEVRI durante el 2006 dio como resultado una serie de medidas de administración de riesgo propuestas por cada División, Departamento y Área de la Superintendencia.

Para el año 2007 se llevará a cabo una evaluación de la eficiencia y eficacia de las medidas adoptadas para la administración de riesgo.

4. Seminario Regional sobre Liderazgo para los mercados de valores

Durante el 2007 y gracias al apoyo financiero de First Initiative (FIRST), la SUGEVAL organizó, en conjunto con el Toronto International Leadership Centre for Financial Sector Supervision (Toronto Centre), un seminario denominado Central America Regional Securities Markets Regulation Leadership Program.

Toronto Centre es una institución internacional ubicada en Canadá, que tiene como objetivo fundamental apoyar a los organismos reguladores en el fortalecimiento de sus habilidades de liderazgo para promover el desarrollo de sus mercados bajo estándares internacionales.

El Seminario se llevó a cabo del lunes 23 al viernes 27 de abril y contó con los aportes de cinco destacados expositores internacionales (Australia, Canadá y Panamá), quienes con su experiencia -y a través de casos prácticos, lecturas y discusiones- conjugaron a los participantes a establecer planes de acción para atender los desafíos que se les plantean en el campo de la regulación y supervisión, así como para mejorar su capacidad de liderazgo como reguladores.

A la actividad asistieron veinticinco representantes de Honduras, El Salvador, Nicaragua, Costa Rica, Panamá y República Dominicana. La agenda de trabajo abarcó una serie de temas de gran interés para los reguladores de la región, dentro de los cuales se destacan la armonización de mercados y la supervisión basada en riesgos.

CAPÍTULO VII INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN

Durante el año 2006, los esfuerzos en materia de información y comunicación se concentraron principalmente en tres ejes:

- Dar continuidad a los proyectos iniciados el año anterior para el fortalecimiento de la cultura financiera de los costarricenses.
- Fortalecer los productos y servicios informativos que brinda la Institución.
- Apoyar a los regulados en la implementación de los cambios reglamentarios promovidos por la Institución.

I. Educación al inversionista

En materia de educación al público, se destacaron fundamentalmente las Jornadas del Inversionista, la Feria del Inversionista y un Curso Libre impartido en la Universidad de Costa Rica.

Jornadas del Inversionista

Por segundo año consecutivo, la Superintendencia organizó las Jornadas del Inversionista. Estas Jornadas consisten en una serie de charlas abiertas al público diseñadas con el fin de educar al inversionista no especializado sobre el funcionamiento de los mercados de valores y las opciones de inversión disponibles. En el 2006 se realizó un total de 5 Jornadas, las que contaron con una asistencia total de 819 personas, entre las cuales se destacan profesionales en distintas ramas, amas de casa, estudiantes y jubilados.

Un elemento innovador durante este año fue la realización de una de las sesiones de las Jornadas del Inversionista en Guanacaste. A esta actividad organizada en conjunto con la Universidad de Costa Rica y la Universidad Nacional, asistieron 136 personas interesadas en conocer sobre temas relacionados con los mercados de valores.

En el siguiente cuadro se detallan los temas y cantidad de asistentes de las Jornadas impartidas por la SUGEVAL durante el año 2006.

Jornadas del Inversionista efectuadas en el 2006		
Fecha	Tema/Expositor	Cantidad de asistentes
28 de marzo	Fondos de Inversión Inmobiliarios: funcionamiento y ventajas. Rodrigo Segura, Director Departamento de Fondos de Inversión y Emisores SUGEVAL Invitado: Fernando Peñaranda, Perito independiente	196
1 de junio	La calificación de riesgo, algo que usted puede entender. Rodolfo Piña, Director, División Supervisión de Fondos	186

	de Inversión y Emisores SUGEVAL Alina Granados, Ejecutiva, Área de Emisores SUGEVAL	
10 de agosto	Diversificación: la clave del éxito al invertir Patricia Mata, Jefa Departamento de Oferta Pública SUGEVAL Invitada: Laura Acuña, Agente de Bolsa	185
17 de octubre	¿Cómo dar seguimiento a sus inversiones?; Freddy Jiménez, Director División Supervisión de Mercados e Intermediarios SUGEVAL Invitado: Antonio Pérez, Agente de Bolsa	100
19 de octubre Guanacaste	¿Cómo invertir en el mercado de valores? Isabel Sánchez, Directora Departamento Oferta Pública Fondos de Inversión inmobiliarios: funcionamiento y ventajas Rodrigo Segura, Director Departamento de Fondos de Inversión y Emisores	136

Feria del Inversionista

En conjunto con las Cámaras de Emisores, Intermediarios Bursátiles, Fondos de Inversión y la Asociación Costarricense de Agentes de Bolsa, así como con el apoyo financiero de los participantes del mercado de valores (ver Anexo No.14), durante el año 2006 se llevó a cabo la II Feria del Inversionista. El evento –cuyo objetivo primordial es educar al inversionista no especializado sobre los mercados de valores- tuvo lugar en las instalaciones de Pueblo Antiguo del Parque de Diversiones, del 10 al 12 de noviembre del 2006. Asistieron alrededor de 1500 personas durante los dos días de charlas abiertas al público.

Al igual que en el año anterior, la Feria contó con la participación de expositores nacionales y extranjeros que se refirieron a temas diversos, tal como se detalla a continuación:

Feria del Inversionista 10 al 12 de noviembre del 2006	
Tema	Expositor
¿Cómo funciona el mercado de valores?	Cristina Masís Cuevillas, Agente de Bolsa, Costa Rica
La Economía y los Mercados de Valores	Gustavo Neffa, Banco Macro Bansud, Argentina
Los fondos de inversión: un camino a la diversificación	Diego Valero, Novaster, España
La Inversión en bienes inmuebles a través de fondos de inversión inmobiliarios	Héctor Valenzuela, Banco de Crédito e Inversiones, Chile
Conozca y administre el riesgo a la hora de invertir	Javier Cascante, Superintendente de Pensiones, Costa Rica
¿Cómo utilizar la información disponible en el mercado de valores?	Randall Díaz, Agente de Bolsa, Costa Rica

El mercado accionario, opciones para empresas e inversionistas	Carlos Ponce, Grupo Financiero IXE, México
Los derechos y las responsabilidades del inversionista	Cristina Carrillo, Comisión Nacional del Mercado de Valores, España

Los participantes de la II Feria del Inversionista tuvieron la oportunidad de asistir a las charlas, obtener información en los "stands" que pusieron a su disposición los patrocinadores del evento, disfrutar con sus familias de las actividades culturales y recreativas programadas; y participar en el sorteo de tres premios de quinientos mil colones que los ganadores debieron invertir en productos del mercado de valores.

Curso Libre

Con el propósito de generar otros espacios para que los costarricenses fortalezcan su cultura financiera, durante el 2006 se impartió un curso de 12 horas en la Universidad de Costa Rica para introducir a los participantes en la temática de los mercados de valores.

Los temas abordados por los funcionarios de la SUGEVAL despertaron gran interés por parte de los asistentes, quienes tuvieron la oportunidad de conocer cómo funciona el mercado de valores costarricense y qué productos y servicios tienen a su alcance.

Otras actividades

Con el fin de atender las necesidades informativas de otras audiencias, durante el 2006 se organizó una serie de actividades con la Academia de Centroamérica en torno a los siguientes temas:

Charla	Dirigido a	Fecha
El mercado de capitales y las empresas pequeñas y medianas	Empresarios, estructuradores, intermediarios y público en general	17 de agosto del 2006
Fondos de inversión	Periodistas	13 de julio del 2006
Reforma al capítulo de sanciones de la Ley Reguladora del Mercado de Valores	Asesores legislativos	14 de julio del 2006

Además, se llevó a cabo una charla con los asociados al Movimiento Solidarista, sobre el tema de diversificación, como un concepto clave al invertir.

II. Fortalecimiento de los servicios informativos existentes

Una de las labores fundamentales que lleva a cabo la SUGEVAL es la atención de consultas y la difusión de información al público. En ese sentido, la Institución ha diseñado una serie de productos y servicios dirigidos al inversionista no especializado que procuran una mayor cantidad y calidad en la información que se brinda a los interesados (ver anexo No. 21).

Tal como se detalla en el cuadro siguiente, la atención de consultas al público ocupa una importante cantidad de los recursos asignados a las labores de información y comunicación.

Cantidad de consultas atendidas por tema durante el 2006		
Tema	Cantidad de consultas	Porcentaje
Registro Nacional de Valores e Intermediarios	80.404	97,24%
Productos informativos producidos por la SUGEVAL e información periódica no disponible a través del RNVI en línea	1.001	1,21%
Orientación al inversionista	118	0,14%
Normativa y trámites ante la SGV	120	0,14%
Temas diversos sobre el mercado	654	0,79%
Prospectos impresos	386	0,46%
TOTAL	82.683	100%

Las consultas que se atienden al público generan una base de datos que se utiliza tanto para producir nuevos servicios más acordes con las necesidades informativos de los usuarios, como para atender otras solicitudes de información.

Sobre la base de dicha información, durante el 2006 se llevó a cabo el rediseño de algunos de los folletos informativos que la SUGEVAL ofrece al público, con el fin de actualizar sus contenidos y hacerlos más atractivos para el público no especializado.

Los nuevos folletos que están a disposición del público tanto impresos como en línea son:

¿Qué es la SUGEVAL y que servicios ofrece al inversionista?

<p>Lo que a usted le conviene saber sobre...</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Acciones - Fondos Inmobiliarios - Fondos de Inversión Financieros - Los “chinamos financieros” - Sus derechos y responsabilidades como Inversionista
<p>Al invertir....</p>	

Mejoras al sitio web

Un elemento fundamental en lo que respecta a la difusión de información al público es el sitio web con que cuenta la SUGEVAL desde el año 1999.

Con el fin de informar al público sobre ofertas públicas de valores no autorizadas, durante el 2006 se incorporó al sitio web una nueva sección denominada “Alertas al Inversionista”. Este mecanismo utilizado por otros Reguladores alrededor del mundo tiene como objetivo informar a los interesados sobre la existencia de entidades que dicen operar en o desde Costa Rica, las cuales no se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y, por ende, no cuentan con autorización de la SUGEVAL para hacer oferta pública de valores o de servicios de intermediación bursátil.

La nueva sección también alerta sobre las posibles consecuencias penales que el ofrecimiento de valores sin la debida autorización de la SUGEVAL, podría tener para los eventuales oferentes de valores.

El sitio web de la SUGEVAL cuenta actualmente con 8 secciones principales que son: Información General, Marco Jurídico, Valoración de Carteras, Apoyo a Entidades Reguladoras, Registro Nacional de Valores, Al Servicio del Inversionista, Publicaciones y Actualidad del Mercado. Las más consultadas por los usuarios durante el 2006 se detallan en el cuadro siguiente.

Secciones más consultadas del sitio web de SUGEVAL durante el 2006	
Sección	Cantidad de consultas
Marco Jurídico (Reglamentos y acuerdos del Superintendente)	48.329
Al servicio del Inversionista (Folletos educativos, glosario bursátil,	33.796
Actualidad del Mercado (productos informativos producidos por la SUGEVAL)	22.211
Información General (Organización e historia de la SUGEVAL)	19.232

Durante el año 2007 el sitio web de la SUGEVAL será remozado en su totalidad, con el fin de que sus contenidos respondan de manera más eficiente a las necesidades de los usuarios.

III. Difusión de cambios en la normativa

Durante el 2006 la SUGEVAL organizó varias actividades tendentes a apoyar a los participantes del mercado en lo que respecta a la implementación de nuevos lineamientos en materia de oferta pública de valores y fondos de inversión surgidos a partir de las reformas integrales a los Reglamentos sobre Oferta Pública de Valores y al de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.

Dichos eventos organizados en coordinación con las cámaras representantes de los distintos sectores contaron con una amplia participación de funcionarios de las entidades reguladas.

Este tipo de actividad forma parte de la estrategia institucional que busca mantener un contacto más directo con los participantes del mercado de valores.

ANEXOS

Anexo No. 1

Inscripción Fondos de Inversión					
Tipo de fondo	Tipo de moneda				TOTAL
	Colones	Dólares	Euros	Multimoneda	
<u>Financieros (Abiertos)</u>					
Ingreso					0
Crecimiento		3			3
Corto Plazo		1		1	2
SUBTOTAL	0	4	0	1	5
<u>Financieros (Cerrados)</u>					
Ingreso		2		2	4
Crecimiento					0
Corto Plazo					0
SUBTOTAL	0	2	0	2	4
<u>No financieros</u>					
Inmobiliarios		5			5
Titularización		1			1
SUBTOTAL	0	6	0	0	6
<u>Megafondos</u>					
Ingreso		1			1
Crecimiento					0
SUBTOTAL	0	1	0	0	1
TOTAL	0	13	0	3	16

Anexo No. 2

Desinscripción Fondos de Inversión					
Tipo de fondo	Tipo de moneda				TOTAL
	Colones	Dólares	Euros	Multimoneda	
<u>Financieros (Abiertos)</u>					
Ingreso	1			2	3
Crecimiento	2	4		1	7
Corto Plazo					0
SUBTOTAL	3	4	0	3	10
<u>Financieros (Cerrados)</u>					
Ingreso				1	1
Crecimiento	1	2		1	4
Corto Plazo					0
SUBTOTAL	1	2	0	2	5
<u>No financieros</u>					
Inmobiliarios					0
Titularización					0
SUBTOTAL	0	0	0	0	0
<u>Megafondos</u>					
Ingreso					0
Crecimiento					0
SUBTOTAL	0	0	0	0	0
TOTAL ¹	4	6	0	5	15

¹ En el 2006 se emitió una recomendación técnica a solicitud de la SUGEF para la desinscripción del Fideicomiso de Inversión Colectiva en Colones y del Fideicomiso de Inversión Colectiva en Dólares de Compañía Financiera Londres.

Anexo No. 3

Modificación de fondos	
Total modificaciones de fondos de inversión aprobadas¹: 45	
Tipo de modificación	Total
Comisiones	23
Política de inversión	31
Otros (cambio de nombre, abierto a cerrado, etc.)	40
Total modificaciones	<u>94</u>
Del total de modificaciones, 32 fondos de inversión otorgaron derecho de receso.	

¹ Esta cifra incluye el número de fondos que fueron modificados durante el periodo. Difiere del total de modificaciones ya que en un trámite se pueden autorizar varios cambios a un mismo fondo de inversión.

Anexo No. 4

Emisiones autorizadas para oferta pública durante el año 2006					
EMISOR	Número de emisiones		Monto de las emisiones		
	Bonos	Papel comercial	Colones	Dólares	Unidades de desarrollo
EMISIONES DE DEUDA					
EMISORES PÚBLICOS					
Sector financiero					
Banco Nacional de Costa Rica		14			129.000.000
Banco de Costa Rica	1		20.000.000.000		
<i>Subtotal emisores públicos sector financiero</i>	1				
		14	20.000.000.000	0	129.000.000
Sector no financiero					
Ministerio de Hacienda	4	4	1.220.000.000.000		
Banco Central de Costa Rica	11	5	2.050.000.000.000		
<i>Subtotal emisores públicos sector no financiero</i>	15	9	3.270.000.000.000	0	0
Total emisores públicos	16	23	3.290.000.000.000	0	129.000.000
EMISORES PRIVADOS					
Sector financiero					
Financiera Multivalores S.A.	6			6.000.000	
Mutual Alajuela de Ahorro y Préstamo	1		5.000.000.000		
Banco Improsa		4		20.000.000	
Banco Interfin	5	5	12.000.000.000	20.000.000	
<i>Subtotal emisores privados sector financiero</i>	12	9	17.000.000.000	46.000.000	0
Sector no financiero					
Durman Esquivel	3		5.000.000.000		
Compañía Nacional de Fuerza y Luz		1	6.000.000.000		
ILG Logistics	2		1.000.000.000		
Fideicomiso de Titularización PH Cariblanco	1			25.000.000	

Fideicomiso de Titularización Hipotecaria BNCR\$2006-1	4		14.851.000		
<i>Subtotal emisores privados sector no financiero</i>	10	1	<i>12.000.000.000</i>	<i>39.851.000</i>	<i>0</i>
Total emisores privados	22	10	29.000.000.000	85.851.000	0
TOTAL EMISORES PRIVADOS Y PÚBLICOS	38	33	3.319.000.000.000	85.851.000	129.000.000
TOTAL EMISORES PRIVADOS Y PÚBLICOS ¢ EMISIONES DE DEUDA 1	71		3.430.666.682.770		
EMISIONES DE ACCIONES					
Emisor	Número de emisiones		Monto de las emisiones		
	Acciones comunes	Acciones preferentes	Colones	Dólares	Unidades de desarrollo
Sector financiero					
Corporación Banex		1		25.000.000	
Grupo Financiero Improsa		2		17.000.000	
Corporación UBC Internacional		5		145.000.000	
Subtotal emisores privados sector financiero		8		187.000.000	
Sector no financiero	Acciones comunes	Acciones preferentes	Colones	Dólares	Unidades de desarrollo
Atlas Eléctrica		1		20.000.000	
Subtotal emisores privados sector no financiero		1		20.000.000	
TOTAL EMISIONES DE ACCIONES ¢ 1		9		107.074.890.000	

Anexo No. 5

Modificaciones de emisiones			
Total de modificaciones de emisiones aprobadas:			
Tipo de emisiones			
Deuda	Acciones		Total
	Modificaciones de capital	Otros	
13	9	2	24

Anexo No. 6

Títulos Extranjeros			
País	Gobierno	Privado	Total
Ecuador	2		2
Brasil	2		2
Panamá		2	2
Estados Unidos	49	6	55
Canadá		1	1
Uruguay	2		2
Inglaterra		1	1
Colombia	1		1
Venezuela	1		1
Perú	1		1
Total	58	10	68

En el periodo se desinscribió 1 emisión de títulos extranjeros.

Anexo No. 7

Inscripción - Desinscripción de regulados		
Entidad	Inscritos	Desinscritos
SAFIS	1	0
Custodios	5	0
Emisores	1	8
Central de anotación en cuenta	1	0
Total	8	8

Anexo No. 8

Total de modificaciones de grupos financieros aprobadas:		
Tipo de modificaciones		
Aumentos de capital	Otras modificaciones	Total
4		4

Anexo No. 9

Total de modificaciones de sociedades administradoras de fondos aprobadas:		
Tipo de modificaciones		
Aumentos de capital	Otras modificaciones	Total
12		12

Anexo No. 10

Total de modificaciones de bolsas de valores aprobadas:		
Tipo de modificaciones		
Aumentos de capital	Otras modificaciones	Total
1		1

Anexo No. 11

Ofertas públicas de adquisición
<i>Emisor</i>
Corporación Interfin Durman Esquivel (en proceso)

Anexo No. 12

Total de modificaciones de sociedades calificadoras de riesgo aprobadas:		
Tipo de emisiones		
Aumentos de capital	Cambio razón social	Total
2	1	3

Anexo No. 13

Cambios de razón social		
<i>Tipo de participante</i>	<i>Razón social anterior</i>	<i>Razón social actual</i>
Sociedad calificador de Riesgo	Fudeci Calificadora de Riesgo	Global Calificadora de riesgo

Anexo No. 14

Feria del Inversionista: Lista de entidades participantes
BAC San José Puesto de Bolsa, S.A.
BAC San José Sociedad de Fondos de Inversión, S.A.
Banco Popular y de Desarrollo Comunal
BCR Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
BN Banca de Inversión
BN Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
Bolsa Nacional de Valores, S.A.
Fondos Cuscatlán Sociedad de Fondos de Inversión, S.A.
Grupo Acobo, S.A.
Grupo Aldesa, S.A.
Grupo Financiero Mercado de Valores, S.A./Lafise Valores Puesto de Bolsa, S.A.
Grupo Interbolsa, S.A.
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
INS Valores Puesto de Bolsa, S.A.
INS-Bancrédito Puesto de Bolsa, S.A.
Mutual Alajuela
Pacific Credit Rating, S.A.
Periódico La República
Valores Cuscatlán Puesto de Bolsa, S.A.

Anexo No. 15

Productos y servicios de difusión periódica ofrecidos por la SUGEVAL durante el 2006	
Producto / Servicio	Cantidad
Informe diario del mercado	242
Informe diario con el activo neto, participaciones y rendimientos de los fondos	211
Informe sobre los volúmenes de transacciones semanales en el mercado	242
Informe quincenal de fondos de inversión	24
Alerta sobre normativa del mercado de valores	35
Notificación diaria de los Comunicados de Hechos Relevantes	321

Anexo No. 16

Visitas de inspección realizadas durante el 2006 División de Supervisión de Fondos de Inversión y Emisores	
Entidad y Tema	Cantidad de Visitas
Sociedades administradoras de fondos de inversión	
Evaluación del sistema de control interno y áreas críticas	17
Seguimiento a planes de corrección	8
Evaluación del cumplimiento de la normativa sobre Legitimación de Capitales	7
Puestos de Bolsa	
Evaluación del cumplimiento de la normativa sobre Legitimación de Capitales	8
Otras entidades de grupos financieros supervisadas por SUGEVAL	
Evaluación del cumplimiento de la normativa sobre Legitimación de Capitales	4

Anexo No. 17

Fondos de inversión en dólares, estructura del portafolio dic 2005-dic 2006			
Emisor	Instrumento	Dic 2005	Dic 2006
Ministerio de Hacienda	Bonos de deuda externa	18%	19%
	Título de propiedad tasa fija \$	6%	3%
	Título de propiedad ajustable	4%	2%
BCCR	Certificados de depósito a plazo	10%	8%
Tesoro Estados Unidos – Bill's		15%	30%
Otros		18%	12%
Recompras		29%	26%
TOTAL		100%	100%

Anexo No. 18

Fondos de inversión en colones, estructura del portafolio dic 2005-dic 2006			
Emisor	Instrumento	Dic 2.005	Dic 2006
Ministerio de Hacienda	Títulos de propiedad cero cupón	2%	5%
	Título tasa básica	15%	9%
	Título de propiedad tasa fija \varnothing	17%	9%
BCCR	Bonos estabilización monetaria cero cupón	23%	19%
	Inversiones de corto plazo	15%	0%
	Bono estabilización monetaria tasa fija	10%	19%
	Bono estabilización monetaria ajustable		3%
Recompras		11%	22%
Otros		7%	14%
<i>TOTAL</i>		100%	100%

Anexo No. 19

Cantidad de fondos de inversión en operación Al 31 de diciembre del 2006		
Objetivo	Monto en miles de US dólares*	Participación Porcentual
Mercado de dinero	756,1	45,5%
Ingreso	241,0	14,5%
Crecimiento	156,4	9,4%
Accionario	0,9	0,1%
Inmobiliario	498,2	30,0%
Procesos de titularización	5,0	0,3%
Megafondo	2,6	0,2%
TOTAL de fondos	1.660,3	100,0%
Fondos abiertos	1.024,1	61,7%
Fondos cerrados	636,2	38,3%
TOTAL de inversionistas	31.411	
Número de fondos	128	
Número de sociedades administradoras	17	

* Para convertir de colones a dólares se utilizó el tipo de cambio de venta del Banco Central de Costa Rica al 31 de diciembre del 2006 de \varnothing 515,70.

Anexo No. 20

Saldos de colocación por emisor al 31 de diciembre del 2006		
EMISOR	Montos en millones de colones	Participación Porcentual
Sector público no financiero	4.372.724,5	63,0%
Sector financiero público	1.538.938,1	22,2%
Sector financiero privado	906.332,9	13,1%
Sector no financiero	126.352,5	1,8%
Total	6.944.348,0	100,0%