

Jurisdicción reconocida y operadores remotos

Propuesta de reforma Ley Reguladora del Mercado de Valores, No. 7732



Reyner Brenes Chaves

Intendente General de Valores de Costa Rica

Desarrollo de los mercados y colaboración con FIAB
Panamá, Marzo 2026



Agenda

Contexto

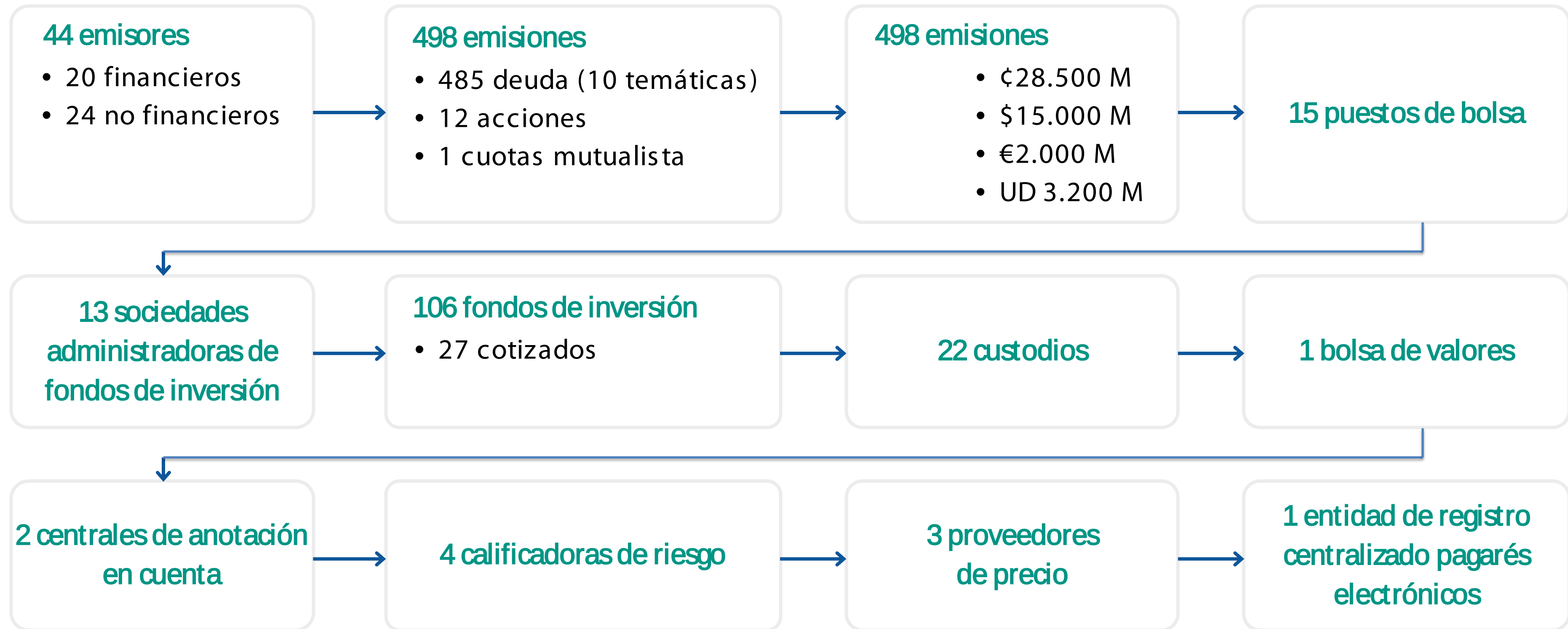
Reforma legal propuesta

Contexto

- El mercado de valores costarricense
 - Limitaciones de la Ley 7732

Mercado de valores costarricense (1)

211
participantes



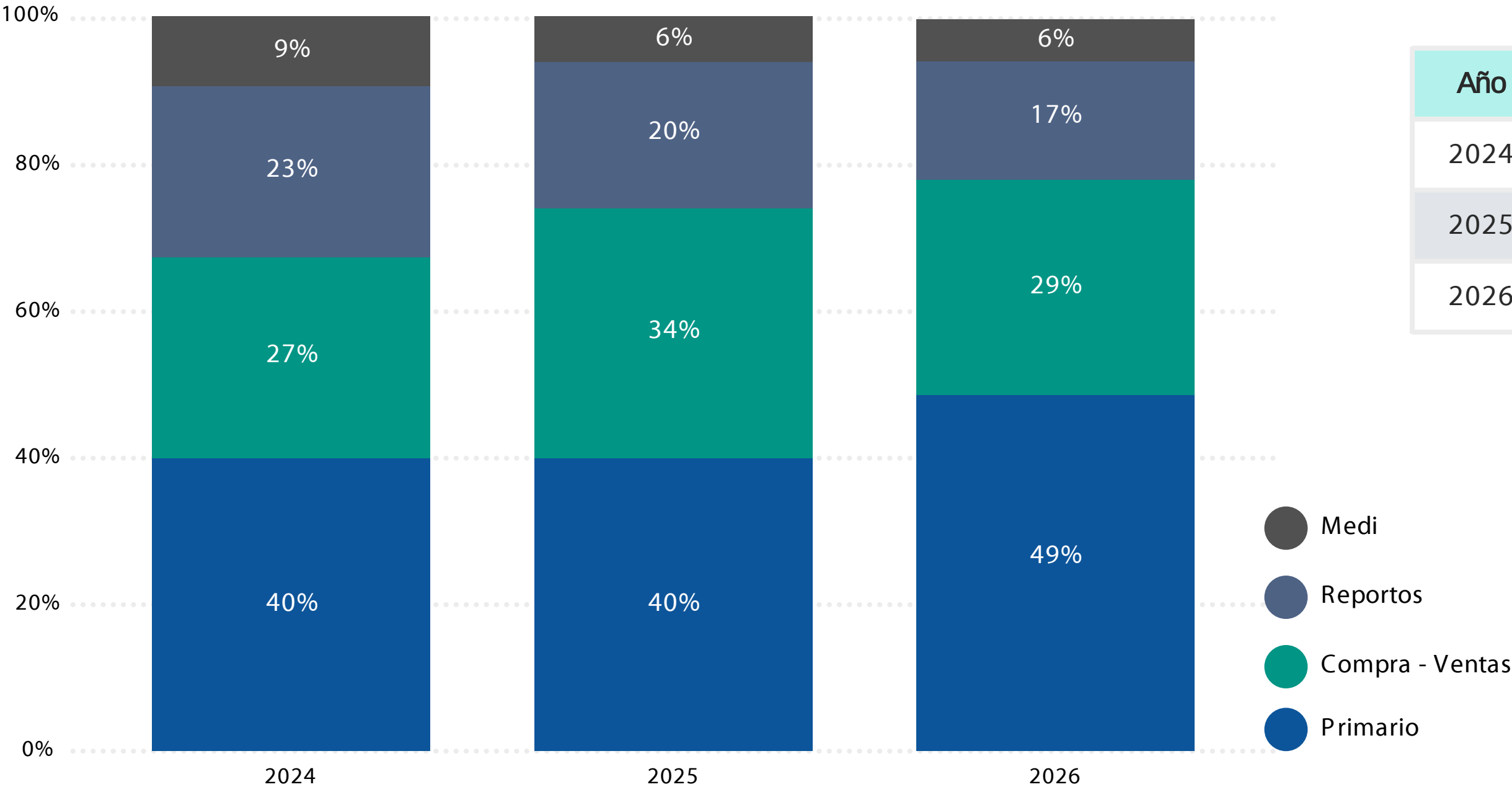
Fuente: Superintendencia General de Valores (Sugeval)

Mercado de valores costarricense (2)

Última actualización
06/03/2026

Volumen transado por tipo de mercado y su relación con el PIB

Cifras anuales en millones de colones y porcentajes



Año	VT Total	VT / PIB
2024	18.657.723	37,99%
2025	19.964.484	38,63%
2026	5.389.415	9,87%

Cerca de \$40.000 millones cada año

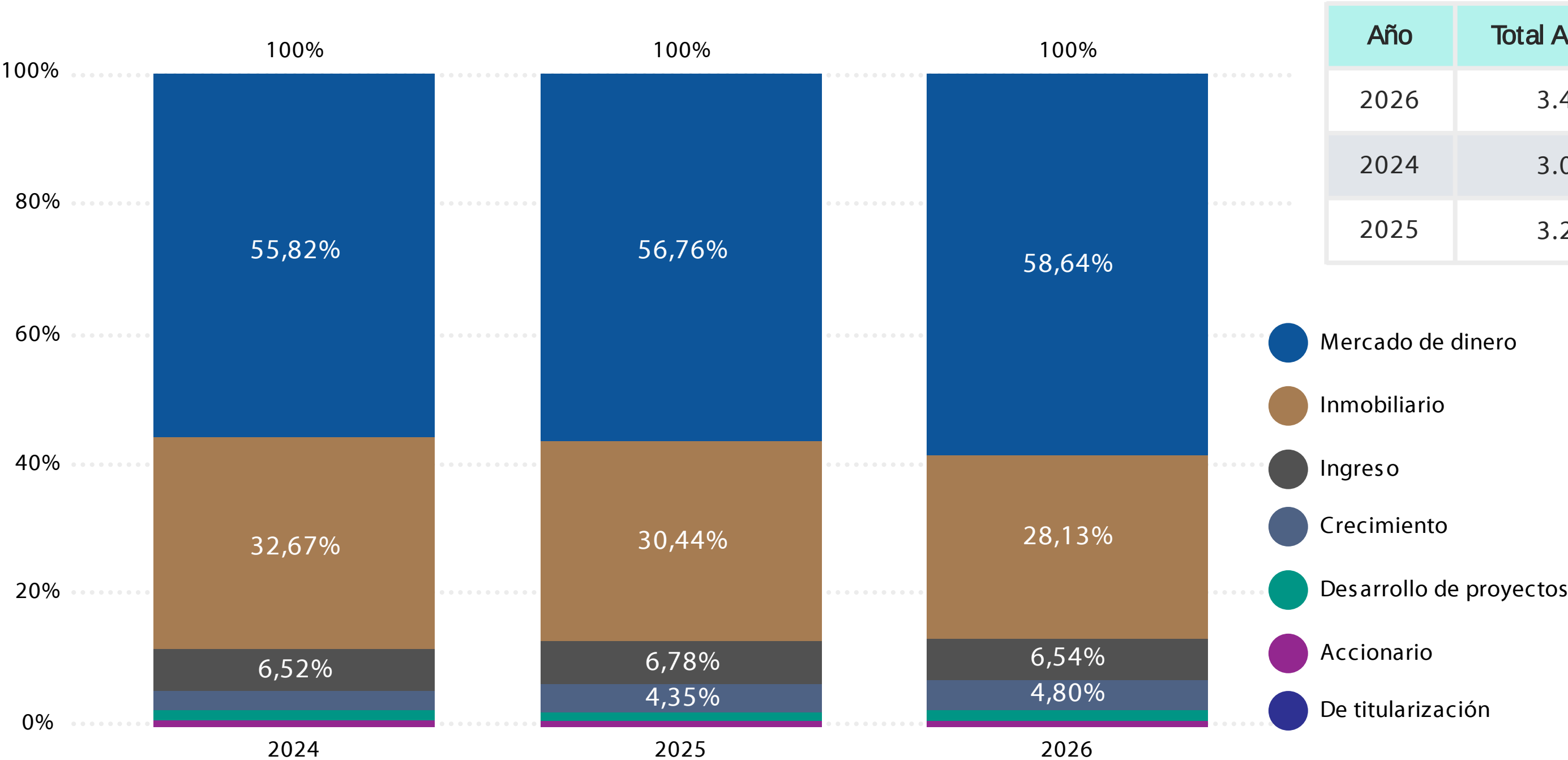
Fuente: Superintendencia General de Valores (Sugeval) 2026: al 6 de marzo
<https://www.sugeval.fi.cr/informesmercado/informe-general-de-la-situacion-del-mercado>

Mercado de valores costarricense (3)

Última actualización
06/03/2026

Estructura del activo neto administrado de los fondos de inversión

Cifras en porcentaje



Año	Total Activo Neto	Activo Neto / PIB
2026	3.413.564,66	6,25%
2024	3.063.684,16	6,24%
2025	3.209.739,08	6,21%

Fuente: Superintendencia General de Valores (Sugeval) 2026: al 6 de marzo
<https://www.sugeval.fi.cr/informesmercado/informe-general-de-la-situacion-del-mercado>

Limitaciones de la Ley 7732

- Modelo de mercado diseñado en 1998 → **cerrado, estrictamente local**, centrado en emisiones nacionales inscritas ante la Superintendencia General de Valores (Sugeval) y Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- La ley **no contempla** el reconocimiento de jurisdicciones ni la participación remota de intermediarios bursátiles.
- Limitaciones para la integración regional y atracción de inversionistas no domiciliados.

Reforma legal propuesta

- Jurisdicción reconocida
 - Operador remoto
- Compensación y liquidación

Objetivos de la reforma legal

Modernizar la Ley 7732 habilitando dos herramientas regulatorias globalmente aceptadas:

Jurisdicción Reconocida

- Permite reconocer **estándares regulatorios equivalentes o superiores** en otros países o mercados específicos.
- **Impacto:** Registro *homologado* para emisores y productos.

Operador Remoto

- Permite que intermediarios extranjeros, autorizados en una jurisdicción reconocida, operen directamente en las bolsas costarricenses **sin autorización local adicional**, bajo reglas de **reciprocidad**.
- **Impacto:** Facilita acceso de inversionistas no domiciliados al mercado costarricense.

Eje 1: Jurisdicción reconocida (1)

¿Qué es?

Mecanismo mediante el cual el Consejo Nacional del Sistema Financiero (Conassif) declara que otra jurisdicción tiene: regulación equivalente o superior, supervisión efectiva, estándares adecuados de protección al inversionista, un acuerdo de cooperación e intercambio de información con la Superintendencia General de Valores (Sugeval).

Facultad para reconocer la jurisdicción integral o determinados mercados.

Efectos regulatorios

Homologación:

Emisiones y emisores inscritos en otras jurisdicciones pueden ser reconocidos sin un proceso de registro tradicional. El Conassif emite procedimiento de reconocimiento.

Mayor eficiencia:

La Sugeval verifica congruencia, no reevalúa desde cero.

Apertura controlada:

La Sugeval conserva soberanía técnica sobre qué jurisdicciones calificar.

Eje 1: Jurisdicción reconocida (2)

Beneficios para el mercado

- Mayor acceso a productos internacionales.
- Diversificación del portafolio de inversionistas.
- Emisores costarricenses podrían listarse y vender a no domiciliados en mercados que nos reconozcan.
- Ampliación de la demanda de productos financieros costarricenses, mayor bursatilidad y profundidad de mercado.
- Mejor formación de precios.

Eje 2: Operadores remotos

¿Qué es?

- Intermediarios autorizados en una jurisdicción reconocida que pueden:
 - Ingresar electrónicamente a los sistemas de negociación de una bolsa costarricense.
 - Operar por cuenta propia o de sus clientes no domiciliados.
 - Sin ofrecer servicios a clientes en Costa Rica.
 - Reconocimiento **recíproco**.

Relevante para la región

- Es un modelo común en Panamá, El Salvador y Nicaragua. Costa Rica no ha podido integrarse por falta de base legal.

Supervisión y responsabilidad

- Supervisión primaria: autoridad del país de origen.
- Obligaciones en Costa Rica: reportes operativos a las bolsas, cumplimiento de normativa local de negociación.
- Bolsas reglamentan procesos de admisión y causales de suspensión o cese.
- Apoderado local obligatorio.
- Responsabilidad por actos dolosos o culposos en el mercado costarricense.

Beneficios

Mayor base inversora

- Entrada de inversionistas no domiciliados → más demanda por emisiones del Gobierno y del sector privado.
- Reduce dependencia de la base inversora local (bancos, fondos, pensiones, seguros).

Mejores condiciones de financiamiento

- Más competencia en la colocación → costos menores para el Gobierno y emisores.
- Evita presiones sobre tasas locales y contribuye a mitigar fenómenos como el crowding-out.

Profundización de liquidez

- Mayor volumen transfronterizo mejora: formación de precios, liquidez y formación de curvas.

Facilita innovaciones de mercado

- Mecanismos alternativos de colocación.
- Mejor infraestructura para compensación y liquidación.

Eje 3: Compensación y liquidación transfronteriza

Reformas propuestas:

- Autorizar a las centrales de valores costarricenses a ser liquidadores de efectivo.
- Permitir acuerdos entre depositarias extranjeras y locales para implementar DVP transfronterizo.
- Facilitar la entrega contra pago en operaciones con clientes no domiciliados.

Importancia

- Garantiza seguridad jurídica, operativa y financiera para permitir operaciones internacionales sin incrementar riesgos sistémicos.

Jurisdicción reconocida y operadores remotos

Propuesta de reforma Ley Reguladora del Mercado de Valores, No. 7732



Reyner Brenes Chaves

Intendente General de Valores de Costa Rica

Desarrollo de los mercados y colaboración con FIAB
Panamá, Marzo 2026

