

CONSEJO NACIONAL  
DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO  
San José, Costa Rica



*Jorge Monge Bonilla*  
Secretario

20 de octubre del 2010  
C.N.S. 886/10/09

Ingeniero  
Alberto Dent Zeledón, *Presidente*  
**CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN  
DEL SISTEMA FINANCIERO**

Estimado señor:

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 10 del acta de la sesión 886-2010, celebrada el 15 de octubre del 2010,

**dispuso en firme:**

remitir en consulta, en acatamiento de lo estipulado en el artículo 361, numeral 2, de la Ley General de la Administración Pública, al Banco Central de Costa Rica, a los bancos del Estado, a la Asociación Bancaria Costarricense, a la Cámara de Bancos e Instituciones Financieras de Costa Rica, a la Cámara Nacional de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, a las Clasificadoras de Riesgo, a la Bolsa Nacional de Valores, S.A., a la Cámara de Intermediarios Bursátiles y Afines, a la Asociación Costarricense de Agentes de Bolsa y a Central de Valores, la propuesta de modificación a los artículos 7, 8, 23, 25, 26, 44, 48, 78, 81 y 109 y la adición del artículo 25Bis "*Mecanismos para derecho de receso*" del "*Reglamento general sobre sociedades administradoras y fondos de inversión*" que se adjunta, en el entendido que, en un plazo máximo de 20 días hábiles, contados a partir del día hábil siguiente del recibo de la respectiva carta de remisión, deben enviar al Despacho del Superintendente General de Valores sus comentarios y observaciones sobre el particular:

**PROYECTO DE ACUERDO**

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero

**considerando que:**

- a.- El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, aprobó mediante artículo 17 del acta de la sesión 762-2008, celebrada el 19 de diciembre del 2008, publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 10 del 15 de enero del 2009, el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.
- b.- Los artículos 67 y 79 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores establece la obligación a los fondos de inversión de recomprar a los inversionistas sus participaciones, en caso de presentarse un cambio en el control o sustitución de una sociedad administradora o una modificación al régimen de inversión del fondo. Adicionalmente, el artículo 83 de esta Ley establece la obligación a los fondos de inversión cerrados de recomprar a los inversionistas sus participaciones, en caso de

P

# CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

San José, Costa Rica

presentarse causales como la liquidación anticipada del fondo, la modificación al régimen de inversión del fondo, por la conversión a un fondo abierto y en casos de iliquidez generalizada del mercado.

- c.- Este Consejo estima razonable incorporar en la normativa vigente lineamientos adicionales que permitan uniformar este tipo de trámite y simplificar los casos en los cuales se requiere que el fondo de inversión brinde a los inversionistas el derecho de receso, sin que esto implique una disminución de los mecanismos dispuestos para procurar la protección de los intereses de los inversionistas. Esta normativa permitiría brindar a los inversionistas mayor claridad sobre el tratamiento que seguirán las sociedades administradoras para brindar una salida ordenada de los inversionistas que no desean continuar en el fondo de inversión si se presenta alguna de las causales indicadas.
- d.- El artículo 94 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores establece que se podrán establecer normas diferentes que se ajusten a la naturaleza especial de los fondos de inversión no financieros en atención a la naturaleza especial de estos fondos, dentro de las cuales se incluyen disposiciones sobre las obligaciones frente a terceros. Al respecto, se estima necesario incorporar lineamientos sobre la creación y uso de reservas en los fondos de inversión para atender la amortización de los montos principales de los créditos, específicamente en aquellas obligaciones en las cuales el componente de principal se paga en un solo tracto al vencimiento. Esta disposición evita que el flujo de caja de fondo de inversión se distribuya antes de haber apartado los recursos necesarios para hacer frente al pago del principal del crédito el día de vencimiento.
- e.- Mediante el fallo del Tribunal Contencioso Administrativo en la Resolución No. 0066-2009, confirmado por la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia mediante Voto No. 1000-F-2010, se ordenó: *"A) Se anula totalmente el artículo 61 del Reglamento General sobre Sociedades y Fondos de Inversión, en cuanto obligan a la sociedad administradora del fondo a cobrar una compensación del 5% al inversionista por el reembolso anticipado de fondos, sea total o parcial. B) Se anulan parcialmente los numerales 34 y 67 del Reglamento General sobre Sociedades y Fondos de Inversión, en cuanto establecen plazos para el reembolso por salida prematura del fondo en los supuestos regulados en el ordinal 61 de esa normativa. (...)"*. Por lo que se considera como parte de las modificaciones la atención de la normativa que ha sido considerada inválida por el Poder Judicial. Debe indicarse que mediante una modificación al Reglamento que fue realizada cuando se encontraba en proceso el juicio en mención, se corrió la numeración de los artículos, por lo que debe entenderse que cuando la resolución hace mención a los artículos 61, 34 y 67 del Reglamento, en realidad corresponden a los actuales artículos 64, 38 y 71. Asimismo, quedan derogadas tácitamente y por conexidad, las referencias que otros artículos, como el 23 y 44 que se consideran en esta modificación, hacían a lo que fuera declarado nulo mediante la resolución No. 0066-2009 de cita.

## **dispuso:**

Aprobar la modificación a los artículos 7, 8, 23, 25, 26, 44, 48, 78, 81 y 109 y la adición del artículo 25Bis *"Mecanismos para derecho de receso"* al *"Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión"*, que se leerá de la siguiente forma:

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

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

CONSEJO NACIONAL  
DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

San José, Costa Rica

- a. Solicitud suscrita por el representante legal de las sociedades administradoras afectadas.
- b. Copia certificada o testimonio de la protocolización del acta con los acuerdos de las sociedades administradoras afectadas por los cuales se autorizó el cambio de control, la fusión o la sustitución. Los acuerdos deben ser tomados en asamblea extraordinaria de accionistas.
- c. En el caso de la sociedad prevaleciente, la documentación requerida en el artículo 3 de este Reglamento, que se haya visto afectada por el cambio.
- d. En el caso de cambio de control, fusión o sustitución de sociedades administradoras de fondos abiertos: borrador de la comunicación a los inversionistas remitida por la sociedad que prevalece sobre el cambio de control, fusión o sustitución y de su derecho a solicitar el reembolso de sus participaciones sin comisión de salida ni costo alguno, dentro del mes siguiente a su comunicación. La comunicación debe realizarse dentro del plazo máximo de diez días hábiles contados a partir de la comunicación del acuerdo de autorización de la Superintendencia. Este plazo se puede prorrogar de conformidad con lo establecido en el artículo 109.
- e. En el caso de cambio de control o fusión de sociedades administradoras de fondos cerrados: copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la asamblea de inversionistas en la cual se les comunica el cambio de control o la fusión de la sociedad administradora. Como parte de la asamblea, los inversionistas deben aprobar el mecanismo que la sociedad administradora utilizará para brindar el derecho de receso para aquellos inversionistas ausentes o que manifestaron durante la asamblea su desacuerdo. En el artículo 25 bis de este Reglamento se definen las disposiciones sobre este mecanismo.
- f. En el caso de sustitución de sociedades administradoras de fondos cerrados: copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la asamblea de inversionistas en la cual se acepta la sustitución de la sociedad administradora. Como parte de la asamblea, los inversionistas deben aprobar el mecanismo que la sociedad administradora prevaleciente utilizará para brindar el derecho de receso para aquellos inversionistas ausentes o que manifestaron durante la asamblea su desacuerdo. En el artículo 25 bis de este Reglamento se definen las disposiciones sobre este mecanismo.

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

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

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

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

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

- a. Posea en forma directa o indirecta un porcentaje igual o superior al cincuenta por ciento (50%) del capital social. Para estos efectos, se entiende que pertenecen a la misma persona, las acciones que



# CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

San José, Costa Rica

posea su grupo de interés económico de conformidad con la definición establecida en este Reglamento.

- b. Ostente la mayoría en la junta directiva de la sociedad.

También se presenta un cambio de control de la sociedad administradora, si el grupo financiero al cual esta pertenece presenta un cambio en un porcentaje igual o superior al cincuenta por ciento (50%) del capital social de la sociedad controladora del grupo.

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

Las causales para una sustitución forzosa de una sociedad administradora son:

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

El Superintendente puede acordar la sustitución temporal de una sociedad administradora si se presenta alguna de las causales descritas en este artículo.

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

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

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

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

- a. Comunicado de Hecho Relevante, según lo dispuesto en el artículo 24 de este Reglamento, si se presenta alguna de las siguientes situaciones:
  - i. Cambio del nombre del fondo.
  - ii. Cambio en miembros de la junta directiva, comité de inversiones, gestor de portafolios, analistas internacionales, comité de riesgos, asesores legales y firma de auditoría externa.
  - iii. Cambio en las horas de corte y plazos para reembolso de las participaciones.
  - iv. Ampliación en la revelación de los riesgos.

2

**CONSEJO NACIONAL  
DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO**

San José, Costa Rica

- v. Disminución del mínimo de inversión, aportes adicionales, saldo mínimo en la cuenta, inversión inicial.
  - vi. Sustitución de la sociedad calificadora de riesgo.
  - vii. Actualización de la calificación de riesgo, cuando corresponda a la calificación inicial o se presenten modificaciones a la calificación otorgada.
  - viii. Cambios en la información de la sociedad administradora como: domicilio, número de teléfono, fax, y apartado postal.
  - ix. Cambio del mecanismo de colocación en fondos cerrados.
  - x. Cambios en los mecanismos que puede usar los inversionistas para tener acceso a las políticas de conflictos de intereses y gobierno corporativo.
  - xi. Cambio de la entidad que llevará el libro oficial centralizado en el cual se acredita la titularidad de los inversionistas.
  - xii. Cambio en la revelación de la metodología de valoración de los valores de la cartera del fondo.
  - xiii. Disminución en el monto máximo de las comisiones de administración, entrada o salida.
  - xiv. Eliminación de costos o gastos que asume directamente el fondo.
  - xv. Cambio en el límite de suscripción de nuevas participaciones.
  - xvi. Cambios o adiciones de entidades comercializadoras.
  - xvii. Disminución en el nivel de endeudamiento en fondos cerrados.
- b. Autorización previa por el Superintendente de la modificación del prospecto, según lo dispuesto en el artículo 25 de este Reglamento, si se presenta alguna situación indicada a continuación:
- i. Cambio en la naturaleza (abierta o cerrada) del fondo.
  - ii. Modificaciones del régimen de inversión, entendido como: el cambio en las políticas de inversión; definición de los países y vehículos de estructuración para la adquisición de inmuebles en el exterior; la disminución en la periodicidad de distribución de los rendimientos; el aumento en las comisiones máximas establecidas en el prospecto; el aumento en el plazo mínimo de permanencia; aumento del monto autorizado en fondos cerrados no financieros; aumento del nivel de endeudamiento en fondos cerrados; la inclusión de costos en que incurre el fondo.
  - iii. Cambio de la entidad de custodia C a una entidad de custodia B; y lo indicado en el artículo 7 de este Reglamento.
  - iv. Alguna otra situación distinta a las indicadas en el inciso a. de este artículo.

Las situaciones indicadas en los puntos i., ii., iii. del inciso b de este artículo, así como lo indicado en el artículo 7 y lo indicado en el artículo 26 para el caso de los fondos que se desinscribirán, otorgan el derecho de receso para los inversionistas de fondos de inversión. En el artículo 25 bis de este Reglamento se definen las disposiciones sobre este mecanismo.

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

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

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

# CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

San José, Costa Rica

administradora. La junta directiva puede delegar expresamente a la administración para que modifique las características del fondo o megafondo. Adicionalmente, se debe presentar el borrador de la comunicación a los inversionistas del fondo de la modificación autorizada y, en los casos en que aplique, de su derecho a solicitar el reembolso de sus participaciones sin comisión de salida ni costo alguno dentro del mes siguiente a su comunicación. Esta comunicación debe realizarse dentro del plazo máximo de diez días hábiles contados a partir de la resolución de autorización. Este plazo se puede prorrogar de conformidad con lo establecido en el artículo 109.

- d. En el caso de fondos cerrados: Copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la asamblea de inversionistas en la cual se acepta la modificación al prospecto del fondo. Para los casos en que una modificación otorgue derecho de receso, la asamblea también debe aprobar el mecanismo que la sociedad administradora utilizará para brindar el derecho de receso para aquellos inversionistas ausentes o que manifestaron durante la asamblea que están en desacuerdo con la modificación. En el artículo 25 bis de este Reglamento se definen las disposiciones sobre este mecanismo.
- e. En el caso de fondos garantizados, carta de la entidad garante en donde esta acepte las modificaciones al prospecto.

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

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

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

El plazo de un mes indicado en el párrafo anterior puede ser prorrogado por el Superintendente hasta por un plazo igual, siempre y cuando la sociedad solicite la prórroga en forma justificada, con anterioridad al vencimiento del plazo original.

La Superintendencia emitirá la carta de cumplimiento de requisitos finales para la autorización de la modificación, Una vez que hayan sido satisfechos todos los requisitos solicitados en la Resolución de autorización y haya finalizado el derecho de receso.

La modificación al prospecto entrará en vigencia y por lo tanto surtirá efectos el día hábil siguiente a partir de la fecha de recibido de la carta de cumplimiento de requisitos finales.

## **Artículo 25 bis. Mecanismos para derecho de receso**

Los mecanismos para proveer de liquidez a los valores de participación de los inversionistas ausentes o que manifestaron durante la asamblea que están en desacuerdo con la modificación acordada, deben acatar las siguientes disposiciones:

# CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

San José, Costa Rica

- a.- En el caso de fondos de inversión financieros y en el caso de fusión de fondos de inversión en general, el mecanismo es la recompra directa de las participaciones del fondo en el plazo máximo de un mes a partir de la resolución de autorización de la modificación. El precio del valor de la participación al cual se realizará esta recompra, es el precio de referencia contable el día de la recompra, según lo definido en el artículo 36 de este Reglamento.
- b.- En el caso de fondos de inversión no financieros, los inversionistas pueden acordar la selección del mecanismo para el ejercicio del derecho de receso, entre los siguientes: el mecanismo de recompra directa de las participaciones del fondo, o un mecanismo para proveer de liquidez a las participaciones a través del mercado secundario.

La ejecución del derecho de receso debe tener un plazo máximo de seis meses a partir de la resolución de autorización de la modificación. Al vencimiento de este plazo, independientemente del mecanismo seleccionado, la asamblea de inversionistas del fondo puede autorizar una prórroga hasta por la mitad del plazo original. En este plazo adicional se debe dar forzosamente la recompra directa de las participaciones del fondo que queden pendientes. Esta prórroga se puede otorgar por una única vez y la sociedad administradora debe proceder de conformidad con lo establecido en el artículo 109 de este Reglamento. El precio del valor de la participación al cual se realizará la recompra directa, es el precio de referencia contable el día de la recompra, según lo definido en el artículo 36 de este Reglamento. La recompra directa se realiza para todos los inversionistas en la misma fecha.

En el plazo máximo de tres meses de iniciado el plazo original para ejecutar el derecho de receso, la sociedad administradora debe remitir a la Superintendencia General de Valores, un informe sobre el avance en el proceso, que incluya la cantidad de participaciones que aún no se les ha brindado de la liquidez y una explicación de las medidas que llevará a cabo la sociedad para concluir el proceso de recompra directa de las participaciones en caso de que al vencimiento del plazo existan participaciones sin haberles ejecutado el derecho de receso.

En el caso de utilizar el mecanismo para proveer de liquidez a los valores de participación a través del mercado secundario, adicionalmente se debe considerar:

- i.- Como parte de los acuerdos de la asamblea de inversionistas, se debe aprobar el precio mínimo de los valores de participación al que se realizarán las negociaciones en el mercado secundario e identificar el puesto o puestos de bolsa que realizarán dichas transacciones.
- ii.- La sociedad administradora debe suministrar en la asamblea de inversionistas una descripción del procedimiento que aplicará para llevar a cabo el mecanismo para el derecho a receso. Adicionalmente, debe aplicar un sorteo para determinar el orden en que se brindará el derecho de receso entre los inversionistas en desacuerdo presentes en la asamblea. El sorteo que se aplique debe ser de tipo aleatorio.
- iii.- Para determinar el orden en que se brindará el derecho de receso a los inversionistas ausentes en la asamblea que manifestaron su desacuerdo, se aplicará el principio de primero en tiempo primero en derecho. A estos inversionistas se les brindará el derecho de receso después de haber concluido las transacciones para dar liquidez a los inversionistas en desacuerdo presentes en la asamblea.
- iv.- La sociedad administradora debe remitir a la Superintendencia General de Valores, como parte de los requisitos para el cambio de control, fusión o sustitución de la sociedad administradora, modificaciones de un prospecto o fusión de fondos de inversión, un informe con la descripción del procedimiento que se aplicó para el sorteo entre los inversionistas en

# CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

San José, Costa Rica

desacuerdo presentes en la asamblea, así como un detalle de todos los inversionistas a los que les aplique el derecho de receso en donde se identifique mediante código a los clientes y el orden asignado a cada uno.

Una vez que se haya ejecutado el proceso de dar el derecho de receso a todos los inversionistas, ya sea que se trate de fondos financieros o no financieros, la sociedad administradora debe informar a la Superintendencia de dicho proceso, en donde se identifique mediante código a los clientes que fueron reembolsados y el valor de participación asignado a cada uno.

## **Artículo 26. Fusión de fondos**

Se permite la fusión de fondos de inversión de la misma naturaleza entre sí, siempre que sean administrados por la misma sociedad administradora. En el proceso de fusión la sociedad administradora debe velar por los intereses de los inversionistas involucrados y la correcta valoración de las carteras.

La fusión requiere de la autorización previa del Superintendente, para lo cual se debe presentar de la siguiente documentación:

- a. Solicitud suscrita por el representante legal de la sociedad administradora. La sociedad debe suspender la suscripción de las participaciones del o los fondos que se desinscribirán desde el momento de esta solicitud.
- b. En el caso de fondos abiertos que se desinscribirán, copia certificada o testimonio de la protocolización del acta del acuerdo de desinscripción del o los fondos por parte de la junta directiva de la sociedad administradora. Adicionalmente, se requiere el borrador de la comunicación a los inversionistas de estos fondos sobre el proceso de fusión y de su derecho a solicitar el reembolso de sus participaciones sin comisión de salida ni costo alguno, dentro del mes siguiente a su comunicación. Esta comunicación debe realizarse dentro del plazo máximo de diez días hábiles contados a partir de la notificación del acuerdo de autorización. Este plazo se puede prorrogar de conformidad con lo establecido en el artículo 109.
- c. En el caso de fondos cerrados que se desinscribirán, copia certificada o testimonio de la protocolización del acta de la asamblea de inversionistas del o los fondos en la cual se acepta la fusión. Como parte de la asamblea, los inversionistas deben aprobar el mecanismo que la sociedad administradora utilizará para brindar el derecho de receso para aquellos inversionistas ausentes o que manifestaron durante la asamblea que están en desacuerdo con la fusión. En el artículo 25 bis de este Reglamento se definen las disposiciones sobre este mecanismo.
- d. Plan de fusión, que contenga un cronograma de las actividades a realizar y el procedimiento previsto para la venta de los valores; la forma de liquidación de los inversionistas que se acojan al derecho de receso; la forma en que se trasladará el efectivo, la titularidad y custodia de los valores, y otros activos y pasivos al fondo que prevalece; y la revelación de existencia de contingencias y litigios que puedan afectar al fondo que prevalece. El plan debe alcanzar un trato equitativo entre los inversionistas. En el caso de fondos cerrados, debe detallarse la forma de cálculo para determinar la relación de intercambio de las participaciones.
- e. Si el fondo que prevalece requiere modificaciones en su prospecto, se debe proceder con lo establecido en el artículo 23 de este Reglamento. En los casos en que producto del proceso de fusión se requiera la inscripción de un nuevo fondo de inversión, se debe proceder con lo dispuesto en el artículo 15 de este Reglamento.



# CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

San José, Costa Rica

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

En el caso de los fondos cerrados que se desinscribirán, a partir de la comunicación por hecho relevante del acuerdo de la asamblea de inversionistas en la cual se acepta la fusión, las bolsas de valores deben suspender la negociación en mercado secundario de sus participaciones.

En el caso del fondo que prevalece, a partir de la resolución de autorización que emita la Superintendencia y hasta la fecha de la carta de cumplimiento de requisitos finales, las bolsas de valores deben suspender la negociación en mercado secundario de sus participaciones.

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

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

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

En los fondos de inversión pueden establecerse comisiones:

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

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

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

No procede el cobro de las comisiones indicadas en este artículo, cuando se presenten alguna de las siguientes situaciones: cambio de la naturaleza (*abierta o cerrada*) del fondo o se den modificaciones del régimen de inversión, entendido como el cambio en las políticas de inversión; definición de los países y vehículos de estructuración para la adquisición de inmuebles en el exterior; la disminución en la periodicidad de distribución de los rendimientos; el aumento en las comisiones máximas establecidas en el prospecto; el aumento en el plazo mínimo de permanencia; aumento del monto autorizado en fondos cerrados no financieros; aumento del nivel de endeudamiento autorizado en fondos cerrados; la inclusión de costos en que incurre el fondo; cambio de una entidad de custodia C a una entidad de custodia B; y lo indicado en el artículo 7 de este Reglamento.

Tampoco procede el cobro de las comisiones indicadas en este artículo, para aquellos inversionistas que como resultado de una modificación del prospecto que aumente en el monto mínimo de inversión, o

# CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

San José, Costa Rica

aumente el monto mínimo de cada serie, no cumplan con las nuevas condiciones mínimas requeridas en el fondo de inversión.

## **Artículo 48. Endeudamiento de los fondos de inversión**

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

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

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

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

En los prospectos de los fondos de inversión se deben establecer lineamientos sobre la creación y uso de reservas para atender la amortización de los montos principales de los créditos en los cuales el componente de principal se paga en un solo tracto al vencimiento o en pocos tractos durante el periodo en que esté activa la obligación. Los fondos de inversión deben mantener invertidos en valores financieros el monto equivalente al saldo de la reserva para atender la amortización de las obligaciones. El uso de estas reservas no debe incluir mecanismos que pretendan garantizar al inversionista un rendimiento determinado.

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

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

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

- a. Al menos el 80% del promedio anual de los saldos mensuales de los activos del fondo debe estar invertido en bienes inmuebles y en los valores financieros que conforman el saldo de la reserva para atender la amortización de las obligaciones, según lo dispuesto en el artículo 48 de este Reglamento.

CONSEJO NACIONAL  
DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

San José, Costa Rica

- b. El restante porcentaje debe ser mantenido en efectivo en cuenta corriente para las necesidades de caja o invertido en valores de oferta pública.

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

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

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

Una vez transcurridos el plazo de tres años o el periodo de seis meses referidos anteriormente, la sociedad debe realizar una comunicación a los inversionistas del fondo de inversión en la cual se indique el exceso presentado y el plan de acción que la sociedad administradora llevará a cabo para atender la situación, dicho plan no debe superar el plazo máximo de 6 meses.

Si al término del plazo de tres años de autorizado el fondo inmobiliario no posee como parte de sus activos inversiones en bienes inmuebles, debe procederse a la modificación del fondo para que se ajuste a la normativa requerida a los fondos financieros o proceda a la desinscripción del fondo, según lo dispuesto en los artículos 23 ó 27, respectivamente.

**Artículo 109. Trámite de las solicitudes**

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

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

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

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

- a. Autorización o denegación de prórroga para presentar los requisitos finales indicados en los artículos 4, 16 y 100.
- b. Autorización o denegación de prórroga para realizar el comunicado a los inversionistas sobre el derecho a receso, indicado en el inciso d. del artículo 7, inciso c. del artículo 25 e inciso b. del artículo 26. .

# CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

San José, Costa Rica

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

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

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

## Transitorios

Para los prospectos de fondos de inversión que hagan referencia al procedimiento para el cambio de control, fusión o sustitución de la sociedad administradora, modificaciones de un prospecto o fusión de fondos de inversión, su respectiva sociedad administradora cuenta con 20 días hábiles posteriores a la publicación de la reforma en el diario oficial "La Gaceta", para informar mediante el procedimiento dispuesto en el artículo 24 de este Reglamento, sobre la adecuación del prospecto a lo dispuesto en la reforma a los artículos 7, 23, 25, 26, y 44 y la adición del artículo 25 Bis "*Mecanismos para derecho de receso*" del "*Reglamento general sobre sociedades administradoras y fondos de inversión*". Se debe informar que esta modificación no da derecho a solicitar el reembolso de las participaciones sin comisión de salida ni costo alguno y se debe realizar de acuerdo con el procedimiento dispuesto en el artículo 24 del Reglamento.

Los fondos de inversión que hayan contratado obligaciones o créditos en los cuales el componente de principal se paga en un solo tracto al vencimiento o en pocos tractos durante el periodo en que esté activa la obligación, su respectiva sociedad administradora cuenta con 20 días hábiles posteriores a la publicación de la reforma en el diario oficial "La Gaceta", para informar mediante el procedimiento dispuesto en el artículo 24 de este Reglamento, el uso de reservas para atender la amortización de los montos principales de los créditos y la aclaración sobre la diversificación de los activos en el caso de los fondos inmobiliarios, según lo dispuesto en los artículos 48 y 78 respectivamente. Se debe informar que este cambio no da derecho a solicitar el reembolso de las participaciones sin comisión de salida ni costo alguno.

Atentamente,



Comunicar a:

*Banco Central de Costa Rica, Bancos del Estado, Asociación Bancaria Costarricense, Cámara de Bancos e Instituciones Financieras de Costa Rica, Cámara Nacional de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, Clasificadoras de Riesgo, Bolsa Nacional de Valores, S.A., Cámara de Intermediarios Bursátiles y Afines, Asociación Costarricense de Agentes de Bolsa; Central de Valores (c.a: Intendencia y Auditoría Interna CONASSIF; Asesorías CONASSIF).*