



9 de marzo de 2026
AL-DEST-IEC-003-2026

Señores (as)
Comisión Permanente de
Asuntos Económicos, Área V
ASAMBLEA LEGISLATIVA

ASUNTO: EXPEDIENTE N° 25244

Estimados (as) señores (as):

Me permito remitirles el **INFORME JURÍDICO** del expediente N.º 25244. Proyecto de ley: **“LEY PARA FACILITAR LA NEGOCIACIÓN DE VALORES EXTRANJEROS EN COSTA RICA POR IMPLEMENTACIÓN DEL RECONOCIMIENTO DE JURISDICCIÓN Y LA PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO DOMICILIADOS POR MEDIO DE LA OPERACIÓN REMOTA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES EXTRANJEROS.**

Estamos en la mejor disposición de ampliarles cualquier detalle al respecto.

Atentamente,

Fernando Campos Martínez
Gerente Departamental

*/lsch 9-3-2026



DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS, REFERENCIAS Y SERVICIOS TÉCNICOS

AL-DEST-IEC-003-2026

INFORME DE: PROYECTO DE LEY

**“LEY PARA FACILITAR LA NEGOCIACIÓN DE VALORES EXTRANJEROS EN
COSTA RICA POR IMPLEMENTACIÓN DEL RECONOCIMIENTO DE
JURISDICCIÓN Y LA PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO
DOMICILIADOS POR MEDIO DE LA OPERACIÓN REMOTA DE
INTERMEDIARIOS BURSÁTILES EXTRANJEROS”**

EXPEDIENTE 25.244

INFORME ECONÓMICO

**AUTORIZACIÓN FINAL
FERNANDO CAMPOS MARTÍNEZ
GERENTE**



9 DE MARZO DEL 2026



TABLA DE CONTENIDO

I.- RESUMEN DEL PROYECTO.....	4
II.- ASPECTOS GENERALES.....	4
2.1 MERCADO DE VALORES.....	5
2.2 DEUDA PÚBLICA.....	10
2.3 LEY DE PROMOCIÓN Y APERTURA DEL MERCADO DE DEUDA PÚBLICA COSTARRICENSE, LEY 10335.....	13
2.4 EJES DE LA PROPUESTA.....	14
III.- ANÁLISIS DEL PROYECTO DE LEY.....	15
3.1 JURISDICCIÓN RECONOCIDA.....	15
3.2 OPERADORES REMOTOS.....	17
3.3 COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES TRANSFRONTERIZAS 18	
3.4 TRANSITORIOS.....	19
IV.- VINCULACION CON LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE.....	20
V.- CONSIDERACIONES FINALES.....	20
BIBLIOGRAFÍA.....	22
ANEXO I.....	23



AL-DEST-IEC-003-2026

INFORME ECONÓMICO¹

“LEY PARA FACILITAR LA NEGOCIACIÓN DE VALORES EXTRANJEROS EN COSTA RICA POR IMPLEMENTACIÓN DEL RECONOCIMIENTO DE JURISDICCIÓN Y LA PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO DOMICILIADOS POR MEDIO DE LA OPERACIÓN REMOTA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES EXTRANJEROS”

Expediente 25.244

I.- RESUMEN DEL PROYECTO

La iniciativa plantea la modificación de varios artículos de la Ley Reguladora del Mercado de Valores (Ley 7732), así como la adición de nuevos artículos o incisos a dicha ley.

Según se indica en la exposición de motivos, la propuesta busca la apertura del mercado de valores costarricense, mediante tres ejes de reforma, a saber, el de la jurisdicción reconocida, el de los operadores remotos y el de la facilitación de la compensación y liquidación de las operaciones transfronterizas.

Se indica que se pretende eliminar los obstáculos legales al acceso de los inversionistas de terceros países, no domiciliados en Costa Rica, a los mercados de valores en nuestro país, de tal forma que la inversión extranjera de portafolio se convierta en una fuente adicional de recursos en dichos mercados.

El proyecto de ley está conformado por 13 artículos y 2 transitorios, mediante los cuales se desarrolla la propuesta.

II.- ASPECTOS GENERALES

Dada la temática de la propuesta, en este apartado se hace referencia brevemente a algunos aspectos relacionados con el mercado de valores en

¹ Elaborado por Rodolfo Cordero Vargas, Asesor Parlamentario. Revisado y supervisado por Mauricio Porras León, Jefe de Área. Revisado y autorizado por Fernando Campos Martínez, Gerente.



Costa Rica, la deuda pública, la Ley de Promoción y Apertura del Mercado de Deuda Pública Costarricense (Ley 10335) y los ejes de la iniciativa.

2.1 MERCADO DE VALORES

El mercado de valores es aquel en el que se da la venta (oferta) y compra (demanda) de valores (títulos de deuda o acciones). Es en donde se ponen en contacto los emisores de valores (demandantes de recursos financieros) y los inversionistas (ahorrantes que tienen dichos recursos). Se subdivide en mercado primario y secundario.

El **mercado primario** es aquel en donde las instituciones o empresas emiten y colocan por primera vez sus valores, mediante oferta pública (subasta) o colocación directa o indirecta (a través de bancos de inversión). En el caso de nuestro país, el principal emisor es el Gobierno Central (GC) a través del Ministerio de Hacienda (MH).

El **mercado secundario** es aquel en donde se negocian (venden y compran) los valores emitidos y colocados en el mercado primario. Estas negociaciones se dan principalmente a través de las bolsas de valores y de los puestos de bolsa.

En cuanto a los participantes en el mercado de valores costarricense, la Superintendencia General de Valores (Sugeval) indica los que se detallan en el siguiente cuadro².

Cuadro 1
Costa Rica
Participantes del Mercado de Valores
Inscritos y Desinscritos
En Unidades

Participante	Inscrito	
	s	Desinscritos
Agentes corredores	189	455
Audidores externos	68	11
Calificadoras de riesgo	4	3
Custodios	22	11
Emisores	48	63
Grupos financieros	4	3

² Sugeval. "Registro Nacional de Valores e Intermediarios". Participantes. Consulta realizada el 20 de febrero del 2026 en el sitio <https://aplicaciones.sugeval.fi.cr/Participantes/TodosParticipantes>



Proveedor de precios	3	1
Puestos de bolsa	15	11
SAFIs	13	18
Sociedades fiduciarias	0	0
Sociedades tituladoras	0	2
Otros	4	2
Total	370	580

Fuente: elaboración propia con información de la Sugeval.

SAFIs = Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

Otros = incluye al BCCR, la BNV y a centrales de valores.

De acuerdo con la Sugeval³ y la Bolsa Nacional de Valores (BNV)⁴, en el mercado de valores existen los siguientes productos:

- Acciones.
- Fondos de inversión: accionarios, de crecimiento, de dinero, inmobiliarios, de ingreso y de desarrollo de proyectos.
- Títulos valores de deuda: papel comercial (plazo menor a 360 días) y bonos (plazo igual o mayor a 360 días). Dentro de los bonos temáticos están los bonos sostenibles, los bonos verdes y los bonos sociales.
- Reportos tripartitos (operaciones de financiamiento cuya garantía son los valores).

Por otra parte, cabe señalar que la regulación del mercado de valores en nuestro país se establece en la Ley Reguladora del Mercado de Valores (Ley 7732).

Como referencia, en el siguiente cuadro se presenta información sobre el volumen transado en el mercado de valores (**transacciones en Bolsa**) por el tipo de mercado, el sector y la moneda (del instrumento), para el periodo 2016-2025.

³ Sugeval. "Información Para Inversionistas". ¿En Qué Invertir? <https://www.sugeval.fi.cr/Informacion-inversionistas/%C2%BFen-qu%C3%A9-invertir>

⁴ BNV. "Opciones Para Invertir". <https://www.bolsacr.com/inversionistas/opciones-para-invertir>



Cuadro 2
Costa Rica: Mercado de Valores
Volumen Transado (Transacciones en Bolsa)
2016 - 2025

Millones de colones

Detalle	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Total	26,707,975	26,672,267	31,484,041	33,224,617	19,980,238	20,764,213	15,734,450	17,647,546	17,009,592	18,672,310
Por Mercado										
Primario	4,759,789	5,571,855	5,634,766	6,632,915	3,885,141	3,250,877	3,103,765	3,296,125	3,813,142	5,544,740
MH	2,931,049	2,972,771	3,473,250	4,303,722	2,081,872	2,079,883	1,005,190	1,701,513	2,466,087	4,006,012
BSJ	148,539	181,289	184,613	97,989	135,362	66,623	273,972	241,536	157,217	104,528
BCCR	637,439	119,853	381,896	393,467	0	0	0	0	36,901	0
BDAVI	54,454	126,756	131,744	149,728	163,837	233,205	216,336	105,499	146,655	109,101
BNCR	80,077	601,128	271,254	469,195	520,118	155,388	330,728	118,547	155,092	338,341
BPDC	117,795	254,067	263,845	276,848	184,572	25,326	202,742	248,303	52,695	181,056
Otros	790,436	1,315,991	928,164	941,966	799,380	690,452	1,074,797	880,727	798,495	805,702
	14,238,283	14,082,258	14,815,760	17,262,216	13,661,059	14,843,447	10,651,379	11,768,556	11,477,667	11,923,205
Secundario	3	8	0	6	9	7	9	6	7	5
Acciones	21,678	32,757	29,802	20,986	18,483	20,739	25,849	15,656	14,173	7,343
Particip.	94,789	139,103	155,092	99,689	51,261	73,810	74,868	48,878	56,206	76,202
Deuda	4,052,180	3,739,280	2,372,831	6,178,184	5,654,548	8,519,958	3,646,771	5,504,164	6,509,412	7,742,527
MH	2,232,499	2,312,139	1,139,663	4,845,565	4,296,858	7,405,951	3,183,050	4,825,441	5,529,123	6,823,431
BCCR	822,278	453,792	244,071	504,714	803,109	397,226	55,506	365,500	751,878	532,555
BNCR	299,398	303,564	310,469	264,629	66,783	42,158	29,087	26,667	17,614	19,222
BPDC	270,280	207,253	229,196	184,207	168,466	208,644	90,342	56,076	20,132	25,758
Otros	427,725	462,532	449,432	379,069	319,332	465,979	288,786	230,480	190,665	341,561
A Plazo Oper.	0	0	4,634	7,313	4,124	15,226	1,900	2,863	0	0
Inter.	0	0	5,031	2,682	21,794	30,657	15,382	29,492	25,294	36,481
Recompra	10,033,34	10,129,01	12,220,45	10,927,85	7,907,451	6,178,727	6,775,935	5,890,790	4,399,249	4,059,264



	0	4	4	3						
MH	7,029,097	7,312,429	9,021,326	9,148,753	6,923,328	5,349,887	6,076,328	5,407,958	4,054,226	3,699,852
BCCR	791,397	613,610	857,875	435,379	149,238	56,152	32,096	31,559	34,473	29,087
BCR	41,982	214,970	321,732	210,016	74,002	120,635	89,871	57,024	30,244	19,830
BPDC	740,790	706,144	638,057	219,395	76,615	35,956	141,719	90,133	35,675	23,603
ICE	191,435	165,631	187,061	129,488	77,994	140,865	116,912	56,798	31,130	14,287
Otros	1,238,639	1,116,230	1,194,403	784,822	606,274	475,232	319,009	247,318	213,501	272,605
Otro	36,296	42,104	27,916	25,509	3,398	4,330	110,674	276,713	473,333	1,388
			11,033,51							
Liquidez	7,709,903	7,018,154	5	9,329,486	2,434,038	2,669,889	1,979,306	2,582,865	1,718,783	1,204,365
Por Sector										
Privado	2,120,092	2,484,934	2,329,117	2,006,097	1,863,057	1,646,701	2,020,731	1,832,212	1,828,227	1,387,180
	24,587,88	24,187,33	29,154,92	31,218,52	18,117,18	19,117,51	13,713,71	15,815,33	15,181,36	17,285,13
Público	3	3	4	0	1	2	9	4	5	0
Por Moneda del Instrumento										
	16,044,64	12,885,86	15,696,06	16,363,31	10,548,49	11,568,57				11,245,50
Colones	7	3	4	9	1	2	6,653,445	9,664,332	9,903,664	0
	10,592,05	13,734,25	15,747,59	16,742,28						
Dólares	6	8	2	9	9,342,206	9,035,685	8,866,156	7,670,026	6,726,840	6,762,247
UDEs	71,242	52,143	40,385	119,009	89,541	159,956	214,849	313,188	379,088	85,667
Euros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	578,896
Otras	30	3	0	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: elaboración propia con información de los boletines anuales de la BNV.



Como se puede apreciar, el total del volumen transado muestra una tendencia creciente en el subperiodo 2016-2019, al pasar de los €26,7 billones (2016) a los €33,2 billones (2019). Sin embargo, dicha tendencia cambia en el subperiodo 2020-2025, donde se da un valor mínimo de €15,7 billones (2022) y un valor máximo de €20,8 billones (2021), siendo que en los últimos tres años el monto se ubica entre los €17 billones (2024) y los €18,7 billones (2025). Estas variaciones se reflejan en lo que respecta al tipo de mercado, el sector y la moneda.

En lo que respecta al tipo de mercado, en general los volúmenes transados en el mercado primario, secundario y de liquidez en el subperiodo 2016-2019 fueron mayores a los del subperiodo 2020-2025. Del total de los montos transados en el mercado de valores, entre un 15,66% (2021) y un 29,69% (2025) corresponde al mercado primario (donde prevalecen las colocaciones de títulos de deuda del gobierno a través del MH), entre un 47,06% (2018) y un 71,49% (2021) al mercado secundario (donde prevalecen las operaciones relacionadas con los títulos de deuda y con las recompras, destacando en ambos casos lo que tiene que ver con la deuda del gobierno), y entre un 10,10% (2024) y un 35,04% (2018) al mercado de liquidez. Nótese que a partir del 2018 se observan montos relacionados con operaciones internacionales, pero de muy baja cuantía.

En lo que tiene que ver con el sector, la mayor parte del volumen transado (alrededor del 90%) se relaciona con operaciones de las instituciones del sector público; el restante corresponde al sector privado.

En lo concerniente a la moneda de los instrumentos, casi el 100% se reparte de manera un tanto similar entre colones (participación entre el 42,29% y el 60,23%) y dólares estadounidenses (participación entre el 36,22% y el 56,35%); un muy bajo porcentaje se da en unidades de desarrollo (participación entre el 0,13% y el 2,23%). Nótese que en el 2025 se incluyen €578.896 millones correspondientes a instrumentos en euros, lo cual se relaciona con la emisión realizada por el MH en noviembre de dicho año por un monto de €1.000 millones.

Es importante mencionar que, a partir de julio del 2019, el Sistema Nacional de Pagos Electrónicos (SINPE) ofrece el servicio **Subasta de Valores** al MH y al BCCR, instituciones que pueden colocar en dicha plataforma tecnológica



valores estandarizados mediante eventos de subasta competitiva o directamente por la ventanilla de valores.⁵ Esto posiblemente explica la disminución de sus volúmenes transados en el mercado primario que se observa a partir del 2020 en el cuadro anterior.

2.2 DEUDA PÚBLICA

La deuda pública está conformada por la deuda (interna y externa) del GC, del Banco Central de Costa Rica (BCCR) y del resto del Sector Público No Financiero (SPNF). El saldo de la deuda pública a diciembre del 2025 es de ₡37.335.056 millones (72,06% del PIB), de los cuales ₡28.249.469 millones (el 75,66%) son de deuda interna y ₡9.085.587 millones (el 24,34%) de deuda externa. Del referido saldo, en lo que respecta al sector institucional, ₡31.300.695 millones (el 83,84%) corresponden al GC, ₡3.563.582 millones (el 9,54%) al BCCR y ₡2.470.779 millones (el 6,62%) al resto del SPNF. En el siguiente cuadro se presenta el respectivo detalle.

Cuadro 3
Costa Rica
Saldo de la Deuda Pública
2025
Millones de Colones

	2025	Partic	
		.	%
		%	PIB
DEUDA PÚBLICA TOTAL	37,335,056	100.0	72.0
DEUDA PÚBLICA INTERNA	28,249,469	75.66	54.5
Gobierno General	23,639,340	83.68	45.6
	23,558,570		45.4
Gobierno Central Excluida Seguridad Social	0	99.66	7
	23,551,040		45.4
Gobierno Central Excluida Seguridad Social e ISFLSG	5	99.97	5
	23,504,670		45.3
Deuda Bonificada	8	99.80	7
Tasa Básica	1,222,805	5.20	2.36
Cero Cupón	98,068	0.42	0.19
Cero Cupón \$	11,017	0.05	0.02
Tudes	2,690,066	11.44	5.19

⁵ BCCR. "Memoria Anual 2019". Pág. 82.
https://www.bccr.fi.cr/en/publications/AnnualReport/Memoria_Anual_2019.pdf



Tasa Ajustable \$	0	0.00	0.00
Tasa Ajustable ¢	1,023,882	4.36	1.98
Tasa Fija \$	3,198,812	13.61	6.17
	14,672,90		28.3
Tasa Fija ¢	8	62.43	2
Tasa Fija €	587,120	2.50	1.13
Letras de Tesoro	0	0.00	0.00
Otras Deudas	46,367	0.20	0.09
Otras Deudas ¢	497	1.07	0.00
Otras Deudas \$	45,870	98.93	0.09
Instituciones Sin Fines de Lucro que Sirven al GC	7,525	0.03	0.01
Gobiernos Locales	80,770	0.34	0.16
Municipalidades	78,292	96.93	0.15
ISLSGL	2,478		0.00
Banco Central	3,213,915	11.38	6.20
BEM ¢	3,209,161	99.85	6.19
BEM moneda extranjera	1,725	0.05	0.00
Depósitos a Plazo y Overnight	3,029	0.09	0.01
Sociedades No Financieras Públicas	1,396,214	4.94	2.69
			17.5
DEUDA PÚBLICA EXTERNA	9,085,587	24.34	4
			15.1
Gobierno General	7,843,785	86.33	4
			14.9
Gobierno Central Excluida Seguridad Social	7,749,650	98.80	6
		100.0	14.9
Gobierno Central Excluida Seguridad Social e ISFLSG	7,749,650	0	6
Bilateral	363,836	4.69	0.70
Bonos	3,500,420	45.17	6.76
Multilateral	3,885,394	50.14	7.50
Instituciones Sin Fines de Lucro que Sirven al GC	0	0.00	0.00
Seguridad Social del Gobierno Central	94,135	1.20	0.18
Bilateral	976	1.04	0.00
Multilateral	93,159	98.96	0.18
Banco Central	349,667	3.85	0.67
Bilateral	0	0.00	0.00
		100.0	
Multilateral	349,667	0	0.67
Sociedades No Financieras Públicas	892,135	9.82	1.72
Bilateral	67,034	7.51	0.13
Bonos	400,048	44.84	0.77
Comercial	1,185	0.13	0.00
Multilateral	423,868	47.51	0.82
Proveedores	0	0.00	0.00

Fuente: elaboración propia con información de la DGGDP del MH.



Como se puede ver, del referido saldo corresponden a títulos de deuda (bonos) ¢30.616.032 millones (el 82%). De dicho monto, ¢27.005.098 millones (el 88,21%) corresponden al GC, ¢3.210.886 millones (el 10,49%) al BCCR y ¢400.048 millones (el 1,31%) al resto del SPNF.

Cabe señalar que en el Presupuesto Ordinario y Extraordinario de la República aprobado para el 2026 (Ley 10836), la partida denominada emisión de títulos valores de deuda interna presenta un monto autorizado de ¢4.872.670 millones⁶. Sin embargo, el MH ha indicado que en dicho año planea captar en el mercado interno ¢3.930.000 millones (al 24 de febrero ya había captado ¢1.594.067 millones).⁷ En el caso del BCCR, el plan es captar en el mencionado mercado un neto máximo de ¢423.000 millones (a la referida fecha ya había captado ¢143.323 millones).⁸

En relación con la tenencia de la deuda, las estadísticas que se tienen son las que corresponden al GC. En este caso, los residentes poseen la mayor parte de la deuda interna (el 99,77%) y los no residentes la mayor parte de la deuda externa (el 94,68%). En el siguiente cuadro se presenta un mayor detalle con la información disponible al mes de septiembre del 2025.

Cuadro 4
Gobierno Central
Tenencia de la Deuda
Septiembre 2025
Millones de Colones

	Monto	Partic. %
TOTAL	30,229,756	100.00
DEUDA INTERNA	22,413,883	74.15
Residentes	22,362,136	99.77
Sistema Financiero	4,803,252	21.48
Otras Sociedades de Depósito Bancario	2,714,283	56.51

⁶ MH. "Presupuesto Nacional 2026". Ley 10836. Leyes de Presupuesto Nacional. <https://www.hacienda.go.cr/docs/LeyHistorico.pdf>

⁷ MH. "Plan de Financiamiento 2026". Febrero 2026. <https://www.hacienda.go.cr/docs/PlandeFinanciamientoDGGDP2026.pdf>

⁸ BCCR. "Plan de Emisión Anual BEM 2026. 24 de febrero, 2026. <https://www.hacienda.go.cr/docs/PresentacionPlanDeudaBCCR2026.pdf>



BCCR	0	0.00
Bancos Públicos	1,693,617	62.40
Bancos Privados	1,020,666	37.60
Otras Sociedades de Depósito No Bancario	774,883	16.13
Cooperativas	640,149	82.61
Financieras	1,457	0.19
Mutuales	133,277	17.20
Otras Sociedades Financieras	1,314,086	27.36
Fondos de Inversión	351,539	26.75
Fondos de Pensiones	0	0.00
Aseguradoras	962,547	73.25
Sector Financiero No Bancario	1,506,000	6.73
Sector Público No Financiero	2,575,565	11.52
Resto del Sector Público	3,915,442	17.51
Sector Privado	9,561,877	42.76
No Residentes	51,747	0.23
DEUDA EXTERNA	7,815,873	25.85
Residentes	415,644	5.32
Sistema Financiero	415,644	100.00
Otras Sociedades de Depósito Bancario	55,117	13.26
Otras Sociedades Financieras	360,527	86.74
No Residentes	7,400,229	94.68
Sector Privado	3,114,106	42.08
Acreedores Externos Bilaterales	340,072	4.60
Acreedores Externos Multilaterales	3,946,051	53.32

Fuente: elaboración propia con información de la DGGDP del MH.

Como se puede ver, y en lo que respecta a la deuda interna, una parte importante de ésta la tiene el sector privado (€9,56 billones) y, en menor medida, el sistema financiero (€4,80 billones). En el caso de la deuda externa, la mayor parte la tienen los acreedores externos multilaterales (€3,95 billones) y el sector privado no residente (€3,11 billones).

2.3 LEY DE PROMOCIÓN Y APERTURA DEL MERCADO DE DEUDA PÚBLICA COSTARRICENSE, LEY 10335

La Ley de Promoción y Apertura del Mercado de Deuda Pública Costarricense, Ley 10335, fue aprobada en diciembre del 2022 y, según la Dirección General de Gestión de Deuda Pública (DGGDP) del MH⁹, ésta promueve la apertura del

⁹ MH. "Informe Gestión de Pasivos y Presupuesto al 30-09-2025". DGGDP. Septiembre, 2025. <https://www.hacienda.go.cr/docs/InformeAsambleaLegislativaComisionAsuntosHacendariosNorm30092025.pdf>



mercado de deuda pública interna para la atracción de inversionistas extranjeros.

De manera más específica, en el artículo 1 se indica que el objeto de dicha ley es regular los mecanismos para atraer la participación de inversionistas internacionales en el mercado de deuda pública local y, con ello, incrementar el número de inversores participantes no residentes, para la colocación de los títulos de valores de deuda pública emitidos por el MH y el BCCR.

El artículo 3 adicionó, entre otras cosas, dos artículos (el 132 bis y el 134 bis) a la Ley 7732, cuyos textos (que no se han modificado) son los siguientes:

"Artículo 132 bis- Liquidación transfronteriza de operaciones con valores de deuda pública

En los casos en que el Ministerio de Hacienda lo considere necesario podrá utilizar medios internacionales de pago para materializar la liquidación transfronteriza de las operaciones, de conformidad con lo establecido para estos efectos en los reglamentos de compensación y liquidación emitidos por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif).

Artículo 134 bis- Servicio de custodia de valores respecto de custodios del extranjero

Las entidades de custodia locales pueden prestar el servicio de subcustodia a custodios extranjeros o infraestructuras de mercados financieros, habilitados en su país de origen para prestar servicios de custodia, compensación y liquidación de valores, de conformidad con lo establecido en la regulación emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif).

Se entiende por servicio de subcustodia aquel que permite la tenencia de valores en el mercado de valores costarricense a los clientes de un custodio o infraestructura de mercado financiero, domiciliado en el extranjero. Para estos efectos, el subcustodio no debe desglosar los saldos de cada inversionista, pero debe demostrar que cumple, en su país de origen, con las obligaciones de conocer a su cliente. Para acreditar la titularidad de los valores del cliente del subcustodio, esta entidad debe presentar las constancias o la documentación necesaria ante la entidad de custodia local, quien emitirá las constancias para demostrar la titularidad sobre estos."



El citado artículo 3 también adicionó un párrafo final al artículo 89 de la Ley de Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos (Ley 8131), cuyo texto (que no se ha modificado) es el siguiente:

"Por deuda pública interna se entenderá la emitida y registrada dentro del país, en cualquier moneda, que se rige por las leyes nacionales y sobre la cual son competentes los tribunales nacionales."

2.4 EJES DE LA PROPUESTA

Tal como se indica en la exposición de motivos, la iniciativa tiene o está conformada por tres ejes.

El primer eje es el de la **jurisdicción reconocida**, que consistiría en que en Costa Rica se reconozca a jurisdicciones de otros países, cuyo estándar y alcance de la regulación de sus mercados de valores sean iguales o superiores a los de nuestro país. Esto permitiría que, a nivel local, se pueda reconocer la autorización y el registro de emisores y emisiones realizados en dichas jurisdicciones, de tal manera que los respectivos valores y productos financieros puedan ser admitidos en el régimen de oferta pública y adquiridos por inversionistas domiciliados en nuestro país. Lo anterior, se realizaría mediante meros actos de homologación, donde lo que se haría es constatar que la información presentada sea la que se encuentra inscrita en el mercado reconocido, haciendo innecesario realizar un proceso de revisión detallada de ésta. De acuerdo con la exposición de motivos, la aprobación de la jurisdicción reconocida en Costa Rica abriría la puerta para que opere la reciprocidad en dicha materia.

El segundo eje es el de los **operadores remotos**, en el que, al darse la figura de la jurisdicción reconocida, se permitiría que las bolsas locales puedan admitir a intermediarios bursátiles de esos mercados a realizar operaciones en forma directa en el mercado costarricense, para sus clientes en el país de origen, con la condición de que no puedan ofrecer sus servicios a clientes en el territorio nacional. En la exposición de motivos se señala que, normalmente, dicho beneficio se otorga sobre la base de la reciprocidad.

El tercer eje es el de **facilitar la compensación y liquidación de las operaciones transfronterizas**, mediante la integración de las centrales de



valores, como miembros liquidadores, en los sistemas de compensación y liquidación.

III.- ANÁLISIS DEL PROYECTO DE LEY

Como ya se indicó, el proyecto plantea la modificación de varios artículos de la Ley Reguladora del Mercado de Valores (Ley 7732), así como la adición de nuevos artículos o incisos a dicha ley. Según la exposición de motivos, mediante lo anterior se busca la apertura del mercado de valores costarricense. A continuación, se hace referencia específica a los temas relacionados con la jurisdicción reconocida, los operadores remotos y la compensación y liquidación de las operaciones transfronterizas.

3.1 JURISDICCIÓN RECONOCIDA

El tema de la jurisdicción reconocida se aborda en los artículos 10, 11 y 13 de la iniciativa.

En el **artículo 13** se plantea adicionar un inciso u) al artículo 171 de la Ley 7732, el cual actualmente trata de las funciones del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif). De acuerdo con lo indicado en el texto del citado inciso, dicho Consejo tendría como nueva función la de aprobar la condición de jurisdicción reconocida respecto de las plazas que cumplan con los requisitos previstos en la mencionada ley.

En el **artículo 10** se propone adicionar un inciso s) al artículo 8 de la Ley 7732, el cual actualmente trata de las atribuciones del Superintendente General de Valores. De acuerdo con el contenido del texto del citado inciso, dicho Superintendente tendría como nueva atribución la de reconocer la autorización o el registro de valores realizados en jurisdicciones reconocidas y permitir la oferta pública de estos.

En el **artículo 11** se plantea adicionar un artículo 14 bis a la Ley 7732. En dicho nuevo artículo se establece que se considerará como jurisdicción reconocida, aquella jurisdicción que el Conassif, mediante resolución razonada, previo dictamen de la Sugeval, determine y reconozca que cuenta con regulación, procesos de inscripción y supervisión equivalentes a los de la regulación



costarricense; que ofrece un grado de protección a los inversionistas igual o mejor que el de la legislación de Costa Rica; que cuenta con un ente regulador y supervisor que fiscaliza adecuadamente el cumplimiento de las leyes y los reglamentos respectivos; y que entre las autoridades supervisoras de ambos mercados se encuentra firmado un acuerdo de cooperación e intercambio de información en los términos previstos por la Ley 7732.

Se indica que el Conassif, por medio de reglamento, establecerá el procedimiento de reconocimiento de los registros de valores, instrumentos financieros e intermediarios bursátiles realizados en jurisdicciones reconocidas. La resolución sobre las solicitudes de reconocimiento corresponderá a la Sugeval. Se señala que este procedimiento también resultará aplicable a los emisores registrados en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI)¹⁰, que hayan registrado para el mercado primario emisiones en una jurisdicción reconocida y tengan interés en registrarlas en Costa Rica para su eventual negociación en el mercado secundario.

También se establece que se podrá aceptar como jurisdicción reconocida la jurisdicción integral de un país o determinados mercados en un país, según lo considere conveniente la Sugeval. Se indica que cuando dicha Superintendencia lo considere conveniente, la lista de jurisdicciones reconocidas podrá ser revisada con la finalidad de incluir o excluir cualquier país o mercado.

Nótese que en la propuesta no se menciona el tema de la reciprocidad, ni se establece ésta como una condición para la aprobación de la jurisdicción reconocida, de tal manera que el trato recíproco para nuestro país en esta materia podría no estar asegurado.

3.2 OPERADORES REMOTOS

El tema de los operadores remotos se trata en los artículos del 1 al 6, 9 y 12 de la iniciativa.

¹⁰ El RNVI es administrado por la Sugeval. Más información al respecto se puede ver en <https://www.sugeval.fi.cr/Informacion-inversionistas/Documents/RNVI.pdf>



En los artículos del 1 al 6 y 9 se plantean modificaciones a los artículos 23 (párrafo primero), 27 (párrafo primero), 29 (incisos a) y f)), 57, 101, 113 y 165, respectivamente, de la ley 7732. En el Anexo I de este informe se presenta una tabla comparativa, en la que se incluye el texto de los artículos vigentes y de los propuestos.

Los cambios básicamente consisten en incluir a la figura del operador remoto dentro del texto vigente de los referidos artículos, en los cuales actualmente se abordan temas como el objeto y las funciones de las bolsas de valores, impedimentos para los puestos de bolsa, normas de conducta y reglamentos internos, la responsabilidad solidaria de algunos participantes del mercado de valores y la imposición de sanciones por parte de las mencionadas bolsas.

En el artículo 12 se plantea adicionar un artículo 60 bis a la Ley 7732, en el cual se trata de manera más específica el tema de los operadores remotos. En el citado nuevo artículo se indica que las bolsas de valores podrán establecer la figura de operadores remotos, que serán entidades debidamente autorizadas para operar en una jurisdicción reconocida a las que dichas bolsas en Costa Rica admiten para que operen directamente en sus sistemas de negociación. Los operadores remotos deberán ser entidades registradas y autorizadas como intermediarios bursátiles conforme a la normativa reguladora de una jurisdicción reconocida.

Se indica que el operador remoto podrá colocar, de manera remota, órdenes de compra y venta de valores e instrumentos financieros por cuenta propia o por cuenta de terceros y a solicitud de inversionistas de su país de origen exclusivamente. Las operaciones se liquidarán a través de custodios y liquidadores locales. Los operadores remotos únicamente podrán ofrecer a sus clientes valores e instrumentos financieros inscritos en el RNVI. Los operadores remotos no podrán realizar oferta pública de servicios de intermediación de valores e instrumentos financieros en Costa Rica.

Se establece que la supervisión del operador remoto será responsabilidad de las autoridades del país donde está registrado. Sin embargo, el operador remoto deberá proveer a las bolsas de valores costarricenses en donde esté operando, la información que le sea solicitada según se disponga en el reglamento que emita el Conassif y la regulación que emita la respectiva bolsa de valores y en particular deberá proveer toda la información sobre las



transacciones realizadas. La información que entrega el operador remoto en Costa Rica deberá ser consistente con la suministrada a la bolsa de valores o al mercado de origen y al regulador primario, de la jurisdicción de origen. Las bolsas de valores deberán reglamentar los procesos de admisión de los operadores remotos, así como las causales en que procederá la suspensión o el cese de su admisión para operar en los sistemas de negociación correspondientes.

Se señala que, en las operaciones por cuenta ajena, los operadores remotos serán responsables ante sus clientes de la entrega de los valores y del pago del precio. Los operadores remotos serán igualmente responsables por las actuaciones dolosas o culposas de sus funcionarios, empleados o representantes, utilizando los sistemas de negociación de una bolsa de valores costarricense, o cuando sus actuaciones sean contrarias al ordenamiento jurídico y perjudiquen a la respectiva bolsa de valores o a terceros.

También se plantea que, en todos los casos, los operadores remotos deberán nombrar un apoderado en Costa Rica, con facultades suficientes para representarlos ante la Sugeval, la bolsa de valores en la que operen, y para recibir notificaciones administrativas, arbitrales y judiciales.

En este caso de los operadores remotos, en la propuesta tampoco se menciona o se establece algo en relación con el tema de la reciprocidad, de tal manera que dicha condición podría no estar asegurada para nuestros intermediarios bursátiles.

3.3 COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES TRANSFRONTERIZAS

El tema de la compensación y liquidación de las operaciones transfronterizas se aborda en los artículos 7 y 8 de la iniciativa.

En el artículo 7 se plantea la modificación del artículo 128 de la Ley 7732. El cambio propuesto conllevaría a que las **centrales de valores** autorizadas como custodios conforme a la citada ley y que cumplan con los requisitos especiales que, para el efecto, establezca la Sugeval, puedan ser miembros liquidadores y accionistas de las sociedades de compensación y liquidación.



En el artículo 8 se propone la modificación del artículo 132 de la Ley 7732, la cual se plasma mediante la agregación de un párrafo final en el que se establece que las centrales de valores podrán establecer convenios, contratos o acuerdos con entidades nacionales y extranjeras, públicas o privadas, que desempeñen todas o algunas funciones análogas, entidades de contrapartida central u otras, con sujeción a lo dispuesto en la citada ley y sus reglamentos. Estos convenios, contratos o acuerdos no alterarán el régimen de responsabilidad respecto del cumplimiento de sus obligaciones, ni podrán implicar la pérdida del control de sus funciones por parte de la central de valores.

Respecto al tema que se trata en este apartado, es importante tener presente los artículos 132 bis y 134 bis que se adicionaron a la Ley 7732 mediante la Ley 10335 (ver subapartado 2.3 de este informe). El artículo 132 bis trata de la liquidación transfronteriza de operaciones con valores de deuda pública, donde se indica que el MH podrá utilizar medios internacionales de pago para materializar dicha liquidación. En el artículo 134 bis se establece que las entidades de custodia locales (dentro de las cuales están las centrales de valores) pueden prestar el servicio de subcustodia a custodios extranjeros o infraestructuras de mercados financieros, habilitados en su país de origen para prestar servicios de custodia, compensación y liquidación de valores.

3.4 TRANSITORIOS

El proyecto contiene dos transitorios. En el primero se establece que el Conassif deberá emitir los reglamentos que le correspondan según la ley propuesta, en un plazo máximo de 6 meses, contado a partir de la entrada en vigencia de la ley.

En el segundo transitorio se indica que las bolsas de valores deberán emitir los reglamentos que le correspondan según la ley propuesta, en un plazo máximo de 6 meses, contado a partir de la emisión de la normativa del Conassif señalada en el primer transitorio.

IV.- VINCULACION CON LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE



De acuerdo con la verificación de la vinculación temática de los objetivos de desarrollo sostenible (ODS)¹¹ realizada para la presente iniciativa, tal vinculación no existe.

V.- CONSIDERACIONES FINALES

La iniciativa plantea cambios (modificación y adición de artículos) a la Ley Reguladora del Mercado de Valores (Ley 7732), que conllevarían, según se indica en la exposición de motivos, a la apertura del mercado de valores costarricense.

En relación con lo anterior, los cambios consisten básicamente en incorporar en la referida ley la figura de la jurisdicción reconocida y de los operadores remotos, así como la integración de las centrales de valores como miembros liquidadores en los sistemas de compensación y liquidación (ver subapartado 2.4 de este informe).

Tal como se puede ver en el subapartado 2.1 de este informe, en el mercado de valores del país ha habido una caída importante en la cantidad de los participantes (desinscripción) y en el volumen transado en Bolsa (es importante tener en cuenta que, a partir de julio del 2019, el MH y el BCCR pueden colocar en la plataforma tecnológica SINPE valores estandarizados mediante eventos de subasta competitiva o directamente por la ventanilla de valores). La apertura de dicho mercado podría contribuir no sólo a revertir dicha tendencia, sino también a su expansión y a un mayor dinamismo en éste, con la participación de más inversionistas (nacionales y extranjeros) y la existencia de más mecanismos e instrumentos de inversión, mayor disponibilidad de recursos, menores costos de financiamiento y vencimientos de más largo plazo. Por supuesto, que dicha apertura también podría implicar un incremento en distintos riesgos, por lo cual es importante valorar si la propuesta contiene suficientes elementos que aseguren la robustez de la regulación, supervisión y vigilancia.

De acuerdo con la exposición de motivos, la aprobación de la jurisdicción reconocida en Costa Rica podría abrir puertas para que opere la **reciprocidad**, así como cierto tipo de beneficios (los relacionados con los operadores

¹¹ Departamento de Estudios, Referencias y Servicios Técnicos. "Verificación de Vinculación Temática de los ODS en los Proyectos de Ley". Elaborado por Ana Paula Bonilla Méndez. Área de Investigación y Gestión Documental.



remotos) que normalmente se otorgan sobre la base de ésta; sin embargo, en el articulado no se menciona ni se establece nada al respecto, de tal manera que la reciprocidad podría no estar asegurada para los emisores, los intermediarios bursátiles y los inversionistas domiciliados en nuestro país. La valoración de este aspecto es importante, ya que, si el trato recíproco se incluyera en el proyecto de ley, podría haber mayor seguridad al respecto. Tal situación podría facilitar el acceso a mercados de valores externos (los de las jurisdicciones reconocidas) a algunos de los distintos participantes de nuestro mercado de valores, así como la colocación del ahorro nacional en instrumentos financieros externos (mayores opciones de colocación).

Finalmente, la iniciativa complementaría e iría más allá de lo establecido en la Ley 10335 (ver subapartado 2.3 de este informe). Es decir, se pasaría de la apertura parcial (sólo en lo que respecta a la deuda pública costarricense) a la total del mercado de valores del país (es lo que se podría deducir o entender de la exposición de motivos).



BIBLIOGRAFÍA

- Banco Central de Costa Rica. "Plan de Emisión Anual BEM 2026. 24 de febrero, 2026. <https://www.hacienda.go.cr/docs/PresentacionPlanDeudaBCCR2026.pdf>
- Banco Central de Costa Rica. "Memoria Anual 2019". [https://www.bccr.fi.cr/en/publications/AnnualReport/Memoria Anual 2019.pdf](https://www.bccr.fi.cr/en/publications/AnnualReport/Memoria%20Anual%202019.pdf)
- Bolsa Nacional de Valores. "Estadísticas de Negociación". Boletines Anuales. <https://www.bolsacr.com/estadisticas-negociacion>
- Bolsa Nacional de Valores. "Opciones Para Invertir". <https://www.bolsacr.com/inversionistas/opciones-para-invertir>
- Ministerio de Hacienda. "Estadísticas Fiscales". <https://www.hacienda.go.cr/EstadisticasFiscales.html>
- Ministerio de Hacienda. "Informe Gestión de Pasivos y Presupuesto al 30-09-2025". DGGDP. Septiembre, 2025. <https://www.hacienda.go.cr/docs/InformeAsambleaLegislativaComisionAsuntosHacendariosNorm30092025.pdf>
- Ministerio de Hacienda. "Plan de Financiamiento 2026". Febrero 2026. <https://www.hacienda.go.cr/docs/PlandeFinanciamientoDGGDP2026.pdf>
- Ministerio de Hacienda. "Presupuesto Nacional 2026". Ley 10836. Leyes de Presupuesto Nacional. <https://www.hacienda.go.cr/docs/LeyHistorico.pdf>
- Procuraduría General de la República. "Ley de la Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos". Ley 8131. 18 de septiembre del 2001. https://pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_norma.aspx?param1=NRM&nValor1=1&nValor2=47258&nValor3=142574&strTipM=FN
- Procuraduría General de la República. "Ley de la Promoción y Apertura del Mercado de Deuda Pública Interna Costarricense". Ley 10335. 21 de diciembre del 2022. https://pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_norma.aspx?param1=NRM&nValor1=1&nValor2=98503&nValor3=133993&strTipM=FN
- Procuraduría General de la República. "Ley Reguladora del Mercado de Valores". Ley 7732. 17 de diciembre de 1997. https://pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_norma.aspx?param1=NRM&nValor1=1&nValor2=29302&nValor3=133994&strTipM=FN
- Sugeval. "Información Para Inversionistas". ¿En Qué Invertir? <https://www.sugeval.fi.cr/Informacion-inversionistas/%C2%BFen-qu%C3%A9-invertir>
- Sugeval. "Registro Nacional de Valores e Intermediarios". Participantes. <https://aplicaciones.sugeval.fi.cr/Participantes/TodosParticipantes>



ANEXO I

Proyecto de Ley Expediente 25.244

Tabla Comparativa de los Artículos Sujetos a Reforma

Ley 7732	Expediente 25.244
<p>Artículo 23.- Compraventas y reportes</p> <p>Las compraventas y los reportos de valores objeto de oferta pública deberán realizarse por medio de los respectivos miembros de las bolsas de valores. Las transacciones que no sean a título oneroso no se considerarán del mercado secundario, pero deberán ser notificadas a la Superintendencia por los medios que reglamentariamente establezca. El incumplimiento de estas disposiciones producirá la anulabilidad de la respectiva transacción.</p> <p>(...).</p>	<p>Artículo 23- Compraventas y reportos.</p> <p>Las compraventas y los reportos de valores objeto de oferta pública deberán realizarse por medio de los respectivos miembros de las bolsas de valores o por operadores remotos, debidamente admitidos, en los casos que corresponda. Las transacciones que no sean a título oneroso no se considerarán del mercado secundario, pero deberán ser notificadas a la Superintendencia por los medios que reglamentariamente establezca. El incumplimiento de estas disposiciones producirá la anulabilidad de la respectiva transacción.</p> <p>(...).</p>
<p>Artículo 27.- Objeto</p> <p>Las bolsas de valores tienen por único objeto facilitar las transacciones con valores, así como ejercer las funciones de autorización, fiscalización y regulación, conferidas por la ley, sobre los puestos y agentes de bolsa.</p> <p>(...).</p>	<p>Artículo 27- Objeto</p> <p>Las bolsas de valores tienen por único objeto facilitar las transacciones con valores e instrumentos financieros, así como ejercer las funciones de autorización, fiscalización y regulación, conferidas por la ley, sobre los puestos y agentes de bolsa y admitir y vigilar las operaciones de los operadores remotos.</p> <p>(...).</p>
<p>Artículo 29.- Funciones y atribuciones</p>	<p>Artículo 29- Funciones y atribuciones</p>



<p>Las funciones y atribuciones de las bolsas serán las siguientes:</p> <p>a) Autorizar el funcionamiento de los puestos de bolsa y de los agentes de bolsa, regular y supervisar sus operaciones en bolsa y velar porque cumplan con esta ley, los reglamentos de la Superintendencia y las normas dictadas por la bolsa de la que sean miembros, sin perjuicio de las atribuciones de la Superintendencia.</p> <p>(...)</p> <p>f) Vigilar que los puestos de bolsa exijan a sus clientes las garantías mínimas, el cumplimiento de garantías y el régimen de coberturas de las operaciones a crédito y a plazo, de acuerdo con los reglamentos dictados por la bolsa respectiva.</p> <p>(...).</p>	<p>Las funciones y atribuciones de las bolsas serán las siguientes:</p> <p>a) Autorizar el funcionamiento de los puestos de bolsa y los agentes de bolsa, regular y supervisar sus operaciones en bolsa y velar porque cumplan con esta ley, los reglamentos de la Superintendencia y las normas dictadas por la bolsa de la que sean miembros, sin perjuicio de las atribuciones de la Superintendencia. Así como admitir la participación en los sistemas de negociación de los operadores remotos y vigilar que sus operaciones cumplen con esta ley y la normativa correspondiente.</p> <p>(...)</p> <p>f) Vigilar que los puestos de bolsa y los operadores remotos exijan a sus clientes las garantías mínimas, el cumplimiento de garantías y el régimen de coberturas de las operaciones a crédito y a plazo, de acuerdo con los reglamentos dictados por la bolsa respectiva.</p> <p>(...)</p>
<p>Artículo 57.- Impedimento</p> <p>En ningún caso, los puestos de bolsa podrán asumir funciones de administradores de fondos de inversión ni de pensiones; tampoco, participar en el capital de las sociedades administradoras de dichos fondos.</p>	<p>Artículo 57- Impedimento</p> <p>En ningún caso, los puestos de bolsa podrán asumir funciones de administradores de fondos de inversión ni de pensiones; tampoco, participar en el capital de las sociedades administradoras de dichos fondos. La misma prohibición aplicará para los operadores remotos respecto de fondos de inversión o de pensiones</p>



	<p>organizados bajo las leyes de Costa Rica.</p>
<p>Artículo 101.- Normas y reglamentos internos</p> <p>Los participantes en el mercado de valores deberán respetar las normas de conducta establecidas en este capítulo.</p> <p>Las bolsas de valores deberán establecer reglamentos internos con normas de conducta, de acatamiento obligatorio para directores, personeros, asesores y empleados, así como para los puestos y agentes de bolsa. Los puestos de bolsa y las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán establecer reglamentos en el mismo sentido.</p> <p>Estos reglamentos deberán desarrollar los principios establecidos en este título y serán comunicados a la Superintendencia, la cual dispondrá de un plazo de treinta días naturales para objetarlos o solicitar modificaciones. La Superintendencia podrá dictar normas sobre los contenidos mínimos de estos reglamentos y autorizar que asociaciones de puestos de bolsa establezcan los suyos, en sustitución de los reglamentos de cada puesto.</p>	<p>Artículo 101- Normas y reglamentos internos</p> <p>Los participantes en el mercado de valores deberán respetar las normas de conducta establecidas en este capítulo. Las bolsas de valores deberán establecer reglamentos internos con normas de conducta, de acatamiento obligatorio para directores, personeros, asesores y empleados, así como para los puestos, operadores remotos y agentes de bolsa. Los puestos de bolsa y las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán establecer reglamentos en el mismo sentido. Estos reglamentos deberán desarrollar los principios establecidos en este título y serán comunicados a la Superintendencia, la cual dispondrá de un plazo de treinta días naturales para objetarlos o solicitar modificaciones. La Superintendencia podrá dictar normas sobre los contenidos mínimos de estos reglamentos y autorizar que asociaciones de puestos de bolsa establezcan los suyos, en sustitución de los reglamentos de cada puesto.</p>
<p>Artículo 113.- Responsabilidad solidaria</p> <p>Los puestos, los agentes de bolsa, las sociedades administradoras de fondos de inversión y demás personas autorizadas para colocar participaciones de fondos de inversión, serán responsables solidarios de los daños y perjuicios que sufra cualquier inversionista, cuando no haya sido advertido de los riesgos de las</p>	<p>Artículo 113- Responsabilidad solidaria</p> <p>Los puestos, los agentes de bolsa, las sociedades administradoras de fondos de inversión y demás personas autorizadas para colocar participaciones de fondos de inversión, serán responsables solidarios de los daños y perjuicios que sufra cualquier inversionista, cuando no haya sido advertido de los riesgos de las</p>



<p>inversiones propuestas.</p> <p>La Superintendencia establecerá, vía reglamento, bajo cuáles condiciones deberán realizar dichas advertencias.</p>	<p>inversiones propuestas. La Superintendencia establecerá, vía reglamento, bajo cuáles condiciones deberán realizar dichas advertencias. Los operadores remotos se registrarán por las reglas sobre responsabilidad establecidas en la normativa reguladora correspondientes al país donde se encuentran autorizadas.</p>
<p>Artículo 128.- Miembros liquidadores y accionistas</p> <p>Podrán ser miembros liquidadores y accionistas de las sociedades de compensación y liquidación, los puestos de bolsa, los bancos y las instituciones públicas que cumplan con los requisitos especiales que, para el efecto, la Superintendencia establezca.</p> <p>La Superintendencia podrá autorizar y, en tal caso, reglamentar la liquidación de las operaciones de mercados de derivados por medio de sociedades y sistemas distintos de los previstos en este capítulo.</p>	<p>Artículo 128.- Miembros liquidadores y accionistas</p> <p>Podrán ser miembros liquidadores y accionistas de las sociedades de compensación y liquidación, los puestos de bolsa, los bancos, las centrales de valores autorizadas como custodios conforme a esta ley y las instituciones públicas que cumplan con los requisitos especiales que, para el efecto, la Superintendencia establezca.</p> <p>La Superintendencia podrá autorizar y, en tal caso, reglamentar la liquidación de las operaciones de mercados de derivados e instrumentos financieros por medio de sociedades y sistemas distintos de los previstos en este capítulo.</p>
<p>Artículo 132.- Régimen de funcionamiento del sistema</p> <p>La Superintendencia podrá regular, en todo lo no previsto en esta ley, el régimen de funcionamiento del Sistema, así como los servicios prestados por él.</p> <p>En particular, podrá emitir las normas necesarias para que las entidades que participen en las sociedades de compensación y liquidación puedan custodiar valores o llevar cuentas</p>	<p>Artículo 132.- Régimen de funcionamiento del sistema</p> <p>La Superintendencia podrá regular, en todo lo no previsto en esta ley el régimen de funcionamiento del Sistema, así como los servicios prestados por él.</p> <p>En particular, podrá emitir las normas necesarias para que las entidades que participen en las sociedades de compensación y liquidación puedan custodiar valores o llevar cuentas</p>



<p>individualizadas, correspondientes a los valores de otras entidades no participantes.</p> <p>La Superintendencia podrá exigir a las entidades participantes en el Sistema cuanta información considere necesaria para supervisar el funcionamiento del mercado de valores.</p>	<p>individualizadas, correspondientes a los valores de otras entidades no participantes.</p> <p>La Superintendencia podrá exigir a las entidades participantes en el Sistema cuanta información considere necesaria para supervisar el funcionamiento del mercado de valores.</p> <p>Las centrales de valores podrán establecer convenios, contratos o acuerdos con entidades nacionales y extranjeras, públicas o privadas, que desempeñen todas o algunas funciones análogas, entidades de contrapartida central u otras, con sujeción a lo dispuesto en esta ley y sus reglamentos. Estos convenios, contratos o acuerdos no alterarán el régimen de responsabilidad respecto del cumplimiento de sus obligaciones, ni podrán implicar la pérdida del control de sus funciones por parte de la central de valores.</p>
<p>Artículo 165.- Imposición de sanciones por parte de las bolsas</p> <p>Las bolsas de valores tendrán competencia para imponer las sanciones previstas en este título en relación con los puestos de bolsa y los agentes de bolsa que operen en esta. Para ello, deberán aplicar un procedimiento equivalente al indicado en este título. Cuando una bolsa inicie un procedimiento sancionatorio, deberá comunicarlo de inmediato a la Superintendencia, en la forma que esta lo disponga reglamentariamente.</p> <p>La resolución que inicia un</p>	<p>Artículo 165- Imposición de sanciones por parte de las bolsas</p> <p>Las bolsas de valores tendrán competencia para imponer las sanciones previstas en este título en relación con los puestos de bolsa y los agentes de bolsa que operen en esta. Para ello, deberán aplicar un procedimiento equivalente al indicado en este título. Cuando una bolsa inicie un procedimiento sancionatorio, deberá comunicarlo de inmediato a la Superintendencia, en la forma que esta lo disponga reglamentariamente.</p> <p>La resolución que inicia un</p>



procedimiento y la resolución final de la bolsa tendrán recurso de apelación ante la Superintendencia, el cual deberá interponerse dentro de los tres días hábiles siguientes a su notificación. Para apelar, estarán legitimadas las personas a quienes se les haya impuesto una sanción, pero también cualquier otra persona física o jurídica que tenga interés legítimo en que se modifique la resolución, sea o no sancionatoria.

La competencia indicada en el párrafo anterior no excluye ni limita, en modo alguno, las facultades de la Superintendencia de iniciar procedimientos de investigación e imponer sanciones a los puestos de bolsa y agentes de bolsa. En particular, será obligación de la Superintendencia ejercer la fiscalización e imponer las sanciones del caso, si se tratare del cumplimiento de las normas de suficiencia patrimonial y demás normas de supervisión prudencial relativas a los puestos de bolsa.

Cuando una bolsa haya iniciado un procedimiento, la Superintendencia podrá avocarse la dirección del procedimiento en cualquier momento, con la sola notificación por escrito a la respectiva bolsa y a las partes. En tal caso, la bolsa deberá remitir el expediente completo a la Superintendencia, dentro del plazo que esta le señale. A partir de la avocación, la Superintendencia dictará los actos de procedimiento y la resolución final, la cual tendrá recurso de reconsideración dentro de los cinco días hábiles siguientes a su notificación. Cuando la

procedimiento y la resolución final de la bolsa tendrán recurso de apelación ante la Superintendencia, el cual deberá interponerse dentro de los tres días hábiles siguientes a su notificación. Para apelar, estarán legitimadas las personas a quienes se les haya impuesto una sanción, pero también cualquier otra persona física o jurídica que tenga interés legítimo en que se modifique la resolución, sea o no sancionatoria.

La competencia indicada en el párrafo anterior no excluye ni limita, en modo alguno, las facultades de la Superintendencia de iniciar procedimientos de investigación e imponer sanciones a los puestos de bolsa y agentes de bolsa. En particular, será obligación de la Superintendencia ejercer la fiscalización e imponer las sanciones del caso, si se tratare del cumplimiento de las normas de suficiencia patrimonial y demás normas de supervisión prudencial relativas a los puestos de bolsa.

Cuando una bolsa haya iniciado un procedimiento, la Superintendencia podrá avocarse la dirección del procedimiento en cualquier momento, con la sola notificación por escrito a la respectiva bolsa y a las partes. En tal caso, la bolsa deberá remitir el expediente completo a la Superintendencia, dentro del plazo que esta le señale. A partir de la avocación, la Superintendencia dictará los actos de procedimiento y la resolución final, la cual tendrá recurso de reconsideración dentro de los cinco días hábiles siguientes a su notificación. Cuando la



Superintendencia se avoque un caso que se encuentre listo para resolución final, podrá ordenar prueba para mejor proveer.

Superintendencia se avoque un caso que se encuentre listo para resolución final, podrá ordenar prueba para mejor proveer.

Respecto de los operadores remotos, la competencia disciplinaria corresponderá a la autoridad supervisora competente de la jurisdicción donde está autorizada la entidad. Sin perjuicio de lo anterior, las bolsas tendrán potestades disciplinarias respecto de los operadores remotos por las actuaciones realizadas exclusivamente en los mecanismos normales de negociación que impliquen vulneración de la normativa reguladora de los mercados de valores, podrán, además, levantar informes sobre actuaciones del operador remoto que puedan constituir una posible infracción a la normativa reguladora para ser remitidos a la autoridad supervisora correspondiente.

Adicionalmente las bolsas de valores tendrán la facultad, ante el caso de desorden grave del mercado o para evitar daños de imposible o difícil reparación a los inversionistas, o cuando tenga indicios de la comisión de un delito o en otros casos previstos en esta ley, para ordenar la suspensión del operador remoto como medida precautoria. y el eventual cese de su admisión a los sistemas o mecanismos de negociación.



Elaborado por: rcv
/*Isch// 9-3-26
c. arch// 25244 IEC-SIST-SIL