

**ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA  
REPÚBLICA DE COSTA RICA**

**PROYECTO DE LEY**

**LEY REGULADORA DEL MERCADO DE VALORES COSTARRICENSE**

**PODER EJECUTIVO**

**EXPEDIENTE N.º \_\_\_\_\_**

## PROYECTO DE LEY

### LEY REGULADORA DEL MERCADO DE VALORES COSTARRICENSE

Expediente N° \_\_\_\_\_

#### **ASAMBLEA LEGISLATIVA:**

La Ley Reguladora del Mercado de Valores, vigente desde el 27 de marzo de 1998, vino a cumplir con algunas tareas de suma importancia en el desarrollo del mercado de valores costarricense, en lo institucional creó la Superintendencia General de Valores como el órgano rector del mercado, junto con el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema financiero, encargado de llevar adelante la tarea de reglamentación de todo el sistema financiero. Por otro lado fue el inicio del proceso de anotación en cuenta y lo más importante, se concretó como una obligación de rango legal el proceso de emisión en serie o estandarización de la deuda, punto de partida para iniciar un proceso de formación de precios y con ello de valoración a precios de mercado.

La creciente innovación y dinámica de los mercados financieros internacionales, la mayor integración económica y financiera del país con el exterior y las nuevas realidades de la sociedad costarricense, contrastan con la ley reguladora de valores vigente, que sin experimentar modificación alguna en más de quince años, hoy se presenta insuficiente frente a las transformaciones que ha experimentado Costa Rica en estos años y de cara a las realidades actuales del país. El mercado de valores costarricense prácticamente se encuentra cerrado a los mercados internacionales, se mantiene totalmente bursatilizado y altamente concentrado en deuda pública. Esta situación llevó a que a inicios del 2012 el Banco Central de Costa Rica (BCCR) solicitará al Banco Mundial, la colaboración de sus expertos para realizar una evaluación del marco institucional, legal y propiamente del mercado de valores costarricense. Más específicamente, la elaboración de una hoja de ruta con las acciones que en el corto, mediano y largo plazo el país requiere implementar para lograr un mercado más desarrollado y con mayor incidencia en el desarrollo costarricense.

Durante casi un año los expertos del Banco Mundial estuvieron analizando la situación del mercado de valores costarricense y sosteniendo importantes conversaciones con diferentes actores de este mercado, desde reguladores financieros hasta intermediarios, sin dejar de lado a los inversionistas. Finalmente, como fruto de ese trabajo, se logró contar hacia finales del año 2013 con la hoja de ruta anteriormente mencionada, así también con la creación del Consejo Nacional para el Desarrollo del Mercado de Valores, como un órgano de consulta para apoyar la implementación de las recomendaciones y acciones contenidas en dicha hoja, con la participación de diferentes actores del sector público y privado, esto con la finalidad de contar con diferentes perspectivas que permitieran enriquecer los esfuerzos referidos.

El presente proyecto de ley constituye la concreción de varias e importantes reformas de ley recomendadas por el Banco Mundial, así como otros aspectos identificados por el Consejo Nacional para el Desarrollo del Mercado de Valores que se consideraron necesarios para contar con un marco legal e institucional efectivo para el desarrollo del mercado de valores en el corto, mediano y largo plazo. Debe sin embargo, considerarse que si bien las discusiones en el seno del Consejo Nacional para el Desarrollo del Mercado de Valores permitieron enriquecer el proyecto en marras, la diversa composición de este órgano impidió que en algunos casos muy específicos se alcanzaron consensos muy amplios. En estas situaciones le ha correspondido a las altas autoridades del gobierno en el sector financiero trazar los lineamientos necesarios para lograr la consecución exitosa de dicho proyecto.

El proyecto de ley es por tanto el resultado de un arduo trabajo del Consejo Nacional para el Desarrollo del Mercado de Valores, el cual se ha basado en la ruta estratégica desarrollada por los expertos del Banco Mundial y en un amplio proceso de consulta con los diferentes participantes y actores públicos y privados del mercado y de la sociedad en general. En este sentido se realizaron numerosas sesiones de discusión con representantes de emisores privados y públicos, intermediarios de instrumentos de valores y financieros, inversionistas institucionales, reguladores y supervisores financieros, proveedores de infraestructura y plataformas de negociación, empresas calificadoras, empresas proveedoras de precios, representantes de corredores de bolsa, representantes de entidades de intermediación bancaria, entre otros más. Todo este trabajo se ha realizado en total transparencia, toda vez que las minutas de las numerosas sesiones que el Consejo Nacional para el Desarrollo del Mercado de valores ha realizado, se encuentran disponibles en la página web del BCCR, así también todos los informes y documentos que se han generado en este proceso.

## **I. Objetivo y aspectos generales del proyecto**

El objetivo central del proyecto de ley que se remite a consideración de los señores y señoras Diputados y Diputadas, es promover el impulso efectivo del mercado de valores del país para que coadyuve al crecimiento, la creación de empleo, la competitividad y el bienestar de todos los costarricenses.

Los aspectos generales de su contenido se resumen a continuación:

- Ley marco consistente con la dinámica actual de los mercados internacionales y con una visión progresiva de desarrollo.
- Mayor protección al inversionista mediante el deber obligatorio de asesoría al no profesional, la mejor revelación de riesgos, la asignación más clara de responsabilidades entre los diferentes participantes del mercado y fortalecimiento del marco sancionatorio y regulación de conductas.
- Mayor acceso a los inversionistas y empresas por medio de la creación de accesos directos a las plataformas de negociación. Aperturas de los mercados primarios y secundarios Específicamente:
  - a. Se abre el mercado para que además de negociarse valores se pueda llevar adelante la negociación de instrumentos financieros
  - b. Se elimina el acceso exclusivo de los puestos de bolsa al mercado secundario y en su lugar se otorga la apertura para que las aseguradoras, bancos, sociedades administradoras de fondos de inversión, operadoras de pensión, las mutuales, y otros, puedan acceder directamente a comprar para sus propios fondos o tesorerías.
  - c. Se permite a las cooperativas actuar como emisores de valores
  - d. Se regula la colocación de los valores de oferta privada en aras de dar seguridad jurídica a los intermediarios y a los inversionistas.
  - e. Se otorga la posibilidad a los puestos de bolsa de brindar a sus clientes un sistema de acceso directo de tipo electrónico que permita el ingreso a comprar o vender en el mercado secundario, dentro de los límites que previamente ha establecido al puesto de bolsa al cliente (democratización)
- Mayor integración con los mercados internacionales, mediante la jurisdicción reconocida, el operador remoto, títulos extranjeros y el intercambio de información. Repercutiendo en más oportunidades de inversión para los costarricenses.

- Más posibilidades de financiación para las empresas pequeñas, medianas y grandes, al permitirse la diferenciación de emisores según condiciones particulares.
- Sistemas más efectivos y eficientes para el resguardo de valores y la firmeza de las transacciones (central de valores única y mejor regulación de los custodios).
- Regulación por actividades, con potestad supervisora independiente del sujeto. Esto facilita la regulación de las “actividades sombra”. Se regulan los asesores de inversión.
- Otorgamiento de toda la potestad sancionatoria a la SUGEVAL y mejora de sus facultades regulatorias de supervisión y de conducta. Se han estipulado una serie de cambios que viene a fortalecer al CONASSIF y a la SUGEVAL, otorgándoles competencias que ahora no tienen y que le permitirán cumplir sus funciones de una forma más integral.
- Distribución más clara y balanceada de las responsabilidades y riesgos entre los diferentes participantes del mercado (públicos y privados).
- Mejora en el gobierno corporativo de las bolsas (desmutualización) y apertura del capital accionario de las bolsas de valores para que no sea propiedad exclusiva de los puestos de bolsa.
- Se nivela la cancha en materia tributaria, es decir, igual trato tributario para igual fuente de ingreso, llevando la tasa de impuesto de los fondos de inversión del 5% al 8%, pero condicionado a la eventual aprobación de una reforma tributaria.

## **II. Algunos temas centrales del proyecto de ley**

Entre los principales temas que se regulan en el presente proyecto de ley destacan los siguientes:

### **II.1 Aspectos regulatorios e institucionales**

#### **a) Regulación por actividad**

La nueva ley deberá facilitar la labor de la SUGEVAL pasando de una regulación sobre sujetos a una regulación por actividad, donde independientemente de la forma jurídica escogida para llevar adelante un negocio determinado, en el tanto el mismo se encuentre dentro de la esfera

de competencia de la SUGEVAL, esta podrá desplegar sus actividades de regulación y supervisión.

### **b) Desarrollo del mercado**

Se ha detectado la necesidad de contar con un órgano de gobierno que pueda trabajar al lado del mercado para obtener la consecución de una serie de acciones que coadyuvarían en el desarrollo del mercado de valores costarricense.

Ni la Superintendencia ni el CONASSIF pueden constituirse en ese ente público encargado del desarrollo del mercado debido a que por la naturaleza de sus actividades supervisoras y reguladoras, se incurriría en un claro conflicto de interés, que no es deseable en un mercado que apenas está en desarrollo.

Al analizar esta situación lo deseable habría sido, como se utiliza en la práctica internacional, que el Ministerio de Hacienda se encargara de esa labor, sin embargo, el mercado en general rechazó esa posibilidad, alegando que en un mercado que es en su gran mayoría deuda pública, entregar esa función al Ministerio de Hacienda podría comportar un altísimo conflicto de interés que daría al traste con la competencia que se le está asignando, adicionalmente el mismo Ministerio de Hacienda solicitó que no se le asignara esta función en razón de que le implicaría una mayor necesidad de recursos y el inmiscuirse en una actividad que considera un tanto ajena a su rol habitual.

En razón de todas las consideraciones anteriores se ha considerado que el Banco Central de Costa Rica, podría ser la institución pública encargada de asumir esta competencia, para lo cual además se ha nombrado un órgano consultivo donde se ha otorgado representación a participantes del sector privado.

## **II.2 Oferta pública y oferta privada**

### **a) Oferta pública**

El proyecto establece el régimen general para oferta pública, el cual contiene las obligaciones de información que deben cumplirse. Igualmente el proyecto otorga la posibilidad de que el CONASSIF pueda, por medio del reglamento, darle grados de flexibilidad a la oferta pública, exigiendo menores requisitos de información, atendiendo situaciones particulares que aquí se señalan, quedando sujeta la emisión del reglamento y los cambios posteriores a una votación calificada.

El proyecto hace énfasis en la calidad de la información del prospecto y en el hecho de que esa información es responsabilidad de la empresa emisora, y de los profesionales vinculados a la producción de dicha información, a saber: estructuradores, abogados, auditores externos, peritos y cualquiera

otro cuyo criterio o trabajo sea relevante a los efectos de la información presentada.

En esta disposición la ley vigente establece la obligación de SUGIVAL de "...velar porque los riesgos y las características de cada emisión queden suficientemente explicados en los prospectos de emisión." Esa obligación ha dado lugar a que la revisión de SUGIVAL tenga que ser exhaustiva y traslada indebidamente la carga de la responsabilidad del documento a la Superintendencia, al eliminar esta obligación en cabeza del emisor y sus asesores se crea la posibilidad de generar un marco de responsabilidades más acorde con las actuaciones de cada parte en el proceso y se establece por primera vez en una ley la responsabilidad civil del emisor y de los participantes en la preparación del prospecto frente a los inversionistas, por temas relacionados con la mala calidad de la información que da sustento a la emisión.

### **b) Valores e instrumentos financieros**

El concepto de valores que contiene la LRMV vigente es en este momento limitado y ha sido superado por la creatividad y necesidades de los mercados financieros. En mercados más desarrollados se ha procedido a utilizar un concepto adicional al de valores, el cual es el de "instrumentos financieros". En el caso de la nueva ley, se hace necesario incorporar este nuevo concepto y en general regular el tema con amplitud suficiente para que no quede por fuera cualquier incorporación futura de un nuevo producto financiero, destacando que a los instrumentos financieros distintos de los valores, les serán de aplicación, con las adaptaciones que, en su caso, sean necesarias, las reglas previstas en la Ley para los valores negociables

### **c) Títulos individuales**

La ley 7732 generó un gran avance en la estandarización del mercado, de contar con emisores cuyos títulos eran hechos a la medida de cada cliente, lo que imposibilitaba un proceso de formación de precios transparente, se pasó a un mercado donde la regla ahora es la emisión seriada, lo que permite definir mejor los precios en el mercado secundario, situación que solo se ve afectada por la baja liquidez del mercado, que impide la existencia de múltiples negociaciones sobre los mismos valores, lo cual haría que este proceso fuera mucho más exitoso en términos de lo que se busca para todo el mercado de valores.

Existe un vacío en todo este proceso de estandarización y es en lo relacionado con el corto plazo del sector bancario. La Ley 7732 permitió a las entidades sujetas a la regulación de la SUGEF, realizar emisiones de títulos individuales y a la vez permitió que los fondos de inversión del mercado de dinero pudieran comprar ese tipo de títulos, a lo que se sumó que los fondos de pensión también pueden comprar este tipo de títulos, así

como una serie de normas reglamentarias que han profundizado las distorsiones existentes en este mercado. La consecuencia de esta autorización ha sido que los bancos no han llevado adelante el esfuerzo de estandarizar el corto plazo de sus emisiones y por el contrario han contado con la complicidad de los fondos de pensión y fondos de inversión que incluso han llegado a estructurar fondos cuyo único objeto es invertir en este tipo de títulos.

El proyecto establece la posibilidad de que los fondos de inversión del mercado de dinero y los fondos de pensión continúen invirtiendo en este tipo de títulos pero en el porcentaje que defina el CONASSIF con lo cual queda abierta la posibilidad de que ese Consejo defina limitaciones a esas inversiones tanto en razón de normas prudenciales, como en la necesidad de profundizar la estandarización y el consiguiente proceso de formación de precios del mercado.

#### **d) Las cooperativas como emisores:**

Debido a la confusión del marco legal, la Procuraduría General de la República había considerado que no existía la habilitación legal para que las cooperativas (con excepción de las de electrificación) se constituyeran en emisores de oferta pública en el mercado de valores. La presente propuesta de ley remedia esta situación y habilita a las cooperativas a constituirse como emisores de oferta pública, con plena prescindencia de la clasificación que se les aplique y teniendo presente su propia capacidad de pago, en las mismas condiciones que cualquier otra empresa del sector privado. Esto le va a permitir a las cooperativas contar con una vía diferente al crédito bancario para realizar la planificación financiera de sus actividades.

#### **e) Oferta privada**

La oferta privada se ha vuelto relevante en el mercado costarricense, por ello en la ley se tiene el objetivo de hacerla más transparente, para lo cual se amplía la regulación existente en la actualidad, sin pretender con ello traerla a un plano de regulación que la haría perder no solo su atractivo, sino su propia naturaleza.

Se autoriza a los puestos de bolsa a realizar la colocación de valores e instrumentos financieros de oferta privada a sus inversionistas, como un producto que forma parte de sus carteras, sin embargo, se les condiciona a que solamente pueden colocar ofertas privadas que hayan realizado el depósito de la información respectiva ante la Superintendencia.

Se establece la posibilidad de que tanto los fondos de pensión como los fondos de inversión puedan invertir en este tipo de instrumentos hasta un 5% de su activo neto, dándose la oportunidad al CONASSIF de incrementar ese porcentaje en caso de considerarlo necesario.

## **II.3. Intermediarios de valores e instrumentos financieros**

### **II.3.a) Mercados OTC**

Durante el proceso de redacción del proyecto, se discutió la creación de los Mercados de Negociación Directa (MENEDI), mediante los cuales se pretendía permitir la negociación y registro de las operaciones realizadas directamente entre las partes, es decir, sin necesidad de ningún intermediario, pero con ciertas reglas de transparencia y formación de precios. Estos mercados se plantearon como una variante de la figura que internacionalmente se conoce como mercado OTC (over the counter)

En las discusiones que se dieron en el seno del Consejo Nacional para el Desarrollo del Mercado de Valores, con posterioridad al proceso de consulta del proyecto, la mayoría de sus miembros consideraron que la creación de los MENEDI podría provocar una segmentación de mercados y con ello afectar la formación de precios dada las características particulares de la industria de valores del país, por lo que al final se recomendó eliminar del proyecto en referencia la regulación referida a estos mercados de negociación directa.

La Segunda Vicepresidencia de la República, si bien acogió, en aras de avanzar en el desarrollo del proyecto de ley, la recomendación brindada por el Consejo sobre este particular, recomienda a los señores diputados llevar adelante una discusión a profundidad sobre la conveniencia de crear y regular dichos mercados en aras de desbursatilizar la renta fija y desmonopolizar la negociación de valores.

La Segunda Vicepresidencia considera que la tecnología permite aprovechar las ventajas de diferentes tipos de mercado, para obtener mayor liquidez y un mejor proceso de formación de precios..

### **II.3.b) Apertura de intermediarios**

El proyecto abre el mercado secundario bursátil para que terceros que no son puestos de bolsa puedan participar directamente en el mercado secundario, para lo cual otorga a estos terceros la categoría de intermediarios de valores, esto con la finalidad de que se les apliquen las normas de conducta que regulan la actividad de esos sujetos.

Para efectos de este proyecto se está considerando como intermediarios de valores e instrumentos financieros a los siguientes:

- Los puestos de bolsa, actuando por cuenta propia o por cuenta de terceros;
- Los operadores remotos, actuando por cuenta propia o cuenta de terceros; con las limitaciones señaladas en la presente ley
- Las sociedades administradoras de fondos de inversión en forma directa, por cuenta propia o por cuenta de los fondos que administran y las entidades comercializadoras de fondos de inversión, en lo relativo a la venta de las participaciones de los fondos de inversión.
- Las operadoras de fondos de pensión, por cuenta propia o por cuenta de los fondos que administran.
- Las entidades aseguradoras por cuenta propia o por cuenta de los fondos que administran.
- Los bancos actuando por cuenta propia para su tesorería;
- Las empresas financieras no bancarias actuando por cuenta propia para su tesorería;
- Las asociaciones mutualistas de ahorro y préstamo actuando por cuenta propia para su tesorería
- Cualquier otro que indique el CONASSIF en el reglamento.

### **II.3. c) Asesores de inversión**

- Al margen de la regulación se ha creado una actividad de asesoría donde profesionales del mercado de valores brindan consejos personalizados a los inversionistas sobre inversiones, en clara y desleal competencia con los intermediarios autorizados y regulados, quienes deben cumplir con una serie de regulaciones que implican costos en áreas como tecnología, compra de servicios de información, capitales mínimos, auditorías y que además deben cumplir con unas normas de conducta, que pueden acarrear sanciones.
- Ese marco no es deseable en una actividad de importancia para el sector financiero nacional, por lo que el presente proyecto, al igual que se ha hecho en otros países de América Latina, como México y Colombia, plantea una regulación de los asesores de inversión, con la finalidad de que en adelante se ajusten al mismo estándar que los intermediarios autorizados, lo cual redundará en un mayor control de la actividad por parte de la Superintendencia General de Valores y en última instancia en una mayor seguridad para los inversionistas. El objetivo es unificar las obligaciones y deberes entre por ejemplo los puestos de bolsa y las figuras de asesoría de inversiones a fin de eliminar los arbitrajes regulatorios existentes y crear las condiciones adecuadas para el desarrollo de la industria frente a la apertura propuesta del mercado de valores.

### **II.3 d) Acceso directo**

El “ruteo” o acceso directo, es un mecanismo para que los clientes puedan acceder al mercado por medio de los puestos de bolsa. Que funcionaría tanto para clientes sofisticados que tienen sus propias unidades de análisis y pueden tomar decisiones, como para constituirse en un mecanismo que permita que muchas personas puedan ingresar a gestionar patrimonios más bajos, ya que reduce el costo de administración de la cuenta por parte del puesto de bolsa.

## **II.4. Mercados internacionales**

### **II.4.1 Jurisdicción reconocida y operador remoto**

Cuando en el pasado se ha intentado llevar adelante procesos de integración mercados internacionales se ha señalado que nuestro país cuenta con una serie de limitaciones legales debido a la falta de una estructura jurídica que permita una mayor integración tanto de emisores como de intermediarios, por esa razón este proyecto plantea la creación de dos instrumentos, a saber:

- a) Jurisdicción reconocida
- b) Operador remoto

La jurisdicción reconocida corresponde a un instituto jurídico utilizado a nivel regulatorio por medio del cual se otorga la confianza a otro país en el sentido de que la regulación y el regulador de dicho mercado, se consideran al menos tan buenos como los nuestros. Este tipo de instituto permite a su vez que los procesos de inscripción para oferta pública de emisores que provienen de esos mercados se conviertan en meros actos de homologación, donde lo que se deberá hacer es constatar que la información presentada sea la que se encuentra inscrita en el mercado reconocido, y se hace innecesario realizar un proceso de revisión detallada de la información.

Por otro lado la jurisdicción reconocida permite que las bolsas locales puedan autorizar a intermediarios de esos mercados a realizar operaciones en forma directa en el mercado costarricense, para sus clientes en el país de origen. Estos intermediarios no pueden ofrecer sus servicios a clientes en el territorio nacional y normalmente es un servicio que se otorga en base de reciprocidad, lo cual permitiría a su vez la ampliación del ámbito de servicios de los intermediarios costarricenses.

### **II.4.2 Venta de títulos extranjeros por los intermediarios costarricenses**

De conformidad con la LRMV vigente los intermediarios solo pueden hacer oferta pública de los valores que están inscritos en el RNVI, lo anterior ha significado una limitación severa a la posibilidad de venta de títulos extranjeros, esto a su vez tiene una incidencia negativa en la asunción de riesgos por parte de los inversionistas, habida cuenta de que como parte de

sus servicios de asesoría el intermediario no cuenta con un mecanismo que permita diversificar el riesgo de las carteras, con lo que estas terminan concentradas en el riesgo Costa Rica, lo cual financieramente no es sano. Por las razones anteriores el proyecto pretende autorizar a los puestos de bolsa para que en forma directa, sin hacer oferta pública, dentro de sus labores de asesoría puedan ofrecer a sus clientes títulos extranjeros no inscritos en Costa Rica, manteniendo eso sí, la obligación de brindar a sus clientes la asesoría continúa sobre las inversiones realizadas por todo el plazo en que estos mantengan en su poder dichos valores.

**Señores Diputados:** sometemos a su consideración el presente proyecto, que a la fecha ya ha sido ampliamente discutido en el sector financiero, y el que consideramos se encuentra suficientemente maduro para sea objeto de la discusión necesaria en el seno legislativo; en el cual esperamos sea enriquecido en aras de que venga finalmente a coadyuvar al desarrollo del mercado de valores, necesario como mecanismo de financiamiento de las empresas y el sector público costarricense

# **TÍTULO I**

## **DISPOSICIONES GENERALES**

### **Artículo 1. Objeto**

La presente ley tiene por objeto regular los mercados de valores e instrumentos financieros, las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos, los actos o contratos relacionados con tales mercados, los valores e instrumentos financieros negociados en ellos, las actividades y servicios que se realicen en estos mercados y el establecimiento del régimen de supervisión, inspección y sanción. Igualmente se regla la conformación y funciones del CONASSIF, así como aspectos comunes a las Superintendencias del Sistema Financiero.

A los instrumentos financieros distintos de los valores, les serán aplicables con las adaptaciones que, en su caso, sean necesarias, y el CONASSIF llegue a establecer reglamentariamente, las reglas previstas en esta Ley para los valores. Igual principio de interpretación de la ley seguirá la Superintendencia para el caso concreto.

### **Artículo 2. Objetivos**

Para la interpretación y el desarrollo reglamentario de la presente ley, deberán considerarse como fines intrínsecos de esta, la eficiente organización de los mercados para la negociación de valores e instrumentos financieros y la adecuada protección al inversionista. Para la consecución de esos fines se considera necesario desarrollar los siguientes objetivos de mercado:

- a) Promover la difusión de la información.
- b) Promocionar la efectiva revelación y gestión de los riesgos.
- c) Permitir un mayor y mejor acceso al mercado de valores de las personas físicas y empresas públicas y privadas.
- d) Promover la mayor liquidez, profundidad, transparencia y formación de precios de mercado.
- e) Crear los canales necesarios para la adecuada integración con los mercados de valores internacionales.
- f) Impulsar una mayor profesionalización de los diferentes participantes del mercado de valores.

- g) Facilitar mayores alternativas de inversión y promover la innovación.
- h) Incrementar las posibilidades de financiación del sector privado y público, tanto en el corto como el largo plazo.
- i) Promover alternativas de diversificación y adecuados canales para que el ahorro institucional se invierta en proyectos estratégicos para el crecimiento y competitividad del país.

**Artículo 3. Oferta pública de valores e instrumentos financieros y de servicios de intermediación.**

Oferta pública de valores e instrumentos financieros es todo ofrecimiento, expreso o implícito, por cualquier medio, que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores o instrumentos financieros entre el público inversionista.

Únicamente podrán hacer oferta pública de valores o instrumentos financieros en el país los sujetos autorizados por la Superintendencia General de Valores, salvo los casos previstos en esta Ley. Lo mismo aplicará a la prestación de servicios de intermediación de valores e instrumentos financieros, y las demás actividades y servicios regulados en esta Ley, todo de conformidad con los reglamentos que emita el CONASSIF.

**Artículo 4. Límites de la oferta Pública.**

El CONASSIF establecerá en forma reglamentaria, criterios de alcance general conforme a los cuales se precise si una oferta es pública o privada. El reglamento deberá considerar los siguientes aspectos:

- a) Los elementos cualitativos de la oferta, como la naturaleza de los inversionistas y la finalidad inversora de sus destinatarios.
- b) Los elementos cuantitativos de la oferta, como el volumen de la colocación y el número de destinatarios de la oferta: el monto de cada valor emitido u ofrecido.
- c) El número de destinatarios de la oferta. Por destinatarios se entenderá personas a las cuales se les ofrece la posibilidad de invertir, independientemente de si finalmente lo hacen o no.
- d) El medio o procedimiento utilizado para la oferta.

- e) Las condiciones en que ofertas sucesivas de valores con características significativamente similares serán consideradas como la oferta de un mismo valor.
- f) Las condiciones de participación de los intermediarios en la colocación de los valores. Se regulará al menos lo relativo a las advertencias a realizar a los clientes respecto a liquidez y riesgo de los valores de oferta privada.
- g) Las condiciones para realizar la oferta y la venta subsiguiente de valores de oferta privada.

**Artículo 5. Colocación de valores o instrumentos financieros de oferta privada mediante puestos de bolsa.**

Se autoriza a los Puestos de Bolsa a participar en la colocación de valores o instrumentos financieros de oferta privada, para lo cual deberá cumplirse con lo siguiente:

- a) El emisor deberá depositar previamente ante SUGEVAL, la información relativa a los valores o instrumentos financieros a colocar. El CONASSIF podrá reglamentar el contenido mínimo de esa información. Esta información no será objeto de revisión por parte de SUGEVAL, la emisión no será objeto de autorización por parte de SUGEVAL, y tampoco formará parte del RNVI, todo lo cual deberá hacerse constar por el emisor en toda la documentación que se entregue a los inversionistas. Esta información no será de acceso público, en razón de la naturaleza de oferta privada de la emisión. La información depositada será de acceso limitado, únicamente tendrán acceso a esta información aquellos inversionistas que presenten prueba suficiente de ser propietarios de valores o instrumentos financieros de la respectiva emisión o los puestos de bolsa que demuestren contar con clientes que han comprado valores o instrumentos financieros de la respectiva emisión. La obligación de entregar la información a los potenciales inversionistas estará a cargo del Puesto de Bolsa que está realizando la colocación entre sus clientes, o del emisor, según sea el caso, y siempre con las limitaciones señaladas en el artículo anterior y en los reglamentos que emita el CONASSIF.
- b) El puesto de bolsa podrá ofrecer los valores o instrumentos financieros de oferta privada como parte de una estrategia de inversión, para lo cual deberá considerar el perfil de riesgo de su cliente, a quien le brindará la asesoría correspondiente, informando al cliente de la naturaleza privada de los valores o instrumentos

financieros, así como el detalle de sus limitaciones, de todo lo cual deberá dejar la constancia correspondiente.

- c) El Puesto de Bolsa tendrá la obligación de brindar a su cliente no profesional la información suficiente y la asesoría necesaria para que este pueda tomar la decisión que mejor convenga a sus intereses, tanto para la compra y venta como durante todo el plazo que mantenga en su poder la inversión.

La SUGEVAL supervisará el cumplimiento de las presentes obligaciones.

### **Artículo 6. Autorización para invertir.**

Los fondos de pensión y los fondos de inversión podrán invertir hasta un cinco por ciento de su activo en valores de oferta privada, emitidos por empresas o vehículos de propósito especial costarricenses y que correspondan a proyectos a desarrollar en Costa Rica. El CONASSIF en el reglamento podrá autorizar el incremento del anterior porcentaje. La Superintendencia correspondiente deberá verificar que al momento de tomar la decisión de inversión se haya realizado un análisis que cumpla con los requisitos de debida diligencia.

### **Artículo 7. Valores**

Se entenderá por valores los títulos valores así como cualquier otro derecho económico o patrimonial, cualquiera que sea su denominación, que, por su configuración jurídica y régimen de transmisión, sea susceptible de negociación en un mercado organizado.

La Superintendencia establecerá los criterios para determinar si un documento o derecho no incorporado en un documento constituye un valor o un instrumento financiero en los términos establecidos en este artículo.

### **Artículo 8. Instrumentos Financieros**

Se considerarán como instrumentos financieros los contratos de opciones, futuros, permutas, acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de instrumentos financieros derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos financieros derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo, o que se relacionen con materias primas y cualquier otro tipo de instrumento financiero cualquiera que sea su denominación.

El CONASSIF reglamentará las condiciones de autorización y negociación de los instrumentos financieros, tanto en cuanto a las características propias del instrumento, contrapartes igualmente podrá autorizar la incorporación

de nuevos tipos de instrumentos financieros. En el caso de los instrumentos financieros derivados, el reglamento procurará que la formulación del contrato objeto de negociación permita una correcta formación de precios, así como la existencia de condiciones efectivas de liquidación.

A los instrumentos financieros distintos de los valores negociables, les serán de aplicación, con las adaptaciones que, en su caso, sean necesarias, las reglas previstas en esta Ley para los valores negociables.

### **Artículo 9. Actividades y servicios del mercado de valores**

Serán actividades y servicios del mercado de valores:

- a) La estructuración, emisión y la oferta pública de valores e instrumentos financieros;
- b) La anotación en cuenta de valores e instrumentos financieros;
- c) Las operaciones de emisión, negociación, colocación y comercialización de valores e instrumentos financieros en mercado primario;
- d) La organización y gestión de los mercados de valores e instrumentos financieros;
- e) La intermediación de valores e instrumentos financieros;
- f) La asesoría para la compra o venta de valores e instrumentos financieros inscritos en el RNVI y para la compra y venta de valores e instrumentos financieros extranjeros;
- g) La asesoría para la compra o venta de valores o instrumentos financieros de oferta privada, cuando la colocación de los mismos se vaya a realizar por medio de un intermediario del mercado de valores.
- h) La administración, gestión y comercialización de fondos inversión, nacionales o extranjeros;
- i) El depósito, la custodia y la administración de valores y carteras de valores e instrumentos financieros;
- j) La administración de sistemas de negociación de valores e instrumentos financieros;
- k) La compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros;

- l) La calificación de riesgo;
- m) El suministro de información a los participantes e inversionistas del mercado de valores, incluyendo el acopio y procesamiento de la misma;
- n) Las demás actividades o servicios previstas en la presente ley o que determine el CONASSIF por medio de reglamento, siempre que constituyan actividades o servicios que se desarrollen en el mercado de valores o con ocasión de este y que incidan en su adecuado funcionamiento y en los intereses de los participantes o inversionistas.

Las entidades que realicen cualquiera de las actividades señaladas en el presente artículo, y en lo relativo al ejercicio de esa actividad estarán sujetas a la autorización y supervisión de la Superintendencia General de Valores, de conforme con lo que se señale en la presente ley y en los reglamentos que emita el CONASSIF.

Las denominaciones "bolsa de valores", "puesto de bolsa", "asesor de inversiones" "corredor de bolsa"; "agente de bolsa", "custodio de valores", "depósito de valores", "banco de inversión", "proveedor de precios", "Intermediario de valores" "fondos de inversión", "sociedades de inversión", "sociedades de fondos de inversión", "sociedades administradoras de fondos de inversión", "fondos mutuos", "fondos de capitalización" "fondo de fondos" y los términos equivalentes en cualquier idioma, quedan reservados para que sean utilizados únicamente por las personas y entidades que, de acuerdo con la presente Ley, estén debidamente inscritas en el RNVI, sin perjuicio de lo contemplado en la Ley No. 7983, de 16 de febrero del 2000.

La Superintendencia deberá solicitar a quien infrinja la disposición del párrafo anterior, que deje de usar la expresión empleada indebidamente. El incumplimiento a esta orden implica el delito de desobediencia a la autoridad. Adicionalmente, la autoridad competente podrá decretar el cierre del negocio, de acuerdo con la presente Ley o la ley de patentes municipales que corresponda.

#### **Artículo 10.- Fomento del mercado de valores**

El Banco Central de Costa Rica será el encargado de impulsar y coordinar con las autoridades monetarias, financieras y hacendarias del país, las políticas necesarias para el desarrollo del mercado de valores.

El Banco Central de Costa Rica nombrará una comisión consultiva que se denominará Comisión Nacional para el Desarrollo del Mercado de Valores, la cual estará integrada de la siguiente manera:

- a) El Presidente Ejecutivo del Banco Central o su representante, quien la presidirá;
- b) El Ministro de Hacienda o su representante;
- c) El Ministro de Planificación o su representante;
- d) Los Superintendentes del Sistema Financiero;
- e) Cinco miembros del sector privado que serán nombrados por el Presidente Ejecutivo del Banco Central, de entre las organizaciones gremiales de la industria y los inversionistas.

La participación en esta Comisión no implicará pago de dietas o ningún tipo de estipendios para ninguno de sus participantes.

#### **Artículo 11. Naturaleza de los participantes en el mercado de valores**

Para efectos de lo señalado en la presente ley los participantes del mercado de valores se clasificarán de la siguiente forma:

- a) Regulados. En esta categoría se encuentran todos los emisores, con independencia de si son empresas en marcha o vehículos de propósito especial. Sobre estos la Superintendencia tendrá la obligación de velar por el cumplimiento de las obligaciones de suministro de información en los términos definidos en la presente ley y en los reglamentos que emita el CONASSIF, pero no tendrá obligaciones relacionadas con la solvencia de los mismos, su forma de organización o cualquier otro referente con su giro de negocio u operación, excepto las obligaciones de información señaladas en la presente ley.
- b) Supervisados o fiscalizados: son los demás participantes del mercado de valores. La actividad de este tipo de entidades, se encuentra totalmente sujeta al control de la Superintendencia, que tendrá funciones más estrictas en lo relacionado con las obligaciones de conducta, el suministro de información y en lo relacionado con la solvencia de dichas entidades.

## **TÍTULO II MERCADO PRIMARIO DE VALORES**

### **CAPÍTULO I OFERTA PÚBLICA DE VALORES**

#### **Artículo 12. Objeto de oferta pública**

Sólo podrán ser objeto de oferta pública en el mercado de valores, los instrumentos financieros y las emisiones de valores en serie autorizadas por la SUGEVAL conforme a las normas dictadas reglamentariamente por el CONASSIF. El requisito de emisión en serie no será exigible para los instrumentos financieros distintos de los valores, cuando por su naturaleza no puedan ser emitidos en serie, lo que deberá ser indicado en forma expresa en el reglamento que emita el CONASSIF.

Se exceptúan de la autorización de oferta pública las emisiones de valores individuales de deuda de las entidades sujetas a la fiscalización de la Superintendencia General de Entidades Financieras.

#### **Artículo 13. Requisitos para la autorización de oferta pública**

La autorización para realizar oferta pública estará sujeta a la previa presentación ante la Superintendencia, por parte del emisor de los siguientes requisitos:

- a) Acuerdo de Asamblea general o de Junta Directiva, respectivamente, de la entidad emisora sobre la decisión de realizar oferta pública de títulos representativos del capital social o de deuda. La Asamblea General y la Junta Directiva, en su caso podrán delegar en la administración del emisor o en un tercero la definición de las características de la emisión.
- b) Presentación y registro de un prospecto informativo, que deberá contener toda la información relevante sobre el emisor y la emisión proyectada, en los términos que establezca reglamentariamente el CONASSIF. La reglamentación deberá establecer las diferencias en la información que deberá aportar un emisor accionario y un emisor de deuda. El emisor debe asegurarse que el prospecto no omita datos relevantes ni incluya informaciones que puedan inducir a error a los inversores. Deberá estar redactado con un lenguaje claro y preciso de forma que no dé lugar a la formación de un juicio erróneo entre sus destinatarios. El contenido del prospecto es responsabilidad de la empresa emisora y será vinculante en todos sus extremos para esta. El representante legal de la empresa deberá emitir una

declaración jurada en escritura pública, mediante la cual dé fe de que el prospecto no omita datos relevantes, ni incluya informaciones que puedan inducir a error a los inversores. El testimonio de esta declaración se incorporará al prospecto.

- c) Información financiera de la empresa emisora auditada por un auditor externo, en los términos que por reglamento fije el CONASSIF. Este requisito no será exigido cuando la emisión sea realizada por un vehículo de propósito especial estructurado para efectos de la emisión o cuando lo realice una empresa que no cuente con el historial requerido por el reglamento.
- d) Cualquier otro requisito que el CONASSIF determine mediante reglamento, a fin de salvaguardar el derecho a la información de los inversionistas. El CONASSIF y la SUGEVAL se abstendrán de solicitar información y documentos que impongan una carga no justificada al emisor o a la persona que deba divulgar dicha información o dichos documentos.

Los anteriores requisitos aplicarán en lo procedente para la solicitud de autorización de oferta pública de instrumentos financieros, con las diferencias necesarias en función de la naturaleza del instrumento a emitir, y para la autorización de oferta pública de valores, con las diferencias necesarias en función de la naturaleza del emisor, lo que será indicado en el reglamento que emita el CONASSIF.

La presentación de la documentación podrá hacerse por medios electrónicos u otros que llegue a determinar el CONASSIF por medio del reglamento.

#### **Artículo 14. Diferencias en el suministro de información**

En el reglamento a la ley, el CONASSIF podrá solicitar menores requisitos de información a los requeridos de conformidad con el artículo anterior, en atención a las siguientes circunstancias:

- a) Las características del emisor, para lo cual podrá tomar en consideración, entre otras condiciones:
  - i) si el emisor es un proyecto de capital de riesgo, o una empresa en una etapa inicial. En estos casos al emitir la reglamentación, el CONASSIF deberá considerar que el mercado sea evolutivo, de manera que se procure la movilidad ascendente del emisor hasta llegar al régimen de oferta pública general.

- ii) el tamaño del emisor, la frecuencia de las emisiones o cualquier otro aspecto que el CONASSIF considere relevantes;
- b) La complejidad del tipo de valores o instrumentos financieros a emitir.
- c) La naturaleza de entidad financiera regulada o entidad pública del emisor;
- d) Cualquier otra circunstancia que considere el CONASSIF como relevante para incentivar el crecimiento del mercado en forma no discriminatoria y respetando el principio de protección al inversionista.

El CONASSIF reglamentará las disposiciones del presente artículo, procurando la menor segmentación del mercado. La aprobación de este reglamento o sus modificaciones requerirán de la mayoría calificada de miembros del CONASSIF, que se fija en dos tercios de sus miembros.

#### **Artículo 15. Alcances de la revisión de la SUGEVAL**

En forma previa al otorgamiento de la autorización para realizar oferta pública, los emisores presentarán ante la Superintendencia los requisitos para obtener la autorización de oferta pública; la Superintendencia revisará que haya sido presentada en forma completa la información requerida por la ley y el reglamento y realizará una revisión de dicha documentación. La revisión de la SUGEVAL se concentrará en que la información suministrada esté completa y sea consistente.; sin embargo, será obligación del emisor velar porque la información presentada permita al inversionista contar con información veraz, oportuna y suficiente, e igual para todos para formarse un criterio fundamentado sobre el emisor y la emisión. No será responsabilidad de la SUGEVAL determinar la veracidad o bondad de la información suministrada. La SUGEVAL no calificará los términos de la oferta ni emitirá un juicio sobre las perspectivas o naturaleza de la actividad de la entidad, tampoco corresponderá a la SUGEVAL determinar si una inversión es apropiada para el inversionista.

En casos de excepción y en atención a condiciones propias del emisor que el CONASSIF definirá en el reglamento, la SUGEVAL otorgará la autorización para realizar oferta pública, sin revisar la documentación presentada por los emisores. Para obtener esta autorización los emisores que cumplan con los requisitos definidos en el reglamento deberán presentar ante la Superintendencia los documentos solicitados por la ley y el reglamento. En estos casos la labor de la Superintendencia se limitará a constatar la presentación de los requisitos exigidos por la ley y el reglamento sin entrar a

analizar la documentación presentada, lo anterior dentro del plazo de tres días hábiles posteriores a la presentación de dichos documentos. En caso de que la documentación presentada esté incompleta la SUGEVAL podrá rechazar ad portas la solicitud presentada.

#### **Artículo 16. Emisiones del Ministerio de Hacienda y del Banco Central**

Las emisiones de valores que realice o avale el Ministerio de Hacienda o el Banco Central, estarán sujetas únicamente a la presentación ante la SUGEVAL de los siguientes requisitos:

- a) Solicitud firmada por el representante legal de la entidad.
- b) Descripción de las características de la emisión. Todas las emisiones deberán cumplir con el requisito de ser emisiones en serie.
- c) La descripción de cualquier garantía de pago, o mejorador crediticio con que cuente la emisión.

El Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica deberán presentar en forma anual, ante la Superintendencia para su registro en el RNVI, un prospecto informativo de conformidad con el reglamento que emita el CONASSIF.

#### **Artículo 17. Emisiones de las cooperativas**

Las Asociaciones Cooperativas, independientemente de su clasificación, podrán realizar oferta pública de valores, para lo cual estarán sujetas al procedimiento de autorización señalado en la presente ley y a los reglamentos que emita el CONASSIF.

En lo relativo a su participación como emisores de oferta pública las Cooperativas estarán sujetas a la supervisión de la Superintendencia General de Valores.

Las emisiones de oferta pública que realicen las cooperativas estarán destinadas a la circulación y quedarán sujetas a la tarifa del 8% estipulada en el artículo 23, inciso c de la Ley 7092. La tarifa del 8% aplicará también cuando estos valores se encuentren en posesión de un asociado de la cooperativa.

## **Artículo 18. Formas de colocación**

Las emisiones de valores e instrumentos financieros podrán colocarse directamente a inversionistas profesionales o por medio de los mecanismos de mercado organizado que se definan reglamentariamente. En ningún caso podrá darse trato diferente a los inversionistas en cuanto al acceso o difusión de la información, conforme lo precise por reglamento el CONASSIF. Se exceptúan las emisiones de valores individuales de deuda de las entidades sujetas a la fiscalización de la Superintendencia General de Entidades Financieras.

El emisor que decida captar un monto mayor al convocado podrá hacerlo, pero deberá hacerlo al precio de corte, o por cualquier otro método que determine el CONASSIF en el reglamento, que procurará que no exista perjuicio para los inversionistas.

En el caso de los contratos de suscripción de valores o instrumentos financieros, una vez realizada la colocación inicial de los valores a los suscriptores, y dentro del plazo máximo que señalará el CONASSIF en el reglamento, los suscriptores quedan autorizados para realizar la colocación directa al público inversionista, lo cual incluye para el caso de los intermediarios la posibilidad de realizar la asignación directa a sus propios clientes, todo mediante los procedimientos de colocación que los suscriptores definan y comuniquen previamente a la Superintendencia, y con revelación pública de la información sobre los precios y cantidades de la asignación realizada, dicha colocación deberá considerarse como de mercado primario.

## **CAPÍTULO II OFERTA PÚBLICA DE VALORES EXTRANJEROS**

### **Artículo 19. Requisitos para el registro de valores emitidos por el Gobierno Central y Banco Central de otros países.**

En el caso de emisiones a colocar total o parcialmente en el mercado primario costarricense y que correspondan a valores emitidos o avalados por el Gobierno Central o Banco Central de otro país, deberán presentarse los documentos indicados en el artículo 16 y la calificación de riesgo correspondiente, en ese caso se dará por válida la información que se presente sobre la calificación de riesgo país.

### **Artículo 20. Requisitos para el registro de valores de empresas extranjeras**

Las empresas extranjeras que deseen realizar la colocación de sus valores en el mercado primario costarricense, y que no estén contempladas en los supuestos del artículo siguiente, estarán sujetas a las disposiciones de la presente ley, así como a las que defina el CONASSIF en el reglamento, tomando en cuenta para ello las diferencias propias de su naturaleza extraterritorial. En todos los casos deberán nombrar un apoderado en la República de Costa Rica con facultades suficientes para representarlos ante la Superintendencia General de Valores y para recibir notificaciones administrativas, arbitrales y judiciales. La documentación deberá presentarse en idioma español.

#### **Artículo 21. Jurisdicción reconocida**

Para los efectos de la presente ley se considerará como jurisdicción reconocida aquella que el CONASSIF indique que cuenta con una regulación semejante o mejor que la nacional, y que ofrece en general, un grado de protección a los inversionistas en su conjunto igual o mejor que el que ofrece la legislación nacional y que cuenta con un ente regulador y supervisor que fiscalice adecuadamente el cumplimiento de dichas leyes y reglamentos. El CONASSIF podrá aceptar como jurisdicción reconocida la jurisdicción integral de un país o determinados mercados en un país, según lo considere conveniente.

El CONASSIF podrá revisar, cuando lo considere conveniente, la lista de Jurisdicciones reconocidas, con la finalidad de incluir o excluir cualquier país o mercado.

#### **Artículo 22. Emisores de jurisdicción reconocida**

El CONASSIF reglamentará el procedimiento de reconocimiento de los registros de valores hechos en jurisdicciones reconocidas y determinará la información y los documentos que en estos casos deban ser presentados a la Superintendencia.

## **TÍTULO III MERCADOS SECUNDARIOS ORGANIZADOS**

### **CAPÍTULO I DISPOSICIONES GENERALES**

#### **Artículo 23. Mercados Secundarios Organizados**

Son mercados secundarios organizados aquéllos sistemas multilaterales que mediante un conjunto determinado de reglas de admisión, cotización, liquidación, actuación, transparencia y convergencia de participantes, permiten reunir los diversos intereses de compra y venta sobre valores e instrumentos financieros para dar lugar a contratos con respecto a los valores e instrumentos financieros admitidos a negociación, y que están autorizados y funcionan de forma regular, conforme a lo previsto en este Capítulo y en los reglamentos que emita el CONASSIF, con sujeción en todo caso a obligaciones de información que permitan cumplir con las condiciones necesarias para apoyar la adecuada formación de los precios y la liquidez del mercado.

Los mercados secundarios de valores e instrumentos financieros serán mercados bursátiles y serán organizados por las bolsas de valores. En todos los casos, se requerirá previa autorización de la Superintendencia General de Valores.

#### **Artículo 24. Valores e instrumentos financieros objeto de negociación**

En los mercados secundarios organizados únicamente podrán negociarse y ser objeto de oferta pública emisiones de valores e instrumentos financieros inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; sin embargo, para aquellos casos concretos señalados en la presente ley se faculta para realizar transacciones bursátiles con valores o instrumentos no inscritos en ese Registro. Para estos efectos, el CONASSIF señalará en el reglamento, los requisitos de difusión de información que sobre las características de estas operaciones, se deberán hacer de conocimiento público y los medios para hacerlo. Los valores e instrumentos no inscritos no podrán ser objeto de oferta pública.

Las bolsas de valores deberán velar porque las operaciones con títulos o valores no inscritos, se realicen en negociaciones separadas del mercado para títulos inscritos, y estén debidamente identificadas con un nombre que indique que los valores allí transados no están sujetos a la supervisión de la

Superintendencia. Las operaciones realizadas con estos valores se ejecutarán bajo la responsabilidad exclusiva de las partes.

Los títulos individuales emitidos por las entidades reguladas por la Superintendencia General de Entidades Financieras, podrán ser objeto de oferta pública y podrán negociarse en bolsa, en negociaciones separadas siempre que su plazo de emisión no exceda de 360 días.

#### **Artículo 25. Admisión de instrumentos financieros a negociación.**

El CONASSIF deberá establecer en el reglamento las condiciones para la oferta pública de instrumentos financieros, que aseguren que éstos puedan ser negociados de modo correcto, ordenado y eficiente.

El CONASSIF podrá establecer en el reglamento limitaciones a la emisión y comercialización de los instrumentos financieros, en orden a evitar riesgos para la solvencia de las entidades supervisadas; todo sin perjuicio de las potestades que en política macroprudencial tiene el Banco Central de Costa Rica.

#### **Artículo 26. Transacciones diferentes de compraventas y reportos**

Las transacciones con valores e instrumentos financieros, que en razón de su finalidad o naturaleza el CONASSIF señale en el reglamento que no son del mercado secundario, deberán ser notificadas a la Superintendencia en los casos y por los medios que reglamentariamente establezca el CONASSIF. El incumplimiento de estas disposiciones producirá la anulabilidad de la respectiva transacción.

#### **Artículo 27. Precios**

Las operaciones celebradas o registradas en los mercados secundarios organizados serán consideradas para los cálculos de los precios de mercado.

La regulación que emita el CONASSIF en relación con la organización de mercados bursátiles deberá velar porque existan puntos específicos dentro de la infraestructura que soporta dichos mercados, para el acopio de la información completa de las transacciones realizadas, de modo que se logre un proceso transparente y eficiente de difusión al público, que evite las asimetrías de información y permita que la determinación de los precios de los valores e instrumentos financieros se realice de forma correcta.

#### **Artículo 28. Compensación y liquidación**

Las operaciones celebradas o registradas en los mercados secundarios organizados serán compensadas y liquidadas en los Sistemas de Compensación y Liquidación autorizados de acuerdo con las reglas de

compensación y liquidación fijadas en el reglamento que emitirá el CONASSIF. .

### **Artículo 29. Información pública de las transacciones**

A partir del momento en que se realice una transacción con valores de oferta pública o instrumentos financieros en los mercados secundarios organizados, tendrá carácter de información pública el tipo de valor o instrumento, el monto, el precio y el momento en que se completa la transacción. El CONASSIF podrá determinar en el reglamento otros elementos de la información de las transacciones que se deben revelar al público.

### **Artículo 30. Tarifas por comisiones**

Las tarifas por comisiones en los mercados secundarios organizados se determinarán de mutuo acuerdo entre las partes. La tarifa deberá convenirse con el cliente en forma previa a la realización de cualquier operación de conformidad con lo que disponga el reglamento que emitirá el CONASSIF. Para estos efectos y con el objeto de garantizar la libre fijación de las tarifas, la Superintendencia deberá denunciar ante la Comisión para promover la competencia, los casos de prácticas o tendencias que puedan ser contrarias a lo estipulado en la Ley de Promoción de la Competencia y Defensa Efectiva del Consumidor, sin perjuicio de las potestades sancionatorias que esta ley le confiere.

## **CAPÍTULO II BOLSAS DE VALORES**

### **Artículo 31. Objeto**

Las bolsas de valores tienen como objeto facilitar la negociación de valores e instrumentos financieros, mediante la organización de mercados bursátiles, la provisión de infraestructura, servicios y sistemas, y de mecanismos y procedimientos adecuados para realizar las transacciones, para compensarlas y liquidarlas, además podrán desarrollar sistemas de información relativos a los mercados en que participan con valores e instrumentos financieros, así como ejercer las funciones de autorización, fiscalización y regulación, conferidas por la ley, sobre las actividades que se realizan en sus sistemas y recintos. Igualmente podrán realizar las demás actividades que le sean autorizadas mediante reglamento por parte del CONASSIF.

### **Artículo 32. Requisitos de funcionamiento**

Para que la Superintendencia autorice el funcionamiento de una bolsa de valores, deberá constatar el cumplimiento de los siguientes requisitos:

- a) Se constituya como sociedad anónima. Su capital social estará representado por acciones comunes y nominativas, suscritas y pagadas. Cualquier persona física o jurídica podrá adquirir acciones de una bolsa de valores. Ningún socio podrá tener una participación superior al cinco por ciento del capital social.
- b) Su objeto social se limite a las actividades autorizadas por esta ley y sus reglamentos.
- c) Disponga en todo momento de un capital mínimo, suscrito y pagado inicialmente en efectivo, de mil millones de colones ( $\neq 1.000.000.000,00$ ), suma que será ajustada por la Superintendencia según la evolución de un índice de precios y, adicionalmente, de los niveles mínimos de capital proporcionales al volumen de actividad fijados reglamentariamente por el CONASSIF.
- d) Presente, para su aprobación, los proyectos de estatutos, reglamentos y procedimientos, los cuales deberán promover una correcta y transparente formación de los precios y proteger al inversionista y las medidas necesarias para prevenir, administrar y revelar los conflictos de interés. Para lograr estos propósitos, la Superintendencia podrá exigir la inclusión en estos reglamentos de materias determinadas.
- e) Ninguno de sus directivos, gerentes y personeros haya sido condenado por delitos contra la propiedad o la fe pública.
- f) Cumpla con los demás requisitos que dispone esta ley o que establezca reglamentariamente el CONASSIF.

La bolsa autorizada deberá iniciar operaciones en un plazo máximo de seis meses contados a partir de la notificación del acuerdo respectivo; de lo contrario, la Superintendencia cancelará la autorización. Esta autorización no es, directa ni indirectamente, transmisible ni gravable.

### **Artículo 33. Funciones y atribuciones**

Las funciones y atribuciones de las bolsas serán las siguientes:

- a) Aprobar la operación en sus recintos de los intermediarios de valores.

Se autoriza a operar en las bolsas de valores en forma directa, al Banco Central de Costa Rica, el Ministerio de Hacienda, los bancos, las empresas financieras no bancarias, las asociaciones mutualistas de ahorro y préstamo, las operadoras de fondos de pensión, los puestos de bolsa, las sociedades administradoras de fondos de inversión, las aseguradoras, quienes quedan autorizados a realizar operaciones sobre valores e instrumentos financieros, en forma directa, por cuenta propia o exclusivamente por cuenta de los fondos que administran, tanto en mercado primario como secundario. En el caso de los Puestos de Bolsa podrán realizar operaciones por cuenta propia o por cuenta de terceros. Igualmente quedan autorizadas las cooperativas de ahorro y crédito que estén sujetas a la supervisión directa por parte de la SUGEF, y que cumplan con las condiciones que para tales efectos sean definidas por el CONASSIF. Para efectos de actuar directamente estos intermediarios deberán cumplir con los requisitos que señale la bolsa respectiva y que sean autorizados previamente por la SUGIVAL. Al otorgar el acceso a estos intermediarios las bolsas quedan autorizadas para cobrar el costo de sus servicios; en caso de que se considere que este cobro es excesivo y se convierte en una barrera de entrada, la Superintendencia pondrá el caso en conocimiento de la Comisión para promover la competencia.

El CONASSIF, podrá autorizar en el reglamento a otros intermediarios a actuar directamente en las bolsas de valores. Mediante resolución del Superintendente se podrá autorizar a entidades de jurisdicciones reconocidas a participar en las bolsas de valores y también se podrá autorizar a los intermediarios locales a que operen en mercados del exterior.

- b) Regular y supervisar las operaciones en bolsa y velar porque cumplan con esta ley, los reglamentos que emita el CONASSIF y las normas dictadas por la bolsa, sin perjuicio de las atribuciones de la Superintendencia.
- c) Establecer los medios y procedimientos que faciliten en sus sistemas, las transacciones relacionadas con la oferta y la demanda de los valores e instrumentos financieros inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- d) Dictar los reglamentos sobre el funcionamiento de los mercados organizados por ellas, en los cuales deberá tutelarse la objetiva y transparente formación de los precios y la protección de los inversionistas.
- e) Velar por la corrección y transparencia en la formación de los precios en el mercado y la aplicación de las normas legales y reglamentarias

en las negociaciones bursátiles, sin perjuicio de las potestades de la Superintendencia.

- f) Establecer las medidas para garantizar la continuidad y la regularidad de los mecanismos y dispositivos implementados para el funcionamiento de los sistemas de negociación de valores.
- g) Disponer de procedimientos administrativos y contables adecuados, mecanismos de control interno, mecanismos de administración y control de riesgos y de control y salvaguardia de los sistemas informáticos.
- h) Colaborar con las funciones supervisoras de la Superintendencia e informarle de inmediato cuando conozca de cualquier violación a las disposiciones de esta ley o los reglamentos dictados por la Superintendencia.
- i) Vigilar que los intermediarios 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.
- j) Suspender, por decisión propia u obligatoriamente por orden de la Superintendencia, la negociación de valores cuando existan condiciones desordenadas u operaciones no conformes con los sanos usos o prácticas del mercado. Cuando la suspenda por decisión propia, la bolsa deberá notificar de inmediato a la Superintendencia la suspensión decretada.
- k) Poner a disposición del público información actualizada sobre los valores e instrumentos financieros admitidos a negociación, los emisores, el volumen, el precio, los intermediarios participantes en las operaciones bursátiles, así como la situación financiera de los puestos de bolsa y de las bolsas mismas, de acuerdo con el reglamento que emita el CONASSIF.
- l) Ejercer los procesos operativos asociados con la liquidación de las operaciones y, en su caso, ejecutar las garantías que los intermediarios deban otorgar, todo de conformidad con los plazos y procedimientos determinados reglamentariamente por la bolsa respectiva, en tanto la respectiva bolsa realice funciones de compensación y liquidación en los términos de esta ley.

- m) Suministrar a la Superintendencia los informes que la Superintendencia le requiera, con la oportunidad y sobre la materia que sean requeridos
- n) Las demás que indiquen las disposiciones reglamentarias que emita el CONASSIF.

**Artículo 34. Fondo de reserva**

Un diez por ciento (10%) de las utilidades netas de las bolsas de valores se destinará a la formación de un fondo de reserva legal. Esta obligación cesará cuando el fondo alcance el cuarenta por ciento (40%) del capital social suscrito y pagado.

## **CAPÍTULO IV CONTRATOS DEL MERCADO DE VALORES**

**Artículo 35. Celebración**

Son contratos del mercado de valores, los que se celebren en las bolsas por medio de los intermediarios autorizados y tengan como objeto valores e instrumentos financieros admitidos a negociación. Las partes se obligan a lo expresado en ellos y a las consecuencias que se deriven de la equidad, la ley, así como los reglamentos y usos de la bolsa. Los contratos deberán ser interpretados y ejecutados de buena fe. Las bolsas podrán declarar la nulidad de los contratos de conformidad con las disposiciones reglamentarias que para el efecto emitan.

**Artículo 36. Requisitos de las operaciones**

El reglamento de cada bolsa establecerá las formas, los procedimientos y plazos de exigibilidad y liquidación de las operaciones que se realizan en sus sistemas o recintos. Si las partes no expresaren lo contrario, las operaciones serán de contado y deberán liquidarse dentro de los siete días hábiles siguientes al perfeccionamiento. En razón de la naturaleza de las operaciones o del mercado en el cual se realizan, el CONASSIF podrá señalar en el reglamento plazos menores para la liquidación de las operaciones.

**Artículo 37. Beneficios exigibles**

En la venta a plazo de instrumentos financieros y valores, los intereses, dividendos y otros beneficios exigibles después de la celebración del contrato

y antes del vencimiento del término, corresponderán al comprador, salvo pacto en contrario. Cuando la venta tenga por objeto títulos accionarios, el derecho de voto corresponderá al vendedor hasta el momento de la entrega.

Esta norma se aplicará en lo pertinente a los contratos de contado.

### **Artículo 38. Derecho preferente**

El derecho de opción o suscripción preferente, inherente a los valores accionarios vendidos a plazo, corresponderá al comprador. Si él lo solicita con la antelación indicada en el reglamento de la bolsa, el vendedor deberá ponerlo en condiciones de ejercitar el derecho o ejercitarlo él mismo por cuenta del comprador, si este le supe los fondos necesarios.

A falta de solicitud del comprador, el vendedor deberá procurar la venta de la prioridad por cuenta de aquel, al mejor precio posible, por medio de un puesto de bolsa.

Esta norma se aplicará en lo pertinente a los contratos de contado.

### **Artículo 39. Reporto, simultáneas y transferencia temporal de propiedad.**

El CONASSIF podrá reglamentar el reporto, las simultáneas y las operaciones de transferencia temporal de valores o instrumentos financieros, para lo cual regulará, según la naturaleza de cada una de las operaciones, al menos los siguientes aspectos:

- a) El carácter unitario de las diversas operaciones involucradas.
- b) La transferencia de propiedad.
- c) El plazo.
- d) Régimen de garantías, incluyendo la posibilidad de sustitución de garantías.
- e) Cálculo del precio inicial: con descuento o sin descuento.
- f) Existencia o no de restricciones a la movilidad de los valores e instrumentos financieros.
- g) Pago de rendimiento en caso de entregas de dinero.
- h) Procedimiento de liquidación correspondiente a cada producto en caso de incumplimiento, que podrá incluir la posibilidad de adjudicación

directa de las garantías, ya sea dinero, valores o instrumentos financieros, por lo que si alguna de las partes incumple su obligación, cada una mantendrá el derecho de propiedad sobre las sumas de dinero y los valores o instrumentos financieros que haya recibido y podrá conservarlos definitivamente, disponer de ellos o cobrarlos a su vencimiento. Lo anterior, según la naturaleza de la operación que se esté celebrando.

i) Mecanismo de pago de diferencias.

En el ejercicio de los derechos accesorios y las obligaciones inherentes a los valores o instrumentos financieros que sean parte de la operación, se aplicará en lo pertinente las disposiciones de los dos artículos precedentes de la presente ley.

Estas operaciones deberán también ajustarse a lo que señalen los reglamentos de negociación de las bolsas de valores en los que se celebren.

Además del reporto, las simultáneas y las operaciones de transferencias temporal de valores, el CONASSIF podrá reglamentar cualquier otra operación en la que concurren algunos de los elementos señalados en el presente artículo.

## **TÍTULO IV INTERMEDIACIÓN**

### **CAPÍTULO UNO**

#### **INTERMEDIACIÓN DE VALORES E INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

##### **Artículo 40. Intermediación de valores e instrumentos financieros**

La actividad de intermediación en el mercado de valores comprende la realización de operaciones que tengan por finalidad o efecto el acercamiento de demandantes y oferentes en los sistemas de negociación de valores e instrumentos financieros en las bolsas de valores sea por cuenta propia o ajena, entre ellas las siguientes:

- a) La adquisición o enajenación en el mercado primario o secundario de valores e instrumentos financieros inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI);
- b) La adquisición o enajenación de valores o instrumentos financieros de oferta privada, de conformidad con las limitaciones de la presente ley.
- c) El ofrecimiento de servicios orientados a negociar, tramitar, gestionar, administrar u ordenar la realización de cualquier tipo de operación con valores de oferta pública, valores internacionales, instrumentos financieros, carteras colectivas, carteras individuales, u otros activos financieros.
- d) Celebración de operaciones con valores e instrumentos financieros por cuenta de terceros como comisionista, mandatario o con cualquier otro carácter, interviniendo en los actos jurídicos que correspondan en nombre propio o en representación de terceros.
- e) Negociación de valores e instrumentos financieros por cuenta propia con el público en general o con otros intermediarios que actúen de la misma forma o por cuenta de terceros.
- f) La actividad de creadores de mercado se considerará como parte de los servicios de intermediación de valores.

También formará parte de la actividad de intermediación la compra o venta de valores o instrumentos financieros de oferta privada por parte de los intermediarios del mercado de valores.

El reglamento que emita el CONASSIF precisará el alcance de los servicios de intermediación de valores e instrumentos financieros y podrá incorporar nuevas actividades que se consideren propias de la intermediación en el mercado de valores.

#### **Artículo 41. Intermediarios de valores e instrumentos financieros**

Para efectos de la presente ley, se considerarán como intermediarios de valores e instrumentos financieros los siguientes:

- a) a) Los puestos de bolsa, actuando por cuenta propia o por cuenta de terceros; ;
- b) b) Los operadores remotos, actuando por cuenta propia o cuenta de terceros; con las limitaciones señaladas en la presente ley
- c) Las sociedades administradoras de fondos de inversión en forma directa, por cuenta propia o por cuenta de los fondos que administran y las entidades comercializadoras de fondos de inversión, en lo relativo a la venta de las participaciones de los fondos de inversión.
- d) Las operadoras de fondos de pensión, por cuenta propia o por cuenta de los fondos que administran.
- e) Las entidades aseguradoras por cuenta propia o por cuenta de los fondos que administran.
- f) Los bancos actuando por cuenta propia para su tesorería;
- g) Las empresas financieras no bancarias actuando por cuenta propia para su tesorería;
- h) Las asociaciones mutualistas de ahorro y préstamo actuando por cuenta propia para su tesorería
- i) Cualquier otro que indique el CONASSIF en el reglamento.

El emisor de valores no se considerará intermediario de valores.

## **Artículo 42. Profesionalización**

Las entidades supervisadas deberán contar con personal idóneo, con la capacidad técnica requerida para brindar sus servicios y de reconocida honorabilidad. Las entidades supervisadas serán responsables en el caso de que personal de su empresa, desempeñe funciones para las cuales no está capacitado o para las cuales no cuenta con la autorización requerida cuando esta fuera necesaria.

Las entidades supervisadas serán responsables de la selección, formación, y capacitación continua de sus funcionarios.

El personal de una entidad supervisada no podrá ofrecer en forma simultánea sus servicios a más de una entidad financiera, salvo que formen parte de un mismo grupo financiero.

## **Artículo 43. Obligatoriedad de la certificación**

Será obligatorio para todas las personas físicas vinculadas a entidades supervisadas por la Superintendencia General de Valores y/o que participen en el mercado de valores en forma directa o indirecta, excepto para los emisores, contar con la acreditación o licencia para demostrar la existencia del conocimiento necesario para la realización de sus actividades.

La Superintendencia inscribirá en el RNVI a todas las personas que obtengan la acreditación o licencia, sin que sea necesario encontrarse trabajando a las órdenes de una entidad supervisada, todo de conformidad con lo dispuesto en la presente ley y en el reglamento que emita el CONASSIF.

La Superintendencia procurará facilitar la asociación entre los prestadores de servicios de acreditación, con un comité conformado por representantes de la industria con la finalidad de determinar contenidos mínimos que deben desarrollarse en las pruebas de certificación.

La Superintendencia deberá informar públicamente mediante su página web o cualquier otro medio, los contenidos objeto de evaluación para cada licencia, sin embargo, la Superintendencia no participará, ni regulará lo relativo al proceso de formación previo a la acreditación.

#### **Artículo 44. Sistema de certificación**

EL CONASSIF reglamentará el sistema para la certificación del personal de entidades supervisadas, para lo cual tomará en consideración, al menos los siguientes aspectos:

- a) Definición del personal que en razón de sus funciones, tendrá la obligación de contar con la licencia respectiva e inscribirse en el RNVI.
- b) Relación del personal con el público inversionista. Se deberá dar especial énfasis para el personal que realice la asesoría al inversionista.
- c) Implementación de un sistema de licencias para trabajar en el mercado.
  - 1) La licencia de tipo general permitirá a quien la posea asesorar a los inversionistas en todos aquellos valores e instrumentos financieros para los cuales el CONASSIF no haya requerido en el reglamento una licencia especial.
  - 2) Se podrán establecer licencias especiales para operar o asesorar con relación a determinados productos, actividades o mercados, o por cualquier otra circunstancia que el CONASSIF determine en el reglamento. Quienes pretendan desarrollar funciones diferentes a aquellas para las que contaban con licencia, deberán obtener la correspondiente licencia.
  - 3) Vigencia de las licencias, que en ningún caso podrá ser superior a 3 años y que podrá variar en función del tipo de licencia de que se trate.
  - 4) Requisitos para renovación de la licencia.
  - 5) Requisitos de operación de las entidades encargadas de otorgar las licencias. La Superintendencia tendrá a su cargo la supervisión de la labor de estas entidades.

Las entidades supervisadas serán responsables en el caso de que funcionarios de su empresa, desempeñen funciones para las cuales no están previamente certificados e inscritos en el RNVI, o cuando se encuentren expulsadas, suspendidas o sean objeto de una medida de suspensión preventiva emitida por la bolsa, o la Superintendencia.

#### **Artículo 45. Autorización de la SUGEVAL**

La Superintendencia podrá ordenar a cualquier persona física o jurídica, que realice actividades o servicios del mercado de valores, que proceda a solicitar la autorización respectiva ante la Superintendencia. En tal caso, la Superintendencia establecerá un plazo prudencial para que se haga efectiva dicha medida, sin perjuicio de las sanciones a que hubiere lugar. Al realizar el análisis concreto se deberá privilegiar siempre la realidad económica sobre las formas jurídicas.

Dicha autorización aplica también a la Superintendencia General de Seguros, en lo que respecta al mercado de seguros.

## **CAPÍTULO II NATURALEZA DE LOS PUESTOS DE BOLSA**

### **Sección I: Condiciones de los puestos de bolsa**

#### **Artículo 46. Naturaleza de los puestos de bolsa**

Los puestos de bolsa serán personas jurídicas autorizadas por la Superintendencia General de Valores y admitidas por una bolsa de valores para operar en ella, de conformidad con los requisitos establecidos en esta ley y en el respectivo reglamento de la bolsa de valores.

Contra la decisión de autorizar un puesto de bolsa cabrá recurso de apelación ante el CONASSIF.

#### **Artículo 47. Requisitos**

Todo puesto de bolsa estará sujeto al cumplimiento de los siguientes requisitos:

- a) Que se constituya como sociedad anónima y que tanto sus acciones como las de sus socios, cuando estos sean personas jurídicas, sean acciones nominativas. Ninguna persona física ni jurídica podrá ser socia de más de un puesto de bolsa dentro de una misma bolsa, ya sea directamente o por interpósita persona.
- b) Que su objeto social se limite a las actividades autorizadas por esta ley y sus reglamentos..

- c) Que disponga, en todo momento, de un capital mínimo, suscrito y pagado inicialmente en dinero efectivo, de doscientos cincuenta millones de colones (¢250.000.000.00) suma que podrá ser ajustada por la Superintendencia, de acuerdo con un índice de precios, y que disponga, posteriormente, de los niveles mínimos de capital proporcionales al volumen de actividad y los riesgos asumidos, conforme lo establezca, reglamentariamente, el CONASSIF.
- d) Que ninguno de sus directivos, gerentes ni personeros haya sido condenado por delitos contra la propiedad ni contra la fe pública.
- e) Los demás requisitos contemplados en esta ley o establecidos, reglamentariamente, por el CONASSIF.

El puesto de bolsa autorizado deberá iniciar operaciones en un plazo máximo de doce meses contados a partir de la notificación del acuerdo respectivo; de lo contrario, la misma Superintendencia le cancelará la autorización. Esta autorización no es transmisible ni gravable, directa ni indirectamente.

#### **Artículo 48. Constitución de sociedades**

El Instituto Nacional de Seguros y cada uno de los bancos públicos quedarán autorizados para constituir sociedades anónimas, con el fin único de operar su propio puesto de bolsa y realizar, las actividades indicadas en la presente ley y sus reglamentos. Asimismo, se autorizan para que cada uno constituya una sociedad administradora de fondos de inversión y una operadora de pensiones, en los términos establecidos en esta ley y en la Ley No. 7523 de 7 julio de 1995, según corresponda. Quedan autorizados para fusionarse o para constituir en forma conjunta, cualquiera de estas sociedades.

Para efectos de la presente ley, estas sociedades anónimas podrán constituirse con la comparecencia de la institución pública como único socio.

Los puestos de bolsa, las sociedades administradoras de fondos de inversión, las operadoras de pensiones, y las aseguradoras deberán mantener sus operaciones y su contabilidad totalmente independientes de la institución a la que pertenezcan. Esta disposición se aplicará igualmente a los puestos de bolsa privados, en relación con sus socios y con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo de interés económico.

Las sociedades creadas al amparo de la presente autorización legal están autorizadas para realizar los aportes que resulten necesarios para la

creación y mantenimiento de los fondos de garantía, mecanismos de compensación y liquidación de valores, efectivo e instrumentos financieros en la proporción requerida por la reglamentación que se emita por el CONASSIF para regular estos mecanismos.

El Estado y las instituciones y empresas públicas podrán adquirir títulos, efectuar sus inversiones o colocar sus emisiones, por medio de cualquier puesto de bolsa, sin perjuicio de las disposiciones aplicables en materia de contratación administrativa.

#### **Artículo 49. Actividades de los puestos de bolsa**

Los puestos de bolsa podrán realizar las siguientes actividades:

- a) Comprar y vender, por cuenta de sus clientes o por cuenta propia valores e instrumentos financieros en la bolsa.
- b) Obtener créditos y otorgar a los clientes créditos, siempre que estén directamente relacionados con operaciones de compra y venta de valores o instrumentos financieros, incluida la prefinanciación de emisiones. El CONASSIF podrá establecer en el reglamento límites al otorgamiento de este tipo de créditos. Para estos efectos, los puestos de bolsa deberán cumplir con los niveles mínimos de capital adicional o las garantías adicionales específicas y los demás requisitos establecidos, reglamentariamente, por el CONASSIF.
- c) Prestar servicios de administración individual de carteras, entendida como la administración discrecional por parte del puesto de bolsa de un conjunto de recursos propiedad de un tercero, para integrar un portafolio de valores e instrumentos financieros de conformidad con el perfil o políticas de inversión que correspondan al cliente y que hayan sido aprobadas por este. Para prestar este servicio el Puesto de Bolsa deberá contar con políticas definidas que incluya mecanismos de control verificables. El puesto de bolsa deberá contar con un contrato de gestión acordado con el cliente, y podrá contar con el mandato de este para actuar como ordenante en su cuenta de custodia.

Cuando en el contrato se convenga expresamente el manejo discrecional de la cuenta, las operaciones que celebre el puesto de bolsa por cuenta del cliente serán ordenadas por el apoderado designado por el puesto de bolsa para dicho propósito, sin que sea necesaria la previa autorización o ratificación del cliente para cada operación. Se entiende que la cuenta es discrecional, cuando el cliente autoriza al puesto de bolsa para actuar a su arbitrio, conforme la prudencia le dicte y cuidando las inversiones como propias,

ajustándose en todo caso al perfil del cliente conforme a lo establecido en la presente Ley. El cliente podrá limitar la discrecionalidad a la realización de determinadas operaciones o al manejo de valores específicos, pudiendo en cualquier tiempo revocar dicha facultad, surtiendo efectos esta revocación desde la fecha en que haya sido notificada por escrito al puesto de bolsa, sin afectar operaciones pendientes de liquidar.

El CONASSIF reglamentará la presente disposición y podrá solicitar los requisitos adicionales que estime necesarios para la protección de los inversionistas.

- d) Prestar servicios de creadores de mercado, según el reglamento emitido por el CONASSIF.
- e) Brindar servicios de acceso directo al mercado nacional, a los inversionistas nacionales o extranjeros.
- f) Brindar servicios de asesoría de inversión. En el caso de los clientes no profesionales este servicio será obligatorio y se considerará como parte de los servicios de intermediación que el puesto le está brindando al cliente.
- g) Asumir el carácter de acreedor y deudor ante contrapartes centrales de valores, así como asumir obligaciones solidarias respecto de operaciones con valores realizadas por otros intermediarios del mercado de valores, para los efectos de su compensación y liquidación ante dichas contrapartes centrales, de las que sean socios.
- h) Ofrecer a otros intermediarios la proveeduría de servicios externos necesarios para la adecuada operación de dichos intermediarios.
- i) Prestar funciones de custodio, cuando cumpla con los requisitos estipulados en esta ley y en el reglamento emitido por el CONASSIF para ello.
- j) Prestar *funciones* de liquidador, cuando cumpla con los requisitos estipulados en esta ley y en el reglamento emitido por el CONASSIF para ello.
- k) Realizar las demás actividades que autorice el CONASSIF, mediante reglamento.

Los puestos de bolsa podrán realizar todas o algunas de las actividades señaladas en este artículo, según la autorización que soliciten y le sea otorgada por la SUGEVAL. El CONASSIF definirá en el reglamento las

condiciones de capital adicional, recursos propios, tecnología, personal, y otras que considere debe cumplir el puesto de bolsa en función de las actividades que esté autorizado a realizar.

#### **Artículo 50. Impedimento**

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.

Los puestos de bolsa no podrán garantizar a los inversionistas el rendimiento de sus inversiones.

#### **Artículo 51. Obligaciones**

Los puestos de bolsa y demás intermediarios tendrán las siguientes obligaciones:

- a) Cumplir las disposiciones de esta ley y sus reglamentos y acatar los acuerdos de la Superintendencia, en lo pertinente de la respectiva bolsa de valores en que opere.
- b) Proporcionar, tanto a la Superintendencia como a la respectiva bolsa de valores, en que opere toda la información estadística, financiera, contable, legal o de cualquier otra naturaleza, que se les solicite en cualquier momento y bajo los términos y las condiciones que le indique cada entidad.
- c) Llevar los registros necesarios, en los cuales se anotarán, con claridad y exactitud, las operaciones que efectúen, con expresión de cantidades, precios, nombres de los contratantes y todos los detalles que permitan un conocimiento cabal de cada negocio, todo de conformidad con las disposiciones que se determinen reglamentariamente para esos efectos.
- d) Entregar a sus clientes información clara y comprensible sobre las transacciones realizadas y la situación de las inversiones que les administren, así como certificaciones de los registros de las operaciones celebradas por ellos, cuando lo soliciten, o de conformidad con lo que disponga el CONASSIF en el reglamento.
- e) Permitir la fiscalización, por parte de la Superintendencia y de la respectiva bolsa de valores, de todas sus operaciones y actividades, así como las verificaciones, sin previo aviso, por parte de dichos organismos, de la contabilidad, las prioridades de las órdenes de

inversión de sus clientes y demás comprobaciones, contables o no, que se estimen convenientes.

- f) Mantener permanentemente a disposición de la Superintendencia y del público su composición accionaria y la de sus socios, cuando estos sean personas jurídicas.

### **Artículo 52. Responsabilidad en operación por cuenta de terceros**

Los puestos de bolsa y demás intermediarios serán responsables por las actuaciones dolosas o culposas, de su personal, y representantes durante el ejercicio de sus funciones o con ocasión de ellas, cuando sus actuaciones sean contrarias al ordenamiento jurídico o las normas de la sana administración y perjudiquen a la respectiva bolsa, o a terceros.

Para determinar las responsabilidades indicadas en este artículo, los puestos de bolsa y demás intermediarios estarán obligados a suministrar certificaciones de sus registros sobre negocios concretos, así como cualquier otra información que les requiera la respectiva bolsa de valores, la Superintendencia o la autoridad judicial competente. Para efectos probatorios, los asientos y las certificaciones de los registros del concesionario de un puesto de bolsa y de los otros intermediarios, se equiparán a los del corredor jurado.

## **SECCIÓN II: ACCESO A MERCADOS**

### **Artículo 53. Acceso directo**

Los puestos de bolsa podrán otorgar acceso directo al mercado bursátil a los inversionistas para que estos coloquen sus órdenes de inversión en forma directa, todo de conformidad con los siguientes requerimientos que deberán ser desarrollados en el reglamento que emita el CONASSIF:

- a) Controles asociados a los riesgos de crédito y a la provisión de los recursos requeridos para la compensación y liquidación de las operaciones resultantes.
- b) Control de montos permitidos en la ejecución de la operación.
- c) Requisitos tecnológicos que otorguen un acceso seguro, tanto para el inversionista, el puesto de bolsa y el mercado y que permitan la trazabilidad de las órdenes generadas.

- d) Exigencia del conocimiento previo del cliente por parte del puesto de bolsa, que permita a este establecer las limitaciones correspondientes para efecto de las inversiones.
- e) Obligaciones del puesto de bolsa de brindar la información de mercado para la toma de decisiones, según corresponda a cada tipo de inversionista.
- f) Obligación del puesto de bolsa de brindar al inversionista información y análisis que incorporen perspectivas de mercados.

En el caso de acceso directo al mercado por parte del inversionista, este deberá asumir plena responsabilidad por las decisiones de inversión que tome y ejecute, relevando al puesto de bolsa de dicha responsabilidad, ello en tanto el puesto de bolsa haya cumplido con las obligaciones señaladas en el presente artículo.

#### **Artículo 54. Operador remoto**

Las bolsas de valores podrán establecer la figura de operadores remotos, que serán puestos de bolsa debidamente autorizados para operar en una jurisdicción reconocida a los cuales las bolsas de valores les autorizan para que operen directamente en sus sistemas de negociación.

La regulación y supervisión del operador remoto será responsabilidad de las autoridades del país donde este está registrado, sin embargo, el operador remoto deberá proveer a la Superintendencia y a la bolsa de Costa Rica donde esté operando, la información que le sea solicitada mediante el reglamento que emita el CONASSIF y la regulación que emita la respectiva bolsa y en particular toda la información sobre las transacciones realizadas. El operador remoto estará obligado a entregar la misma información que entrega en Costa Rica a la bolsa o al mercado de origen y al regulador primario, de la jurisdicción de origen.

Tanto la Superintendencia como las Bolsas de Valores quedan facultadas para intercambiar, en caso de procesos formales de investigación en contra de un miembro remoto, información sobre las operaciones realizadas por éste en los mercados locales.

El operador remoto podrá colocar de manera remota órdenes de compra y venta de valores por cuenta propia o por cuenta y solicitud de inversionistas de su país de origen exclusivamente; los valores se liquidarán y compensarán a través de custodios y liquidadores locales. Los operadores remotos no podrán ofrecer valores no registrados en el RNVI. Los operadores

remotos no podrán realizar oferta pública de servicios de intermediación de valores e instrumentos financieros en Costa Rica.

En todos los casos los operadores remotos deberán nombrar un apoderado en la República de Costa Rica con facultades suficientes para representarlos ante la Superintendencia General de Valores, la bolsa en la que operen y para recibir notificaciones administrativas, arbitrales y judiciales.

El operador remoto deberá contribuir al financiamiento de las Superintendencias de conformidad con lo dispuesto en la presente ley.

#### **Artículo 55. Valores e instrumentos extranjeros**

Los puestos de bolsa, en forma individual y sin el uso de ningún tipo de publicidad, podrán recomendar a sus clientes, para que formen parte de su cartera y acorde con el perfil de riesgo previamente definido, valores e instrumentos financieros extranjeros, no registrados en el mercado costarricense. El Puesto de Bolsa tendrá la obligación de brindar a su cliente no profesional la información suficiente y la asesoría necesaria para que este pueda tomar la decisión que mejor convenga a sus intereses, tanto para la compra y venta como durante todo el plazo que mantenga en su poder la inversión.

### **CAPÍTULO III**

#### **ASESORÍA DE INVERSIÓN**

#### **Artículo 56. Asesoría de inversión**

Se considera asesoría de inversión el servicio de recomendaciones personalizadas, sobre operaciones relativas a valores e instrumentos financieros. Una recomendación se considera personalizada cuando se dirige a un inversionista específico, se realice sobre uno o varios instrumentos en concreto y se presente como idónea para el inversionista basándose en sus circunstancias personales.

#### **Artículo 57. Asesores de inversión**

Las empresas que sin ser intermediarios del mercado de valores proporcionen de manera habitual y profesional servicios de asesoría de inversión en valores o instrumentos financieros, tendrán el carácter de asesores en inversiones.

La asesoría de inversión deberá ser brindada por sociedades anónimas especialmente dedicadas a dicha actividad.

## **Artículo 58. Autorización asesores de inversión.**

Las empresas asesoras de inversión, deberán ser autorizadas por la Superintendencia e inscritas en el RNVI, para lo cual estarán sujetas al cumplimiento de los siguientes requisitos:

- a) Que se constituyan como sociedad anónima y que tanto sus acciones como las de sus socios, cuando estos sean personas jurídicas, sean acciones nominativas. En su razón social deben incorporar la expresión: “asesores de inversión”
- b) Que su objeto social se limite a las actividades autorizadas por esta ley y aquellas otras que formen parte de las funciones habituales de la asesoría de inversión y que sean autorizadas por el CONASSIF en el reglamento.
- c) Que disponga, en todo momento, de un capital mínimo, suscrito y pagado inicialmente en dinero efectivo, de veinticinco millones de colones (₡25.000.000.00) suma que podrá ser ajustada por la Superintendencia, de acuerdo con un índice de precios, y que disponga, adicionalmente de los niveles mínimos de capital proporcionales al volumen de actividad y los riesgos asumidos, conforme lo establezca, reglamentariamente el CONASSIF
- d) Que ninguno de sus directivos, gerentes ni personeros haya sido condenado por delitos contra la propiedad ni contra la confianza pública.
- e) Contar con el personal requerido, debidamente certificado para la realización de sus actividades e inscrito en el RNVI, cuando esto fuera exigido por el reglamento que emita el CONASSIF.
- f) Presentación de un programa de actividades, en el que especificará los valores e instrumentos financieros sobre los cuales va a prestar el servicio de asesoría.
- g) Indicar la organización interna, los recursos técnicos y humanos, procedimientos de control interno, recursos de tecnologías de la información, que deberán ser los requeridos para el ejercicio de la actividad que va a desplegar. En lo relativo a estos recursos, estarán sujetas a las mismas obligaciones que los puestos de bolsa, excepto en lo que fuere necesario para la ejecución de operaciones, según lo determine el CONASSIF en el reglamento o la Superintendencia en el caso concreto.

- h) Reglamento de conducta, donde deberá hacer énfasis en el tratamiento de los posibles conflictos de interés.
- i) Los demás requisitos contemplados en esta ley o establecidos, reglamentariamente, por el CONASSIF.

#### **Artículo 59. Prestación de servicios de asesoría**

Las empresas asesoras de inversión, en la prestación de sus servicios deberán:

- a) Documentar las recomendaciones que se presenten a cada inversionista.
- b) Informar a sus clientes cuando se encuentren en presencia de conflictos de interés, señalándoles expresamente en qué consisten.
- c) Cumplir con el deber de conocimiento del cliente, en los términos señalados en la presente ley. No podrán recomendar a sus clientes ningún producto o porción de cartera que esté fuera de su perfil de inversión y riesgo.

#### **Artículo 60. Prohibiciones**

Las empresas asesoras de inversión tendrán prohibido:

- a) Recibir en custodia, o en garantía por cuenta de terceros, dinero o valores que pertenezcan a sus clientes. .
- b) Ofrecer rendimientos garantizados.
- c) Constituirse en ordenantes de sus clientes.
- d) Manejar directa o indirectamente valores o instrumentos financieros de sus clientes por medio de mecanismos o sistemas de acceso directo, intermediado, o de cualquier otro tipo, tanto en Costa Rica, como en el exterior.

Cuando el asesor de inversiones perciba cualquier tipo de remuneración proveniente de emisores por la promoción de los valores que éstas emiten o proveniente de intermediarios del mercado de valores nacionales o del

extranjero, por referenciar clientes u operaciones con éstos, deberá indicarlo así a su cliente, previamente y por escrito.

Los asesores en inversiones responderán a sus clientes por los daños y perjuicios que les ocasionen, en los términos de las disposiciones aplicables, con motivo del incumplimiento a lo previsto en esta ley o a las obligaciones convenidas en los contratos de prestación de servicios que al efecto celebren.

Los asesores en inversiones están obligados a cumplir con las mismas obligaciones de conducta, revelación y abstención que señala la presente ley y los reglamentos que emita el CONASSIF para los intermediarios de valores e instrumentos financieros.

### **Artículo 61. Exención de responsabilidad**

Los intermediarios del mercado de valores estarán exentos de responsabilidad frente a sus clientes, cuando la celebración de las operaciones se realice en cumplimiento de las recomendaciones realizadas por parte de la empresa asesora de inversiones del cliente, externa al intermediario.

# **TÍTULO V**

## **PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS Y OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN Y VENTA DE VALORES**

### **CAPITULO UNICO**

#### **Artículo 62. Deber del adquirente**

Quien por sí o por interpósita persona adquiera acciones u otros valores que, directa o indirectamente, puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones, o toma de control de una sociedad inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y, como resultado de dichas operaciones, controle el diez por ciento (10%) o más del total del capital suscrito de la sociedad, deberá informar de estos hechos a la Superintendencia. Para estos efectos, se considerará que pertenecen al adquirente o transmitente de las acciones todas las que están en poder del grupo de interés económico al cual aquel pertenece o por cuenta del cual actúa.

#### **Artículo 63. Deber de jerarcas**

Toda persona física que integre la junta directiva, el comité de vigilancia u ocupe algún puesto gerencial en una sociedad inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, está obligada a informar, en los mismos términos del artículo anterior, sobre todas las operaciones que realice con sus participaciones accionarias en dicha sociedad, independientemente de la cuantía o el volumen.

#### **Artículo 64. Oferta pública de adquisición**

Quien pretenda adquirir, directa o indirectamente, en un solo acto o actos sucesivos, un volumen de acciones u otros valores de una sociedad inscrita en Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y alcanzar así una participación significativa en el capital social, deberá promover una oferta pública de adquisición dirigida a todos los tenedores de acciones de esta sociedad.

La Superintendencia reglamentará las condiciones de las ofertas públicas de adquisición en los siguientes aspectos por lo menos:

- a) La participación considerada significativa para efectos de las ofertas públicas de adquisición.

- b) Las reglas y los plazos de cómputo del porcentaje de participación señalado, de acuerdo con las participaciones directas o indirectas.
- c) Los términos en que la oferta será irrevocable o podrá someterse a condición y las garantías exigibles según que la contraprestación ofrecida sea en dinero, valores ya emitidos o valores cuya emisión aún no haya sido acordada por la sociedad o entidad oferente.
- d) La modalidad de control administrativo a cargo de la Superintendencia y, en general, el procedimiento por el cual se realizarán las ofertas públicas de adquisición.
- e) Las limitaciones a la actividad del órgano de administración de la sociedad cuyas acciones sean objeto de la oferta.
- f) El régimen de las posibles ofertas competidoras.
- g) El precio mínimo al que debe efectuarse la oferta pública de adquisición.
- h) Las operaciones exceptuadas de este régimen por consideraciones de interés público y los demás extremos cuya regulación se juzgue necesaria.

#### **Artículo 65. Imposibilidad para ejercer los derechos de voto**

Quien adquiera el volumen de acciones y alcance el porcentaje de participación referido en el artículo anterior, sin haber promovido la oferta pública de adquisición, no podrá ejercer los derechos de voto derivados de las acciones así adquiridas. Además, los acuerdos adoptados con su participación serán nulos. La Superintendencia estará legitimada para ejercer las acciones de impugnación correspondientes.

#### **Artículo 66. Imposibilidad de modificar estatutos**

Quien adquiera un volumen de acciones u otros valores que, directa o indirectamente, puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de una sociedad inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y representen más del cincuenta por ciento (50%) del total de los votos de los socios de la sociedad emisora, además de lo señalado en el artículo anterior, no podrá modificar los estatutos de esta salvo en los extremos que reglamentariamente determine la Superintendencia, sin promover una oferta pública de adquisición dirigida al resto de los tenedores de acciones con derecho a voto de la sociedad correspondiente.

**Artículo 67. Sujeción a reglas**

Las ofertas públicas de adquisición de acciones u otros valores que, directa o indirectamente, puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones y hayan sido formuladas voluntariamente, deberán dirigirse a todos sus titulares y estarán sujetas a las reglas y procedimientos contemplados en este capítulo.

## **TÍTULO VI FONDOS DE INVERSIÓN**

### **CAPÍTULO I DISPOSICIONES GENERALES**

#### **Artículo 68. Fondo de inversión**

Un Fondo de inversión es un patrimonio autónomo, conformado por los aportes de diversos partícipes, que es gestionado por una Sociedad Administradora, con el concurso de una entidad de custodia, por cuenta y riesgo de los partícipes, quienes son sus propietarios en proporción a cada aporte, y en el que el rendimiento está en función del resultado financiero de los activos del Fondo. Para todo efecto legal, al ejercer los actos de disposición y administración de un fondo de inversión se entenderá que la sociedad administradora actúa a nombre de los inversionistas del respectivo fondo y por cuenta de ellos.

#### **Artículo 69. Exclusividad de sociedades administradoras.**

La captación, mediante oferta pública, de fondos, bienes o derechos para ser administrados por cuenta de los inversionistas como un fondo común, solo podrá ser realizada mediante un fondo de inversión administrado por una sociedad administradora de fondos de inversión, de acuerdo con lo previsto en este título. Quedará a salvo lo dispuesto en la Ley de Régimen Privado de Pensiones Complementarias, No. 7523, de 7 de julio de 1995, así como la emisión de valores de participación por parte de los fideicomisos.

#### **Artículo 70. Características de los fondos de inversión**

Las inversiones de los fondos se realizarán conforme al prospecto del mismo, dentro del marco de esta ley y los reglamentos del CONASSIF. El derecho de propiedad del fondo estará representado mediante certificados de participación, también llamadas participaciones.

#### **Artículo 71. Sometimiento a la legislación costarricense**

Las sociedades administradoras, los fondos de inversión y las sociedades de custodia deberán estar sometidos a la legislación costarricense. El CONASSIF emitirá el reglamento para regular la comercialización de fondos de inversión internacionales en nuestro país y el establecimiento de contratos de administración de fondos entre las entidades locales y las

extranjeras especializadas en la gestión de fondos en mercados de valores organizados fuera del ámbito nacional.

La sociedad administradora que comercialice un fondo de inversión internacional tendrá la obligación de brindar a su cliente no profesional la información suficiente y la asesoría necesaria para que este pueda tomar la decisión que mejor convenga a sus intereses, tanto para la compra y venta del fondo como durante todo el plazo que mantenga en su poder dicha inversión.

## **CAPÍTULO II**

### **SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN**

#### **Artículo 72. Sociedades facultadas para administrar fondos**

Las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán ser sociedades anónimas o sucursales de sociedades extranjeras que cumplan con los requisitos indicados en esta ley y el Código de Comercio, cuyo objeto sea prestar servicios de administración de fondos de inversión, y las actividades que sean autorizadas de acuerdo con las normas que dicte, reglamentariamente, el CONASSIF. Como parte de los servicios de administración se deberán considerar el diseño, la gestión y la comercialización de los fondos de inversión. Las sociedades administradoras de fondos de inversión podrán subcontratar algunos de los servicios indicados, de conformidad con la Reglamentación que emita el CONASSIF al respecto

#### **Artículo 73. Requisitos para la autorización**

La Superintendencia autorizará el funcionamiento de las sociedades administradoras de fondos de inversión cuando cumplan con los siguientes requisitos:

- a) Que dispongan, en todo momento, de un capital mínimo, suscrito y pagado inicialmente en efectivo, de ciento treinta millones de colones (≠130.000.000,00), suma que podrá ser ajustada por la Superintendencia, de acuerdo con un índice de precios, y que disponga, adicionalmente de los niveles mínimos de capital proporcionales al volumen de actividad y los riesgos asumidos, conforme lo establezca, reglamentariamente, el CONASSIF.

- b) Que su objeto social y sus estatutos se ajusten a las disposiciones de esta ley y los reglamentos que dicte el CONASSIF.
- c) Que su capital social esté representado por acciones nominativas, al igual que el de sus socios si ellos fueren personas jurídicas.
- d) Que ninguno de sus directivos, gerentes ni personeros haya sido condenado por delitos contra la propiedad ni contra la fe pública. .

Las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán iniciar operaciones en un plazo máximo de doce meses, contados a partir de la notificación del acuerdo respectivo; de lo contrario, la Superintendencia les cancelará la autorización. Esta autorización no es transmisible ni gravable, directa ni indirectamente.

#### **Artículo 74. Autorizaciones previas de la Superintendencia**

Cualquier caso en que ocurran cambios en el control o la sustitución de la sociedad administradora deberá ser autorizado, previamente, por la Superintendencia y comunicarse con anterioridad a los inversionistas de cada fondo administrado, en el domicilio o dirección electrónica para notificaciones que ellos hayan señalado ante la sociedad administradora.

En ningún caso la sociedad administradora ni la sociedad de custodia podrán renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no se hayan cumplido los requisitos y trámites para designar a los sustitutos.

La sustitución de la sociedad administradora de un fondo de inversión abierto así como el cambio en el control de dicha sociedad, conforme a lo que establezca, reglamentariamente, el CONASSIF, darán a los inversionistas derecho al reembolso de sus participaciones, sin deducirle comisión de reembolso ni gasto alguno, mediante el procedimiento, dentro del plazo y con el valor de la participación, calculado a la fecha que defina por reglamento el CONASSIF.

Este derecho sólo podrá ser ejercido dentro del mes siguiente a la fecha en que los inversionistas hayan sido notificados de la sustitución o el cambio de control.

#### **Artículo 75. Comisiones**

Las sociedades administradoras podrán percibir como retribución por administrar fondos de inversión, únicamente una comisión, que deberá

hacerse constar en el prospecto del fondo y podrá cobrarse en función del patrimonio, de los rendimientos del fondo o de ambas variables.

El CONASSIF podrá establecer en el reglamento la obligación de cobrar determinadas comisiones en razón de la tipología del fondo, el plazo de liquidación del fondo o el plazo de permanencia de los inversionistas. Estas comisiones pasarán a formar parte del patrimonio del fondo.

Asimismo, las sociedades administradoras podrán cobrar a los inversionistas una comisión de entrada y salida del fondo, fijada en función de los fondos aportados o retirados. Esta deberá figurar en el prospecto del fondo.

El CONASSIF reglamentará la metodología para el cálculo de las comisiones y los gastos en que incurran los fondos y su aplicación.

#### **Artículo 76. Suministro obligatorio de información**

Las sociedades administradoras estarán obligadas a suministrar información oportuna y veraz sobre su situación y la de los fondos que administran, que sea necesaria para la toma de decisiones de sus inversionistas, de acuerdo con los reglamentos que dicte el CONASSIF.

#### **Artículo 77. Documentos de entrega gratuita y obligatoria**

La sociedad administradora o la entidad comercializadora deberán entregar a cada inversionista, con anterioridad a su suscripción en el fondo y en forma gratuita, un ejemplar del resumen del prospecto y del último informe trimestral publicado. Asimismo, deberán remitirle a cada uno, al domicilio o dirección electrónica que haya señalado ante la sociedad administradora, los sucesivos informes trimestrales que publique respecto del fondo. Estos documentos también serán gratuitos para los inversionistas y en todos los casos podrán remitirse en formato electrónico.

#### **Artículo 78. Impedimento para realizar determinadas operaciones**

Las sociedades administradoras de fondos de inversión no podrán realizar las operaciones siguientes:

- a) Invertir en valores emitidos por ellas mismas, los recursos de los fondos de inversión que administra.
- b) Invertir el monto correspondiente a su capital social mínimo y los recursos que le exija la normativa prudencial en los fondos que administran. El CONASSIF podrá establecer requisitos de revelación

sobre las inversiones que hagan las Sociedades Administradoras en sus fondos con recursos distintos a los indicados en este inciso.

- c) Conceder créditos con dineros del fondo, sin perjuicio de las operaciones de reporto contempladas en esta ley, de acuerdo con las normas que emita el CONASSIF.
- d) Garantizar al inversionista, directa o indirectamente y mediante cualquier tipo de contrato, un rendimiento determinado. Esta prohibición se extenderá al grupo de interés económico al cual ellas pertenezcan. Reglamentariamente, el CONASSIF podrá fijar las condiciones para la autorización de fondos con rendimientos garantizados, cuando quede probada la existencia de cobertura adecuada y, por tanto, no exista riesgo de mercado para el cumplimiento de dicho rendimiento.
- e) Discriminar dentro de una misma clase o serie, por el rendimiento, a los inversionistas, según lo que reglamente el CONASSIF al respecto.
- f) Participar en el capital de otras sociedades.

#### **Artículo 79. Limitación**

Los socios, directores y empleados de una sociedad administradora de fondos de inversión y de su grupo de interés económico, no podrán adquirir valores o instrumentos financieros de la cartera activa de los fondos ni venderles valores propios.

Con el fin de proteger a los inversionistas el prospecto de los fondos de inversión financieros deberá revelar en forma detallada los eventuales conflictos de interés, de acuerdo con las normas que dicte, reglamentariamente, el CONASSIF.

#### **Artículo 80. Responsabilidad de aplicar políticas**

Las sociedades administradoras de fondos de inversión serán responsables de aplicar las políticas de inversión contenidas en el prospecto de los fondos que administre, las cuales serán de cumplimiento obligatorio.

Las sociedades administradoras serán solidariamente responsables ante los inversionistas por los daños y perjuicios ocasionados por sus directores, empleados o personas contratadas por ellos para prestarle servicios al fondo, en virtud de la ejecución u omisión de actuaciones prohibidas o la omisión de las exigidas, según corresponda, por el prospecto, las disposiciones de

esta ley, sus reglamentos, la Superintendencia y sus disposiciones sobre la materia.

La comercialización de fondos podrá realizarse por medio de comercializadores externos a la sociedad administradora. Las entidades comercializadoras en el ejercicio de dicha actividad serán directamente responsables de la asesoría al inversionista y estarán sujetos a la normativa del mercado de valores y a la correspondiente supervisión de la SUGEVAL, todo de conformidad con el reglamento que para tales efectos emita el CONASSIF.

### **CAPÍTULO III FONDOS DE INVERSIÓN**

#### **SECCIÓN I CONSTITUCIÓN Y REQUISITOS**

##### **Artículo 81. Requisitos para el funcionamiento**

El funcionamiento de todo fondo de inversión requerirá la autorización previa para realizar oferta pública, así como el registro previo del prospecto del fondo y de su resumen ante la Superintendencia General de Valores, la cual también deberá registrar las modificaciones al prospecto.

El prospecto deberá contener la información que determine, reglamentariamente el CONASSIF. Se autoriza la utilización de sistemas de registro automático de fondos de inversión, según disponga reglamentariamente el CONASSIF, para lo cual deberá considerar el tipo de fondo a autorizar.

El fondo quedará inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios una vez registrado el prospecto.

El CONASSIF podrá establecer los requisitos de información y cualquier otro adicional para la constitución de fondos, con el fin de proteger al inversionista.

##### **Artículo 82. Asamblea de inversionistas**

Cada fondo cerrado, según la definición contemplada en esta ley, tendrá una asamblea de inversionistas, que es el órgano supremo del fondo y expresa la voluntad colectiva en las materias de su competencia, que se regirá por lo dispuesto en la presente ley, así como por las normas reglamentarias que dicte el CONASSIF.

En los prospectos de los fondos de inversión cerrados se deben establecer las reglas para la convocatoria a asamblea de inversionistas, cantidad de

inversionistas necesaria para el quórum y mayoría requerida para la aprobación, las cuales son de aplicación para cualquier tipo de acuerdo. Dichas reglas deben respetarse en todos los casos y no podrán superar los límites de las disposiciones previstas en el Código de Comercio para asambleas extraordinarias de accionistas.

Quedan autorizadas las entidades de custodia para ejercer en estas asambleas los derechos políticos correspondientes a las participaciones que mantengan en custodia, en tanto les haya sido otorgada la representación correspondiente.

En las asambleas podrá emitirse el voto personalmente o hacerse representar por medio de apoderado general, generalísimo o especial o mediante carta-poder. Igualmente los fondos podrán utilizar mecanismos electrónicos que permitan el voto por dicha vía, sin exigir la presencia física del partícipe del fondo en la asamblea, en el tanto reúnan los mecanismos de seguridad y control necesarios para garantizar la identificación del votante y su voluntad. En todos los casos, al momento de realización de la asamblea se deberá proceder a la revisión y conteo de los votos.

Para aprobar el traslado del fondo de inversión de sociedad administradora será necesario que en la asamblea convocada al efecto se apruebe por mayoría simple de las participaciones presentes, que en todo caso, deberá ser al menos el veinticinco por ciento de la totalidad de las participaciones del fondo. Esta autorización no será necesaria cuando el fondo se vaya a trasladar en razón de un proceso de intervención de la sociedad administradora.

En lo no dispuesto en la presente ley o el reglamento que emita el CONASSIF se aplicará con carácter supletorio las normas del Código de Comercio relativas a las asambleas generales extraordinarias de las sociedades anónimas.

### **Artículo 83. Competencia de la asamblea de inversionistas**

La sociedad administradora del fondo de inversión deberá convocar la asamblea de inversionistas para que conozca las siguientes materias:

- a) El cambio de control o fusión de la sociedad administradora.
- b) La sustitución de la sociedad administradora del fondo. En este caso 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.

- c) Modificaciones a la política de inversión del fondo, en los términos señalados en la presente ley.
- d) La conversión del fondo cerrado a uno abierto
- e) La desinscripción del fondo de inversión.
- f) La fusión del fondo de inversión.
  
- g) La modificación de los límites de endeudamiento máximo del fondo.
- h) La autorización para que el fondo emita valores de deuda de oferta pública.
- i) La autorización para que el fondo de inversión no financiero utilice fideicomisos de garantía.
- j) La aprobación de lineamientos sobre la creación y uso de reservas en los fondos cerrados, de conformidad con lo que defina el reglamento que apruebe el CONASSIF.
- k) Las otras materias señaladas en la presente ley.
- l) Cualquier otro asunto que soliciten conocer los partícipes del fondo de inversión que representen al menos el diez por ciento de las participaciones en circulación.
- m) Las otras materias que con la finalidad de proteger al inversionista señale el CONASSIF en el reglamento.

#### **Artículo 84. Representación de las participaciones**

Las participaciones de los inversionistas en cualquier fondo estarán representadas por los certificados de participación, denominadas también participaciones; cada uno tendrá igual valor y condiciones o características idénticas para sus inversionistas. El CONASSIF podrá establecer reglamentariamente los criterios para que existan series o clases de participaciones dentro de un mismo fondo. Estas participaciones serán emitidas a la orden, y podrán ser llevadas mediante anotaciones en cuenta electrónica. En el caso de los fondos cerrados, las participaciones deberán ser emitidas mediante anotación en cuenta, en los términos contemplados en esta ley.

Las participaciones deberán colocarse mediante oferta pública, sin restricciones para su adquisición por parte de cualquier inversionista, excepto que establezca reglamentariamente el CONASSIF en el caso de fondos abiertos, en razón de la concentración en una sola persona o grupo de interés económico. Las participaciones no podrán colocarse a crédito

De conformidad con las condiciones que señale el CONASSIF en el reglamento se podrán establecer en el prospecto compromisos de aportes para los inversionistas, en el caso de fondos no financieros, fondos de capital de riesgo y otros que determine el reglamento.

#### **Artículo 85. Custodia de valores**

Los valores de los fondos de inversión deberán mantenerse custodiados en alguna de las entidades de custodia autorizadas por la Superintendencia, de acuerdo con esta ley y las normas reglamentarias que emita el CONASSIF, con el fin de salvaguardar los derechos de los inversionistas. Asimismo, las entidades de custodia podrán custodiar y administrar tanto el efectivo como los ingresos y egresos de los fondos de inversión, en cuentas independientes para cada fondo, de manera que se garantice la máxima protección de los derechos de los inversionistas.

El CONASSIF podrá dictar normas respecto del manejo de los fondos en efectivo, ingresos y egresos de los fondos de inversión por parte de las sociedades administradoras, así como normas especiales, incluidos los requisitos adicionales de capital, para las sociedades administradoras que no cuenten con una sociedad de custodia que les preste ese servicio y para las sociedades administradoras cuya entidad de custodia pertenezca al mismo grupo financiero; todo esto con el fin de garantizar la máxima protección de los derechos de los inversionistas propietarios de cada fondo y prevenir posibles conflictos de interés.

El CONASSIF podrá autorizar que la custodia de los fondos de inversión sea realizada por entidades de custodia extranjeras, y conforme a las normas que emita, mediante reglamento.

#### **Artículo 86. Modificaciones del régimen de inversión**

Cuando el régimen de inversión de un fondo abierto, de acuerdo con el prospecto, requiera de modificaciones, estas deberán ser aprobadas previamente por la Superintendencia. Si las aprobare, deberán ser comunicadas a los inversionistas, según lo dispuesto en esta ley y sus reglamentos.

El fondo estará obligado a recomprar a los inversionistas en desacuerdo que así lo soliciten dentro del plazo de un mes contado a partir de la notificación

bajo las condiciones que establezca reglamentariamente el CONASSIF y sin recargo por retiro anticipado.

Para efectos del derecho de receso se considerarán como modificaciones del régimen de inversión únicamente los siguientes cambios:

- a) Cambio en la naturaleza abierta del fondo;
- b) Cambio en las siguientes políticas de inversión del fondo:
  - 1. Un aumento en el nivel de endeudamiento autorizado para el fondo;
  - 2. Activos autorizados para el fondo;
  - 3. Límites máximo y mínimo de concentración de activos;
  - 4. Monedas para contratar activos o pasivos;
  - 5. Estrategias de cobertura;
  - 6. Disminución de la periodicidad de distribución de los rendimientos hacia los inversionistas;
- c) El aumento en las comisiones de administración, entrada o salida máximas establecidas en el prospecto;

El CONASSIF establecerá, reglamentariamente, el procedimiento que deberá seguirse en el reembolso de las participaciones del fondo, así como los criterios de valoración de dichas participaciones.

En el caso de los fondos cerrados cuando el régimen de inversión requiera de modificaciones, estas deberán ser aprobadas previamente por una asamblea general de inversionistas convocada para tal efecto y en la cual se deberá contar con el voto afirmativo de al menos dos tercios de las participaciones presentes en la Asamblea. En el prospecto de los fondos cerrados se podrá otorgar el derecho de receso por modificaciones al régimen de inversión, en cuyo caso se deberá señalar las condiciones y el procedimiento bajo los cuales se otorgará este derecho.

**Artículo 87. Ajustes temporales por cambios en las condiciones de mercado.**

Cuando circunstancias extraordinarias, imprevistas o imprevisibles en el mercado hagan imposible el cumplimiento de la política de inversión del

respectivo fondo de inversión la sociedad administradora podrán ajustar de manera provisional y conforme a su buen juicio profesional dicha política.

Los cambios efectuados deberán ser presentados ante la Superintendencia para su autorización y registro, e informados de manera efectiva e inmediata a los inversionistas, detallando las medidas adoptadas, la justificación técnica de las mismas y su duración. La calificación de la imposibilidad deberá ser reconocida como un hecho generalizado en el mercado y declarada por el CONASSIF.

En estos casos no aplicará el derecho de receso.

## **SECCIÓN II CLASIFICACIÓN**

### **Artículo 88. Tipos de inversión**

Existirán los siguientes tipos de fondos de inversión:

- a) Fondos de inversión abiertos: aquellos cuyo patrimonio es variable e ilimitado; las participaciones colocadas entre el público son redimibles directamente por el fondo y su plazo de duración es indefinido. En estos casos, las participaciones no podrán ser objeto de operaciones distintas de las de reembolso o pignoración.
- b) Fondos de inversión cerrados: aquellos cuyo patrimonio es fijo; las participaciones colocadas entre el público no son redimibles directamente por el fondo, salvo en las circunstancias y los procedimientos previstos en esta ley.
- c) Fondos de inversión financieros abiertos o cerrados: son aquellos que tienen la totalidad de su activo invertido en valores o en otros instrumentos financieros.
- d) Fondos de inversión no financieros abiertos o cerrados: aquellos cuyo objeto principal es la inversión en activos de índole no financiera.
- e) Fondo de fondos: aquellos cuyo activo se encuentra invertido, exclusivamente, en participaciones de otros fondos de inversión. El CONASSIF emitirá, por reglamento, las condiciones de funcionamiento de estos fondos, el tipo de fondos en que puedan invertir, así como sus normas de diversificación, valoración e imputación de las comisiones y los gastos de los fondos en los que se

invierta. Asimismo, podrá emitir normas sobre cualquier otra situación no contemplada en esta ley en relación con los fondos de fondos.

El CONASSIF podrá establecer y reglamentar otros tipos de fondos de inversión, los cuales también se regirán por las disposiciones de este título.

**Artículo 89. Condiciones de fondos de inversión cerrados**

Los fondos de inversión cerrados podrán ser a plazo fijo o indefinido. A su vencimiento, el fondo deberá liquidarse entre sus aportantes, excepto si existiere entre ellos un acuerdo de renovación, conforme al procedimiento definido en el reglamento que emita el CONASSIF.

**Artículo 90. Inscripción de participación de fondos cerrados**

Las participaciones de fondos cerrados deberán inscribirse al menos en una bolsa de valores del país. Asimismo, podrán realizar emisiones posteriores, conforme al acuerdo de la asamblea de inversionistas del fondo.

**Artículo 91. Recompra de participaciones de fondos de inversión cerrados**

Los fondos de inversión cerrados solo podrán recomprar sus participaciones, conforme a los procedimientos que la Superintendencia señale, en los siguientes casos:

- a) Para la liquidación anticipada del fondo.
- b) Aplicación del derecho de receso por modificaciones al régimen de inversión si así se dispuso en el prospecto.
- c) En casos de iliquidez del mercado, o de uno o varios fondos de inversión, y con aprobación de la asamblea de inversionistas, cuando sean autorizados por la Superintendencia.

En todos los casos anteriores, deberá mediar una decisión tomada por la mayoría de los presentes en una asamblea de inversionistas, y la recompra se realizará de conformidad con el procedimiento que se defina reglamentariamente, excepto en el caso de la aplicación del derecho de receso por modificaciones al régimen de inversión que se regirá por el procedimiento que se defina en el prospecto.

### **SECCIÓN III INVERSIONES**

#### **Artículo 92. Finalidad**

Los fondos deberán ser invertidos, exclusivamente para el provecho de los inversionistas, de acuerdo con su finalidad y respetando los límites fijados por esta ley, los reglamentos que emita el CONASSIF y lo establecido en el prospecto informativo.

#### **Artículo 93. Formas de inversión**

Los fondos de inversión deberán realizar sus inversiones en el mercado primario, en valores e instrumentos financieros inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios o en valores que no sean de oferta pública según lo dispuesto en el artículo 6 de la presente ley, y en los mercados secundarios organizados que cuenten con la autorización de la Superintendencia.

Podrán invertir en valores extranjeros, de acuerdo con las normas que dicte el CONASSIF, siempre que estos estén admitidos a cotización en un mercado organizado y se haga constar en el prospecto informativo.

Los fondos de inversión deberán invertir en valores e instrumentos financieros en serie de los referidos en el párrafo primero del artículo 8, salvo lo dispuesto respecto a la oferta privada en el inciso g) del artículo 4 de la presente ley.

Los fondos de corto plazo y del mercado de dinero podrán invertir en los valores individuales emitidos por entidades financieras reguladas por la Superintendencia General de Entidades Financieras, hasta el porcentaje de su activo neto que el CONASSIF defina en el reglamento.

Los fondos de inversión podrán participar directamente en procedimientos de subastas y en la compra de valores e instrumentos financieros en mercado primario. El CONASSIF podrá establecer, reglamentariamente, límites de liquidez a los fondos, en función de la naturaleza de sus inversiones, o el objetivo de inversión que se establece en el prospecto.

Los fondos de inversión podrán invertir en los instrumentos financieros, que sean autorizados por el reglamento que emita el CONASSIF, que podrá definir límites y condiciones de dichas inversiones.

Los fondos de inversión podrán invertir en los mecanismos de liquidez que sean autorizados por el Banco Central de Costa Rica, de conformidad con las disposiciones del reglamento que emita el CONASSIF.

**Artículo 94. Impedimento para pignorar o constituir garantías**

Los valores u otros activos que integren el fondo no podrán pignorarse ni constituir garantía de ninguna clase, excepto para garantizar los créditos que obtenga el fondo de conformidad con lo señalado en el prospecto y en la presente ley o cuando así se requiera en razón de la naturaleza de algún instrumento financiero en el cual esté autorizado para invertir. En el caso de los fondos de inversión no financieros quedan autorizados para otorgar garantías de cumplimiento, ambientales y de otro tipo que les exijan las leyes que rigen la actividad económica en que estén invertidos.

Los valores del fondo podrán ser objeto de reporto, en las condiciones que el CONASSIF fije reglamentariamente.

Los fondos quedan autorizados para realizar operaciones con instrumentos financieros que requieran la constitución de garantías, tanto en valores como en efectivo, para lo cual deberán ajustarse a las condiciones que disponga el CONASSIF por medio del reglamento.

**Artículo 95. Obtención de créditos**

Los fondos de inversión cerrados podrán emitir valores de deuda u obtener créditos de terceros, cuando así se haya definido en el acto de la constitución o lo acordare la asamblea de inversionistas. El límite máximo de endeudamiento será de un treinta por ciento del activo total para el caso de los fondos de inversión financieros y de un sesenta por ciento para el caso de los fondos de inversión no financieros.

Si el crédito proviniera de una empresa relacionada con la sociedad administradora, deberá comunicarse a la Superintendencia y a los inversionistas por los medios que se definan reglamentariamente. Corresponderá a la sociedad administradora verificar que el crédito se obtenga en condiciones que no sean desventajosas para el fondo en relación con otras opciones del mercado

**SECCIÓN IV  
VALORACIÓN, EMISIONES Y REEMBOLSO**

**Artículo 96. Uniformidad y periodicidad**

La Superintendencia velará porque exista uniformidad en las valoraciones de los fondos de inversión y sus participaciones, así como en el cálculo del rendimiento de dichos fondos. Asimismo, velará porque dichas valoraciones se realicen a precios de mercado. Sin perjuicio de lo anterior, para el caso de emisiones con poca o nula presencia en el mercado, el CONASSIF establecerá los lineamientos generales para efectuar estas valoraciones.

El CONASSIF establecerá por medio del reglamento aquellos fondos de inversión que podrán valorar una parte o la totalidad de los valores o instrumentos financieros que conformen su cartera a costo de adquisición. Estos fondos deberán establecer en su diseño reglas específicas en cuanto al plazo de permanencia, suscripción y reembolso de participaciones que aseguren un trato equitativo a los inversionistas.

El CONASSIF determinará en el reglamento la periodicidad con que deben realizarse las valoraciones de los fondos y sus participaciones, así como la periodicidad del cálculo del rendimiento de los fondos, que deberá hacerse público.

#### **Artículo 97. Valor unitario de cada participación**

El valor unitario de cada participación resultará de dividir el activo neto del fondo entre el número de participaciones emitidas, de conformidad con lo que el CONASSIF establezca, reglamentariamente, para estos efectos.

#### **Artículo 98. Venta o reembolso de participaciones**

La venta o el reembolso directo de las participaciones por parte de los fondos de inversión se harán al precio unitario determinado conforme a los reglamentos emitidos por el CONASSIF. Sin embargo, podrán establecerse comisiones para la venta o redención de dichos títulos.

La Superintendencia General de Valores podrá suspender temporalmente, de oficio o a petición de la sociedad administradora, la suscripción o el reembolso de participaciones, por no ser posible determinar su precio, por causa de fuerza mayor o por cualquier otra causa que haga necesaria la medida.

#### **Artículo 99. Reembolsos**

El fondo deberá atender las solicitudes de reembolso de sus inversionistas, conforme al orden de presentación, los procedimientos y los plazos que establezca el prospecto y en concordancia con esta ley y los reglamentos emanados del CONASSIF. Reglamentariamente el CONASSIF en el caso de fondos abiertos, podrá establecer máximos de reembolso en un periodo de tiempo, en razón de la solicitud en una sola persona o grupo de interés

económico. Su pago se hará siempre en efectivo. Sin embargo, excepcionalmente, la Superintendencia, por situaciones extraordinarias del mercado o para proteger a los inversionistas, podrá autorizar que los reembolsos se efectúen con activos del fondo.

#### **Artículo 100. Crédito para fondos abiertos**

Los fondos de inversión abiertos podrán obtener crédito, préstamos de instituciones de crédito e intermediarios financieros no bancarios y de entidades financieras del exterior, con el propósito de cubrir necesidades transitorias de liquidez, el CONASSIF definirá en el reglamento, los límites a la obtención de créditos.

Si el crédito proviniera de una empresa relacionada con la sociedad administradora, deberá comunicarse a la Superintendencia y a los inversionistas por los medios que se definan reglamentariamente. Corresponderá a la sociedad administradora verificar que el crédito se obtenga en condiciones que no sean desventajosas para el fondo en relación con otras opciones del mercado

### **SECCIÓN V FONDOS DE INVERSIÓN NO FINANCIEROS**

#### **Artículo 101. Principios**

Los fondos de inversión no financieros deberán sujetarse a los principios generales establecidos en este título. Sin embargo, el CONASSIF deberá establecer, vía reglamento, normas diferentes que se ajusten a la naturaleza especial de estos fondos. Estas normas, incluirán, entre otras, las disposiciones relativas a criterios de diversificación y valoración, el perfil de los inversionistas del fondo, las obligaciones frente a terceros, la constitución de derechos de garantía sobre activos o bienes integrantes de su patrimonio, y la suscripción y el reembolso de participaciones. Asimismo, el CONASSIF mediante el reglamento que emita al respecto, podrá exigir que las sociedades administradoras de fondos de inversión no financieros cumplan requisitos diferentes de capital mínimo, de calificación del personal encargado de administrar el fondo, y de recursos tecnológicos para la gestión, control y registro de los activos de estos fondos.

#### **Artículo 102. Revelación de conflictos de interés.**

Con el fin de proteger a los inversionistas, el prospecto de los fondos de inversión no financieros deberá revelar en forma detallada los eventuales conflictos de interés y la forma como se administrarán esos conflictos, de acuerdo con las normas que dicte, reglamentariamente, el CONASSIF.

## **SECCIÓN VI SUSPENSIÓN, LIQUIDACIÓN Y FUSIÓN**

### **Artículo 103. Causales de liquidación**

Serán causales de liquidación de un fondo de inversión:

- a) El vencimiento del término señalado en su prospecto, excepto en caso de renovación.
- b) La liquidación voluntaria de un fondo de inversión.
- c) El acuerdo, en ese sentido, de la asamblea de inversionistas en el caso de los fondos cerrados.

La cancelación por parte de la Superintendencia de la autorización concedida a la sociedad administradora para operar fondos de inversión o, específicamente dicho fondo. En este caso o si se produjere la quiebra o disolución de la sociedad administradora, la Superintendencia, de oficio, intervendrá administrativamente la sociedad administradora del fondo o, si lo estimare oportuno, traspasará, temporalmente, la administración de los fondos a otra sociedad administradora. En el caso de los fondos de inversión cerrados, además de las medidas mencionadas, los inversionistas del fondo podrán someter a consideración de la Superintendencia un acuerdo adoptado válidamente en asamblea, mediante el cual nombren a una nueva sociedad administradora.

### **Artículo 104. Otros casos de intervención de la Superintendencia**

Si un fondo de inversión no redimiere las participaciones en el plazo señalado en su prospecto o incumpliere la política de inversión, la Superintendencia, de oficio, podrá intervenir administrativamente la sociedad administradora o la sociedad de custodia, según lo estime oportuno, o podrá traspasar la administración o custodia del fondo, temporalmente, a otra sociedad administradora o de custodia, según corresponda. En el caso de fondos cerrados, la Superintendencia, también podrá ordenar la convocatoria a una asamblea de inversionistas, de oficio o a solicitud de la parte interesada, con la finalidad de determinar si el fondo respectivo habrá de liquidarse.

### **Artículo 105. Casos de quiebra o liquidación**

En caso de quiebra o liquidación de una sociedad administradora de fondos de inversión, los activos de cada uno de los fondos que administra no

pasarán a integrar la masa común de la universalidad, ni podrán ser distribuidos como haber social entre los socios.

Una vez notificada la quiebra o liquidación, o en los casos en que la sociedad quede sometida a un proceso de administración por intervención judicial, la Superintendencia procederá a liquidar la cartera, por medio de puestos de bolsa u otra entidad.

En el caso de fondos abiertos, la Superintendencia comunicará por medio de dos publicaciones en al menos un diario de circulación nacional, a los interesados para que, dentro de un plazo de tres meses, contado a partir de la primera publicación, se presenten a retirar los fondos de la parte proporcional que les corresponda, de acuerdo con la liquidación efectuada. Transcurrido este término, los fondos no retirados serán consignados por la Superintendencia General de Valores en la cuenta de custodia del fondo de inversión, individualizado a nombre del beneficiario final. Sin embargo, si transcurriere el término de la prescripción previsto en el Código de Comercio y dichos fondos aún no hubieren sido retirados, estos quedarán a beneficio de la Tesorería Nacional.

En el caso de fondos cerrados, la Superintendencia ordenará depositar los fondos en las respectivas cuentas de custodia de cada beneficiario.

Las disposiciones contenidas en el presente artículo se aplicarán también en lo que corresponda, en los procesos de liquidación voluntaria de un fondo de inversión, bien sea a solicitud de la asamblea de inversionistas para el caso de los fondos cerrados o, a petición de la sociedad administradora, en el caso de los fondos de inversión abiertos. Procedimiento que deberá llevarse a cabo por la propia Sociedad Administradora.

#### **Artículo 106. Fusión de sociedades administradoras**

En el caso de fondos abiertos, la fusión de sociedades administradoras dará a los partícipes un derecho al reembolso de sus participaciones, sin deducción de comisión de reembolso ni gasto alguno, al valor de la participación calculado según esta ley, correspondiente a la fecha que se defina reglamentariamente por el CONASSIF. Este derecho deberá ser ejercido dentro del mes siguiente a la fecha en que los inversionistas hayan sido notificados de la sustitución o el cambio de control. En caso de fusión por absorción, el derecho al reembolso se aplicará solo respecto de la sociedad que desaparece.

## **SECCIÓN VII ASPECTOS TRIBUTARIOS**

### **Artículo 107. Tributos y exoneraciones**

Los rendimientos que reciban los fondos de inversión provenientes de la adquisición de títulos valores, que ya estén sujetos al impuesto único sobre intereses referido en el inciso c) del artículo 23 de la Ley No. 7092, de 21 de abril de 1988, o que estén exentos de dicho impuesto, estarán exceptuados de cualquier otro tributo distinto del impuesto sobre la renta disponible, previsto en la misma ley citada.

Los rendimientos percibidos por los fondos de inversión provenientes de títulos valores u otros activos que adquieran y que no estén sujetos al impuesto único sobre intereses arriba citado, quedarán sujetos a un impuesto único y definitivo, con una tarifa del ocho por ciento (8%). La base imponible será el monto total de la renta o los rendimientos acreditados, compensados, percibidos o puestos a disposición del fondo de inversión.

Las ganancias de capital generadas por la enajenación, por cualquier título de activos del fondo, estarán sujetas a un impuesto único y definitivo con una tarifa del ocho por ciento (8%). La base imponible será la diferencia entre el valor de enajenación y el valor registrado en la contabilidad a la fecha de dicha transacción.

Los fondos de inversión estarán exentos de los impuestos de traspaso aplicables a la adquisición o venta de activos.

Los rendimientos, dividendos y ganancias de capital generados por las participaciones de los fondos de inversión estarán exonerados de todo tributo.

El régimen tributario indicado en este artículo, será de aplicación para aquellos fondos de inversión, que cumplan con el requisito mínimo de contar con 50 inversionistas. La determinación de la cantidad de inversionistas se realizará con base en el promedio de inversionistas del mes anterior. Aquellos fondos de inversión que no cumplan con el mínimo de inversionistas indicado, deberán tributar como personas jurídicas de acuerdo a la Ley 7092, Ley del Impuesto sobre la Renta.

Los fondos que inician operaciones contarán con un plazo de 18 meses para alcanzar la cantidad mínima de inversionistas, plazo durante el cual les aplicará el tratamiento fiscal definido en este artículo.

Los impuestos descritos en los párrafos segundo y tercero de este artículo, tanto para los fondos de inversión que cumplan con el requisito mínimo de contar con 50 inversionistas, como para los que no cumplan dicho requisito se calcularán con el método de declaración, determinación y pago a cargo del fondo de inversión, con un período fiscal mensual y se regirán por las siguientes reglas:

- a) La declaración jurada deberá presentarse dentro de los primeros diez días hábiles del mes siguiente a aquel en que se generaron los rendimientos o las ganancias de capital gravadas, plazo en el cual deberán cancelarse sendas obligaciones tributarias
- b) Estos impuestos serán administrados por la Dirección General de Tributación. El Poder Ejecutivo queda autorizado para reglamentar dichos impuestos, incluidos los métodos técnicamente aceptables de revaluación de activos.

En el caso de los fondos de inversión que no cumplan con el requisito mínimo de contar con 50 inversionistas, adicionalmente se seguirán las siguientes reglas:

- a) No estarán obligados a realizar los pagos parciales estipulados en el art 22 de la Ley 7092 Ley del Impuesto sobre la Renta.
- b) Los rendimientos que reciban los fondos de inversión provenientes de la adquisición de títulos valores, que ya estén sujetos al impuesto único sobre intereses referido en el inciso c) del artículo 23 de la Ley No. 7092, de 21 de abril de 1988, o que estén exentos de dicho impuesto, estarán exceptuados de cualquier otro tributo distinto del impuesto sobre la renta disponible, previsto en la misma ley citada.
- c) Los rendimientos percibidos por los fondos de inversión provenientes de títulos valores u otros activos que adquieran y que no estén sujetos al impuesto único sobre intereses arriba citado y las ganancias de capital generadas por la enajenación, por cualquier título de activos del fondo quedarán sujetos a impuestos en las mismas tarifas y condiciones que se aplican a las personas jurídicas. La base imponible será el monto total de la renta o los rendimientos acreditados, compensados, percibidos o puestos a disposición del fondo de inversión o la diferencia entre el valor de enajenación y el valor registrado en la contabilidad a la fecha de dicha transacción.
- d) No estarán exentos de los impuestos de traspaso aplicables a la adquisición o venta de activos.

- e) Los rendimientos, dividendos y ganancias de capital generados por las participaciones no estarán exonerados de ningún tributo.

## **TÍTULO VII NORMAS DE CONDUCTA**

### **CAPÍTULO ÚNICO**

#### **SECCION PRIMERA**

##### **Obligaciones de normar la conducta**

#### **Artículo 108. Normas y reglamentos internos**

Los participantes en el mercado de valores deberán respetar las normas de conducta establecidas en este capítulo.

Las entidades cuyo supervisor natural sea la Superintendencia General de Valores deberán establecer reglamentos internos con normas de conducta, de acatamiento obligatorio para directores, personeros, asesores y empleados. Estos reglamentos y sus eventuales modificaciones 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. El CONASSIF podrá dictar normas sobre los contenidos mínimos de estos reglamentos y autorizar que las entidades gremiales establezcan los suyos, en sustitución de los reglamentos de sus agremiados.

#### **Artículo 109. Gobierno Corporativo**

Las entidades cuyo supervisor natural sea la Superintendencia General de Valores podrán contar con la administración que más convenga a su objeto social de acuerdo con la ley; sin embargo, deberán contar con un código de gobierno corporativo que establecerá como mínimo:

- a) Los órganos de gobierno que tendrá la entidad, con definición clara de sus competencias, forma de elección de sus miembros y mecanismo de remuneración;
- b) políticas y procedimientos que deben emitir, con el fin de asegurar la adopción de sanas prácticas de gobierno corporativo;
- c) mecanismos a seguir para asegurarse de que contará con el personal idóneo para la ejecución de sus labores;
- d) en el caso de las bolsas de valores deberán contar en su junta directiva con al menos dos directores independientes.

El CONASSIF reglamentará la aplicación de la presente norma y podrá exigir requisitos adicionales para garantizar las mejores prácticas de gobierno corporativo en las entidades que participan en el mercado de valores.

## **SECCION SEGUNDA**

### **Responsabilidad de las entidades participantes del mercado de valores**

#### **Artículo 110. Responsabilidad solidaria**

Las bolsas de valores, los intermediarios de valores e instrumentos financieros y todas las entidades participantes en el mercado de valores responderán solidariamente de los actos realizados por su personal, sus directivos, apoderados y asesores en el cumplimiento de sus funciones, sin perjuicio de las responsabilidades civiles o penales en que ellos incurran personalmente.

#### **Artículo 111. Conocimiento de normas de conducta**

Será responsabilidad de las entidades que operen en el mercado de valores asegurarse de que su personal cuente con los conocimientos precisos para garantizar un adecuado cumplimiento de las obligaciones de información a la clientela, así como del resto de normas de conducta que le sean aplicables.

El personal de las entidades reguladas no podrá alegar ignorancia de la ley, reglamentos del CONASSIF, reglamentos internos y normas de conducta que le sean aplicables en el ejercicio de su actividad.

#### **Artículo 112. Responsabilidad de los emisores y las SAFIS por el suministro de información**

La empresa emisora y sus personeros, la sociedad administradora de fondos de inversión y sus personeros, la empresa fiduciaria y sus personeros, la empresa fideicomitente y sus personeros, o cualquier otro vehículo de propósito especial que se utilice para una emisión y sus personeros, los auditores externos, los asesores legales, los estructuradores, los peritos, y cualquier otro experto o profesional que haya intervenido en la elaboración de informes o estudios, que con su conocimiento y autorización previa, hayan sido utilizados para la redacción del prospecto de emisión de un emisor o de un fondo de inversión o de cualquier adenda a dichos prospectos, o de los estados financieros auditados, o información financiera parcial, o cualquier información que sea utilizada en el contexto de una oferta pública, serán responsables civiles en lo que les corresponda de acuerdo con su grado de participación, de los daños causados a los inversionistas por existencia de información falsa, no precisa, insuficiente o

no oportuna que impidan que el inversionista pueda tomar una decisión fundamentada en el riesgo de la emisión y el emisor.

Estará legitimado para solicitar la indemnización, ante los tribunales de justicia, cualquier inversionista perjudicado por el contenido de la información, sea suscriptor inicial o adquirente derivativo de los valores ofertados.

La responsabilidad civil de cada parte se determinará en función del efectivo grado de participación en la realización del hecho dañoso para el inversionista.

Cualquier cláusula incluida en el prospecto o en el contrato de suscripción, o en cualquier otro documento que limite la responsabilidad civil por el contenido de la información presentada se considerará absolutamente nula.

La acción para exigir la responsabilidad prescribirá a los cuatro años contados a partir del momento en que se realizó la transacción por parte del inversionista sea suscriptor inicial o adquirente derivativo de los valores correspondientes.

## **SECCION TERCERA**

### **Obligaciones relativas a la información privilegiada**

#### **Artículo 113. Manejo de información privilegiada**

Todo el que disponga de información privilegiada deberá abstenerse de ejecutar por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente, cualquiera de las siguientes conductas:

- a) Preparar o realizar directa o indirectamente, cualquier tipo de operación sobre los valores negociables a los que la información se refiera. Se exceptúan las operaciones específicas sobre las que verse la información privilegiada.
- b) Comunicar la información privilegiada, o emitir una recomendación a un tercero basándose en dicha información para que compre o venda valores negociables, o que haga que otro los compre o venda. Siempre que estos actos no formen parte de las acciones que deben realizar las personas involucradas para concretar la operación u operaciones sobre las que versa la información.
- c) Incumplir la obligación de mantener la información privilegiada bajo la más estricta confidencialidad, sin perjuicio del deber de comunicación y colaboración con las autoridades judiciales y administrativas en los términos previstos en ésta o en otras leyes. El

deber de mantener la información bajo confidencialidad implica adoptar las medidas adecuadas para evitar que la información pueda ser objeto de utilización abusiva o desleal.

- d) Incumplir cualquier otra obligación concreta para la salvaguarda de la información privilegiada que haya determinado el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, vía reglamento.

Para los efectos de esta ley, se entiende por información privilegiada toda información concreta, referente a uno o varios valores o instrumentos financieros o a sus emisores, que no haya sido dada a conocer al público y pueda influir en forma relevante en los precios de dichos valores o instrumentos financieros.

Por información concreta se entiende aquella que hace referencia a hechos o circunstancias que se han presentado, se están presentando, o puede esperarse con un alto grado de probabilidad que se produzcan, cuando de esa información puedan extraerse conclusiones sobre posibles efectos relevantes en los precios de los Valores o instrumentos financieros.

No es necesario que todos los detalles de una iniciativa o proceso estén definidos para que sea información concreta, pero sí que se trate de información precisa de la que se pueda concluir razonablemente un posible impacto relevante en los precios de los Valores o instrumentos financieros.

#### **Artículo 114. Acceso a información privilegiada**

En razón de la información privilegiada a la que puedan tener acceso las siguientes personas, deberán, comunicar a la Superintendencia, dentro del plazo de cinco días hábiles, posteriores a la ocurrencia del evento, la compra o venta que realice de valores o instrumentos financieros emitidos por la sociedad con la que se encuentra relacionada en virtud de su cargo o vínculo, independientemente de la cuantía, o el volumen de las operaciones:

- a) Los miembros del consejo de administración u otros órganos colegiados, fiscales, gerentes, auditores externos o internos, apoderados y representantes legales, de las sociedades o entidades inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- b) Los accionistas de las sociedades inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que detenten el control, por sí o por interpósita persona, de más del diez por ciento (10%) de las acciones representativas de su capital social.
- c) Los miembros del consejo de administración u otros órganos colegiados, fiscales, gerentes, auditores externos o internos,

apoderados y representantes legales de las sociedades que detenten el control de más del cuarenta por ciento (40%) de las acciones representativas del capital social de las sociedades que se ubiquen en el supuesto anterior.

- d) Quienes presten servicios independientes a las entidades o sociedades anteriormente mencionadas y sus asesores en general, así como los gerentes de cualquier empresa o negocio que hayan participado, asesorado o colaborado con una sociedad emisora, en cualquier actividad que pueda propiciar el acceso a información privilegiada.
- e) Los gerentes, apoderados, representantes legales, miembros del Consejo de Administración y Clasificación y analistas financieros de las sociedades clasificadoras de riesgo.
- f) Los parientes hasta tercer grado de consanguinidad o afinidad de las personas mencionadas en los incisos anteriores.

#### **Artículo 115. Políticas de prevención de uso indebido de información privilegiada**

Los participantes del mercado de valores que reciban o ejecuten órdenes de inversión, las bolsas de valores, las sociedades administradoras de mercados de negociación directa y los emisores, tienen la obligación de establecer y comunicar a la Superintendencia los reglamentos internos de conducta, que contengan las políticas necesarias para impedir que se presenten casos de uso indebido de información privilegiada. Estas políticas deben contemplar, entre otras cosas, mecanismos para evitar el flujo de información privilegiada entre sus distintas áreas de actividad, así como evitar que las decisiones de inversión puedan verse afectadas por el conocimiento de este tipo de información.

En el caso de los emisores de valores, también tienen la obligación de establecer medidas específicas para proteger la información privilegiada durante las fases de estudio o negociación de cualquier tipo de operación jurídica o financiera que pueda influir de manera apreciable en la cotización de los valores. El CONASSIF definirá a nivel reglamentario los parámetros a partir de los cuales pueda considerarse que la cotización pueda ser influenciada de manera apreciable

#### **Artículo 116. Comunicación a la Superintendencia**

Los participantes en el mercado de valores deberán avisar a la Superintendencia, con la mayor celeridad posible, y en la forma en que esta

determine, cuando existan indicios razonables para sospechar que una operación utiliza información privilegiada o constituye una práctica que falsea la libre formación de los precios.

Las entidades que comuniquen estas operaciones a la Superintendencia estarán obligadas a mantener confidencialidad sobre la comunicación realizada, salvo disposición legal en contrario.

El nombre de la entidad que efectúe la comunicación de operación sospechosa se considera confidencial.

## **SECCION CUARTA**

### **Relación con los clientes**

#### **Artículo 117. Deber de los intermediarios de conocer el perfil de inversión y riesgo de sus clientes**

Los intermediarios de valores e instrumentos financieros serán responsables de que la documentación y la información necesaria para cumplir con el deber de conocimiento del cliente esté completa y actualizada.

Los intermediarios de valores e instrumentos financieros no podrán realizar recomendaciones, operaciones o actividades de intermediación respecto de clientes sobre los cuales no se haya verificado previamente el cumplimiento de todos los requisitos exigidos en materia de conocimiento del cliente. La entidad pondrá a disposición del cliente una copia del documento que recoja la evaluación realizada, ya sea físicamente o mediante accesos electrónicos.

Cuando el intermediario considere que un producto o servicio de inversión, o las proporciones del mismo con relación a la cartera o portafolio recomendado no son adecuados para el cliente, se lo advertirá. En caso de que el cliente solicite la ejecución de la orden el intermediario podrá negarse a ejecutar dicha orden, o en su defecto, proceder con la ejecución de la misma, en cuyo caso y para los efectos de responsabilidad deberá proceder a documentar adecuadamente la asesoría brindada al cliente sobre la inversión, las advertencias sobre la inversión y sus discrepancia con las condiciones del cliente, y la solicitud del cliente de seguir adelante con la inversión. El CONASSIF podrá establecer en el reglamento los medios o formas mínimas que deberán observar los intermediarios para documentar adecuadamente este tipo de operaciones, para lo cual podrá requerir la utilización los medios tecnológicos que considere convenientes.

En el caso de clientes profesionales la entidad no tendrá que obtener información sobre los conocimientos y experiencia del cliente.

#### **Artículo 118. Clasificación de clientes.**

A los efectos de lo dispuesto en esta ley, las entidades que presten servicios de intermediación en los mercados de valores clasificarán a sus clientes en profesionales y no profesionales.

Tendrán la consideración de clientes profesionales aquéllos en quienes se constate la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos. Se considerará que tiene la consideración de cliente profesional:

a) El Banco Central de Costa Rica, el Ministerio de Hacienda, los bancos, las empresas financieras no bancarias, las operadoras de fondos de pensión, los puestos de bolsa, las sociedades administradoras de fondos de inversión, las aseguradoras, en forma directa, por cuenta propia o por cuenta de los fondos que administran. Igualmente las cooperativas de ahorro y crédito que estén sujetas a la supervisión directa por parte de la SUGEF, y que cumplan con las condiciones que para tales efectos sean definidas por el CONASSIF. En el reglamento a la presente ley, el CONASSIF podrá determinar otras categorías de personas jurídicas en quienes se presumirá la condición de cliente profesional. b) Las personas que cuenten con los ingresos, activos o las características cuantitativas y cualitativas que el CONASSIF establezca mediante el reglamento.

Las entidades señaladas en los apartados anteriores se considerarán clientes profesionales sin perjuicio de que puedan solicitar un trato no profesional, para todas sus inversiones o para algunas de ellas y de que las entidades que presten servicios de intermediación puedan acordar concederles un nivel de protección más amplio.

Se considerarán clientes no profesionales todos aquellos que no sean profesionales. Respecto de estos clientes el intermediario siempre tendrá la obligación de brindarles la asesoría de inversión como un servicio intrínseco a su actividad de intermediación.

#### **Artículo 119. Obligación de diligencia y transparencia.**

Las entidades que presten servicios de intermediación en los mercados de valores deberán comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes, cuidando de tales intereses como si fueran propios.

## **Artículo 120. Asesoramiento independiente.**

Los intermediarios de valores e instrumentos financieros deberán informar previamente a su cliente y dejar constancia, sobre si el asesoramiento que le presta es o no independiente, para tales efectos se deberá considerar si el cliente es asesorado sobre una base diversificada de productos de distintos emisores o si se trata de una venta asesorada por parte del intermediario. Si el asesoramiento se califica como independiente, el intermediario o su grupo de interés económico no podrán recibir pagos de ningún tipo con relación a la compra de dicho producto por parte del cliente, excepto aquellas que le cancele su propio cliente.

## **SECCION QUINTA**

### **Obligaciones de información**

#### **Artículo 121. Información al público a cargo de los emisores**

Los emisores de valores deberán informar al público, en el menor plazo posible según lo establezca, vía reglamento, el CONASSIF, de la existencia de factores, hechos o decisiones que puedan influir, de modo sensible, en el precio de sus valores. Cuando consideren que la información no debe hacerse pública por afectar intereses legítimos, informarán a la Superintendencia y esta resolverá.

#### **Artículo 122. Obligaciones de información de los intermediarios.**

Las entidades que presten servicios de intermediación en los mercados de valores deberán mantener, en todo momento, adecuadamente informados a sus clientes, para ello suministrarán a sus clientes toda la información disponible, y que pueda ser relevante para la adopción de las decisiones de inversión. Dicha información deberá ser clara, correcta, precisa, suficiente y oportuna; además, deberá indicar los riesgos involucrados, especialmente cuando se trate de productos financieros de alto riesgo. Las obligaciones de información deberán ser continuas mientras el cliente se mantenga como inversionista del intermediario.

Toda información dirigida a los clientes, incluida la de carácter publicitario, deberá ser imparcial, clara y no engañosa. Las comunicaciones publicitarias deberán ser identificables con claridad como tales.

A los clientes, incluidos los clientes potenciales, se les proporcionará, de manera comprensible, información adecuada sobre la entidad y los servicios que presta; sobre los valores e instrumentos financieros y las estrategias de inversión; sobre los centros de ejecución de órdenes y sobre los gastos y costes asociados de modo que les permita comprender la naturaleza y los

riesgos del servicio que se les ofrece y del tipo específico de valor o instrumento financiero que se ofrece pudiendo, por tanto, tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa. A tales efectos se considerará cliente potencial a aquella persona que haya tenido un contacto directo con la entidad para la prestación de un servicio de inversión, a iniciativa de cualquiera de las partes.

La información referente a los instrumentos financieros y a las estrategias de inversión deberá incluir recomendaciones y advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias.

El cliente deberá recibir de la entidad informes adecuados sobre el servicio prestado. Cuando proceda dichos informes incluirán los costes de las operaciones y servicios realizados por cuenta del cliente.

## **SECCION SEXTA**

### **Obligaciones relativas a manejos de recursos de los clientes**

#### **Artículo 123.- Disposición de recursos**

Los intermediarios no podrán disponer de los recursos, de los valores, o de los instrumentos financieros recibidos de un cliente para fines distintos de los ordenados o contratados por éste, a excepción de lo señalado en la presente ley para el depósito temporal de dinero.

#### **Artículo 124. Obligaciones relativas a la gestión y ejecución de órdenes.**

Al ejecutar órdenes de un cliente los intermediarios de valores deberán:

- a) Adoptar y documentar las medidas razonables para obtener la mejor ejecución posible para las operaciones de sus clientes.
- b) Disponer de procedimientos y sistemas de gestión de órdenes, en los términos que se determinen reglamentariamente, que permitan su rápida y correcta ejecución y posterior asignación, de forma que no se perjudique a ningún cliente cuando se realizan operaciones para varios de ellos o se actúa por cuenta propia. Dichos procedimientos o sistemas permitirán la ejecución de órdenes de clientes, que sean equivalentes, con arreglo al momento en que fueron recibidas.
- c) Informar a sus clientes sobre su política de ejecución de órdenes, siendo necesario que obtenga su consentimiento antes de aplicársela. La entidad deberá estar en condiciones de demostrar a sus clientes, a

petición de estos, que han ejecutado sus órdenes de conformidad con la política de ejecución de la empresa.

Cuando el cliente dé instrucciones específicas sobre la ejecución de su orden, la empresa ejecutará la orden siguiendo la instrucción específica, en el tanto la orden se encuentre dentro de los parámetros definidos para dicho cliente, todo de conformidad con la presente ley.

- d) Los intermediarios supervisarán la efectividad de sus sistemas y de su política de ejecución de órdenes con objeto de detectar y, en su caso, corregir cualquier deficiencia. Los intermediarios notificarán a sus clientes cualquier cambio importante en sus sistemas o en su política de ejecución de órdenes.
- e) Reglamentariamente el CONASSIF establecerá los requisitos mínimos de los sistemas y procedimientos de gestión de órdenes.

### **Artículo 125. Abstenciones obligatorias**

Los participantes en el mercado que reciban órdenes, las ejecuten o asesoren a clientes respecto de inversiones en valores, deberán abstenerse de lo siguiente:

- a) Provocar, en beneficio propio o ajeno, una evolución artificial de los precios.
- b) Multiplicar las transacciones innecesariamente y sin beneficio para el cliente.
- c) Atribuirse valores a sí mismos o atribuírselos a su grupo de interés económico, cuando los clientes los hayan solicitado en condiciones idénticas o mejores.
- d) Anteponer la venta de valores propios o de empresas de su grupo de interés económico a la venta de valores de sus clientes, cuando estos hayan ordenado vender la misma clase de valores en condiciones idénticas o mejores.
- e) Ofrecer a un cliente ventajas, incentivos, compensaciones o indemnizaciones de cualquier tipo, en perjuicio de otros o de la transparencia del mercado; todo lo anterior sin perjuicio de la libertad de contratación y de fijación de tarifas.
- f) Actuar, anticipadamente, por cuenta propia o de empresas de su grupo de interés económico, o inducir la actuación de un cliente, cuando el precio pueda verse afectado por una orden de otro de sus clientes.

- g) Difundir información falsa sobre los valores, sus emisores o cualquier situación que pueda tener impacto en los mercados de valores.

**Artículo 126. Actuación de participantes**

Los participantes en el mercado que reciban órdenes, las ejecuten o asesoren a clientes respecto de inversiones en valores o instrumentos financieros, deberán actuar con cuidado y diligencia en sus operaciones, realizándolas según las instrucciones estrictas de sus clientes o, en su defecto, en los mejores términos, de acuerdo con las normas y los usos del mercado. La información que dichos participantes tengan de sus clientes será confidencial y no podrá ser usada en beneficio propio ni de terceros; tampoco para fines distintos de aquellos para los cuales fue solicitada.

**Artículo 127. Registro de transacciones operadas por cuenta propia**

Los directores, representantes, agentes, empleados y asesores de los puestos de bolsa, cuando por cuenta propia realicen operaciones con valores, deberán efectuarlas exclusivamente por medio del puesto de bolsa con el cual trabajan. Los puestos de bolsa deberán llevar un registro de tales transacciones, de acuerdo con las normas que establecerá, reglamentariamente, el CONASSIF.

**Artículo 128. Registro especial de operaciones por cuenta propia**

Los intermediarios deberán llevar un registro especial de sus operaciones por cuenta propia y de su grupo de interés económico, de acuerdo con las normas que reglamentariamente dicte el CONASSIF.

En caso de que un intermediario realice una operación por cuenta propia con un cliente, deberá documentar e informar de tal circunstancia en forma previa al cliente.

**SECCION SETIMA**

**Conflictos de interés**

**Artículo 129. Normas reguladoras de conflictos de intereses**

El CONASSIF dictará las normas necesarias para regular los conflictos de intereses entre los participantes de los mercados de valores, con la excepción de los emisores, e incluirá, al menos, lo siguiente:

- a) La prohibición de determinadas operaciones entre sociedades pertenecientes al mismo grupo financiero o al mismo grupo de interés económico, aplicando, en lo pertinente, las normas de la Ley Orgánica del Banco Central.
- b) Un régimen de incompatibilidades aplicable al personal de los sujetos fiscalizados, que prevenga la realización de operaciones o el traspaso de información que pueda perjudicar al público inversionista.
- c) La prestación de servicios, independientemente de la forma contractual utilizada, entre entidades del mismo grupo de interés económico.
- d) La obligación de informar a sus clientes sobre sus vinculaciones, económicas o de cualquier otra índole, que puedan comprometer su imparcialidad. El CONASSIF deberá dictar las normas para hacer efectiva esta disposición.
- e) Revelar cualquier otra situación que por razones de conflicto de interés, pueda resultar en perjuicio del público inversionista.

En caso de duda respecto de la existencia de un conflicto de interés, y mientras esta persista, los participantes deberán actuar como si el conflicto existiera.

La revelación de los conflictos de interés será el principio rector para la reglamentación que emita el CONASSIF.

### **Artículo 130. Políticas de manejo de conflicto de interés**

Las entidades y grupos de entidades que realicen, publiquen o difundan informes o recomendaciones sobre sociedades emisoras de valores cotizados deberán comportarse de forma leal e imparcial, dejando constancia en lugar destacado en sus informes, publicaciones o recomendaciones de las vinculaciones relevantes, incluidas las relaciones comerciales, y la participación que la entidad o el grupo mantenga o vaya a mantener con la empresa objeto del análisis, así como que el documento no constituye una oferta de venta de valores.

El CONASSIF podrá, mediante reglamento, desarrollar el contenido de las políticas mencionadas en el presente artículo, y establecer otras medidas específicas con carácter obligatorio en desarrollo del deber de contar con dichas políticas preventivas.

### **Artículo 131. Información a la Superintendencia**

Los directores, representantes, agentes, empleados y asesores de las bolsas, de los puestos de bolsa, de los intermediarios de valores, de las sociedades administradoras de fondos de inversión y los de las demás entidades fiscalizadas que participen en el mercado de valores, deberán informar a la Superintendencia, conforme al reglamento que dicte el CONASSIF, de sus vinculaciones, económicas o de cualquier otra índole, que los puedan exponer a situaciones de conflicto de intereses.

## **SECCION OCTAVA**

### **Deberes del inversionista**

### **Artículo 132. Deberes del inversionista**

Para los efectos de la presente ley se consideran como deberes del inversionista los siguientes:

- a) Entregar la información necesaria veraz, oportuna y suficiente, para que el intermediario pueda cumplir con el deber de conocimiento del cliente que le impone la ley.
- b) En el caso del inversionista no profesional, asesorarse antes de realizar las inversiones;
- c) Pagar por los servicios recibidos;
- d) Dar seguimiento a sus inversiones;

## **TÍTULO VIII ANOTACIÓN EN CUENTA, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN**

### **CAPÍTULO UNO ANOTACIONES EN CUENTA**

#### **Artículo 133. Medidas de representación**

Las emisiones de valores e instrumentos financieros inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán representarse por medio de anotaciones electrónicas en cuenta.

#### **Artículo 134. Reglamentación de registros**

El CONASSIF reglamentará la organización y el funcionamiento de los registros, los sistemas de identificación y el control de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, así como las relaciones y comunicaciones de las entidades encargadas de tales registros con los emisores y las bolsas de valores. La Superintendencia deberá velar por la certeza y exactitud de los mecanismos empleados en los procedimientos de cobro, compensación, transferencia y liquidación de dichos valores e instrumentos financieros, salvaguardando, en todo momento, el interés de los inversionistas, la transparencia del mercado y la confianza del público inversionista.

#### **Artículo 135. Registro contable de valores**

El registro contable de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta será llevado por una central de anotación en cuenta, denominada “Central de Valores”, la cual se organizará como sociedad anónima y en la cual podrán participar como accionistas el Banco Central de Costa Rica, los bancos del sistema bancario nacional, las bolsas de valores, los custodios y los intermediarios de valores e instrumentos financieros.. El Banco Central de Costa Rica queda autorizado para vender o comprar acciones de la central de anotación en cuenta, previo avalúo por parte de la Dirección General de Tributación.

La Central de Valores deberá ser previamente autorizada por la Superintendencia y constituida con el único fin de prestar los servicios que autoriza la presente ley.

La Central de Valores podrá realizar acuerdos con entidades internacionales en áreas tecnológicas y operativas que faciliten la operación de valores e instrumentos financieros.

En caso de inopia para realizar la anotación en cuenta queda autorizado el Banco Central de Costa Rica para brindar directamente dicho servicio, siempre en cumplimiento de las disposiciones contenidas en esta Ley y los Reglamentos que emita el CONASSIF. Corresponderá al Banco Central de Costa Rica la declaración razonada de la inopia.

#### **Artículo 136. Depositario central de valores**

La Central de Valores será el depositario central de valores, en dicha condición queda autorizado para llevar el inventario de títulos físicos.

#### **Artículo 137. Entidades adheridas**

Podrán adherirse a la Central de Valores todas las entidades autorizadas para prestar servicios de custodia, cuando cumplan, además, con los requisitos especiales que el CONASSIF establezca para adherirse. La Central de Valores no podrá negar la adhesión a las entidades que hayan sido autorizadas por la Superintendencia.

La Superintendencia deberá velar porque las entidades miembros cumplan con estándares que garanticen la debida integración operacional del Sistema nacional de registro de anotaciones en cuenta.

#### **Artículo 138. Anotaciones en registro**

Las entidades miembros del Sistema nacional de registro de anotaciones en cuenta llevarán las anotaciones correspondientes a la totalidad de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. La Central de Valores conocerá la titularidad final de los valores e instrumentos financieros y podrá certificarla ante gestión judicial, de la Superintendencia General de Valores, o de la Dirección de tributación, sin embargo, corresponderá a los custodios la relación directa con los clientes y serán los custodios los encargados de certificar para efectos de estos la propiedad de los valores e instrumentos financieros en custodia.

#### **Artículo 139. Normas para entidades del Sistema nacional de registro de anotaciones en cuenta**

Las entidades miembros del Sistema nacional de registro de anotaciones en cuenta además estarán sujetas a las siguientes normas:

- a) La Central de Valores deberá ser autorizada previamente por la Superintendencia, la cual deberá aprobar su constitución, sus estatutos y sus reglamentos de previo a su funcionamiento, así como sus modificaciones posteriores.
- b) En la prestación de servicios, no podrá discriminar a los usuarios del Sistema nacional de registro de anotaciones en cuenta, quienes deberán tener sus cuentas por medio de las entidades adheridas al Sistema.
- c) Deberá garantizar la confidencialidad de la identidad de los propietarios de los valores, conforme a las normas emitidas por el CONASSIF
- d) Deberán mantener la rentabilidad de su patrimonio, de manera que cumplan con los montos y requisitos patrimoniales fijados por el CONASSIF
- e) La Central de Valores deberá contar con un capital mínimo de diez mil millones de colones suma que podrá ser ajustada por la Superintendencia, de acuerdo con un índice de precios, y que disponga, adicionalmente, de los niveles mínimos de capital proporcionales al volumen de actividad y los riesgos asumidos, conforme lo establezca, reglamentariamente, el CONASSIF.

**Artículo 140. Acuerdo de emisión de valores**

El acuerdo de emisión de valores o instrumentos financieros deberá ser inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de conformidad con lo dispuesto en la presente ley. La Central de Valores inscribirá el acuerdo de emisión y la resolución de registro emitida por la Superintendencia para dar origen a la anotación en cuenta de los valores.

**Artículo 141. Constitución de valores**

Los valores e instrumentos financieros representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta se constituirán en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable. Los suscriptores de valores e instrumentos financieros representados por medio de anotaciones en cuenta tendrán derecho a que se practiquen a su favor, libres de gastos, las correspondientes inscripciones.

**Artículo 142. Transmisión de valores e instrumentos financieros**

La transmisión de los valores e instrumentos financieros representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, tendrá lugar por inscripción en el correspondiente registro contable. La inscripción de la transmisión a favor del adquirente producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos. Las entidades miembros y las adheridas al Sistema nacional de registro de anotaciones en cuenta deberán mantener bitácoras y otros documentos probatorios de las inscripciones practicadas al amparo de esta ley, de conformidad con los reglamentos que emita el CONASSIF.

La transmisión será oponible a terceros desde que se haya practicado la inscripción.

El tercero que adquiera, a título oneroso, valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeto a reivindicación, de no ser que en la adquisición haya obrado con dolo o culpa grave. Quedan a salvo los derechos y acciones del titular desposeído contra las personas responsables de los actos en cuya virtud haya quedado privado de los valores.

La entidad emisora sólo podrá oponer, frente al adquirente de buena fe de valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, las excepciones que se desprendan de la inscripción y del contenido del acuerdo de emisión, así como las que habría podido oponer en caso de que los valores estuvieran representados por medio de títulos, esto último en cuanto sea racionalmente aplicable dada la naturaleza desmaterializada de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta.

La constitución de derechos reales limitados o cualquier clase de gravamen sobre valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, deberá inscribirse en la cuenta correspondiente e implicará la inmovilización de los valores sujetos al gravamen.

La constitución del gravamen será oponible a terceros desde que se haya practicado la inscripción.

#### **Artículo 143. Anotación en cuenta de acciones y participaciones**

En el caso de los emisores accionarios y los fondos de inversión cerrados, la anotación que lleve la central de valores se considerará para todos los efectos legales como el registro de accionistas oficial de la sociedad y el registro oficial del libro de partícipes del fondo. La Central de valores estará obligada a comunicar a la sociedad emisora y a la sociedad administradora los datos necesarios para la identificación de sus accionistas y partícipes.

#### **Artículo 144. Titularidad**

La persona que aparezca legitimada en los asientos del registro contable de la Central de Valores se presumirá titular legítimo y, en consecuencia, podrá exigir que se realicen a su favor las prestaciones a que da derecho el valor representado por medio de anotación electrónica en cuenta.

La entidad emisora que realice de buena fe y sin culpa grave la prestación en favor del legitimado, se liberará de responsabilidad aunque este no sea el titular del valor.

Para la transmisión y el ejercicio de los derechos que corresponden al titular, será precisa la inscripción previa a su favor en el respectivo registro contable.

#### **Artículo 145. Valores en copropiedad**

Los valores o instrumentos financieros anotados en cuenta no podrán ser objeto de copropiedad.

#### **Artículo 146. Prioridad y tracto sucesivo**

Los registros contables de valores anotados se registrarán por los principios de prioridad de inscripción y de tracto sucesivo.

Conforme al principio de prioridad, una vez producida cualquier inscripción no podrá practicarse ninguna otra respecto de los mismos valores que obedezca a un hecho producido con anterioridad en lo que resulte opuesta o incompatible con la anterior. Asimismo, el acto que acceda primeramente al registro será preferente sobre los que accedan con posterioridad, debiendo la Entidad encargada de la llevanza del registro contable practicar las operaciones correspondientes según el orden de presentación.

Conforme al principio de tracto sucesivo, para la inscripción de la transmisión de valores será precisa la previa inscripción de los mismos en el registro contable a favor del transmitente. Igualmente, la inscripción de la constitución, modificación o extinción de derechos reales sobre valores inscritos requerirá su previa inscripción a favor del disponente.

#### **Artículo 147.- Fungibilidad de los valores**

Los valores representados por medio de anotaciones en cuenta correspondientes a una misma emisión que tengan unas mismas características tienen carácter fungible. En consecuencia, quien aparezca como titular en el Registro contable lo será de una cantidad determinada de los mismos sin referencia que identifique individualmente los valores.

En particular, se considerarán fungibles entre sí todas las acciones de una misma clase y serie y los demás valores de un mismo emisor cuyas características, desde el origen o de modo sobrevenido, sean las mismas.

Lo señalado en los párrafos anteriores se entiende sin perjuicio de las necesidades de especificación o desglose de valores inscritos derivadas de situaciones especiales, como la constitución de derechos reales limitados u otra clase de gravámenes o la expedición de certificados.

El CONASSIF establecerá en el reglamento las condiciones para que los valores representados mediante anotaciones en cuenta funcionen como fungibles a efectos de las operaciones de compensación y liquidación.

#### **Artículo 148. Acreditación mediante constancias**

La legitimación para el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, podrá acreditarse mediante la exhibición de constancias de depósito que serán, oportunamente, expedidas por los Custodios, de conformidad con sus propios asientos. Dichas constancias no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación y no serán negociables; serán nulos los actos de disposición que tengan por objeto las constancias. La mención de estas condiciones deberá indicarse en la constancia respectiva.

#### **Artículo 149. Causales de responsabilidad civil**

La falta de práctica de las inscripciones, las inexactitudes y los retrasos en ellas y, en general, la inobservancia de las normas de organización y funcionamiento de los registros y sistemas de identificación, así como el control de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, darán lugar a la responsabilidad civil de la central de anotación en cuenta o de la entidad adherida, según corresponda, frente a quienes

resulten perjudicados. Lo anterior sin perjuicio de las sanciones disciplinarias o penales que también fueren aplicables.

## **CAPÍTULO II**

### **COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN**

#### **Artículo 150. Sistemas de compensación y liquidación.**

Son sistemas de compensación y liquidación de operaciones el conjunto de actividades, agentes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto la confirmación, compensación y liquidación de operaciones sobre valores e instrumentos financieros. Para ser reconocidos como sistemas de compensación y liquidación, tales actividades, normas, agentes, procedimientos y mecanismos deberán constar en reglamentos previamente aprobados por el CONASSIF.

Podrán administrar sistemas de compensación y liquidación de operaciones las sociedades de compensación y liquidación constituidas exclusivamente para tal fin, las bolsas de valores, la Central de Valores y las demás entidades que autorice mediante reglamento el CONASSIF y que se inscriban ante la Superintendencia.

En caso de inopia el Banco Central de Costa Rica podrá desarrollar y administrar un sistema de compensación y liquidación de valores, siempre en cumplimiento de las disposiciones contenidas en esta Ley y los Reglamentos que emita el CONASSIF. Corresponderá al Banco Central de Costa Rica la declaración razonada de la inopia.

La regulación aplicable a la compensación y liquidación deberá prever mecanismos para el manejo de los riesgos del sistema en apego a las mejores prácticas aceptadas internacionalmente, según lo que defina reglamentariamente el CONASSIF.

#### **Artículo 151. Compensación.**

La compensación es el proceso mediante el cual se establecen las obligaciones de entrega de valores y transferencia de fondos de los participantes de un sistema de compensación y liquidación, derivadas de operaciones sobre valores e instrumentos financieros. La forma de establecer las obligaciones, de los participantes podrá hacerse a partir de mecanismos

bilaterales o multilaterales que incorporen o no el valor neto de dichas obligaciones. Las obligaciones así establecidas deben cumplirse en los términos señalados en la presente ley.

### **Artículo 152. Liquidación**

La liquidación es el proceso mediante el cual se cumplen definitivamente las obligaciones provenientes de una operación sobre valores o instrumentos financieros, donde una parte entrega valores y la otra efectúa la transferencia de los fondos o valores.

### **Artículo 153. Principios generales aplicables a los sistemas de compensación y liquidación.**

Los siguientes principios serán aplicables a las entidades y a las actividades que formen parte del sistema de compensación y liquidación:

- a) Deberán identificar, controlar y gestionar su riesgo empresarial general y mantener activos netos suficientemente liquidados financiados a través de su patrimonio neto para cubrir posibles pérdidas generales del negocio de manera que puedan continuar prestando servicios como empresa en funcionamiento. Esta cantidad deberá ser suficiente en todo momento para garantizar la reestructuración o liquidación ordenada de las actividades y servicios más importantes de la entidad durante un periodo de tiempo adecuado.
- b) Las inversiones deberán efectuarse en instrumentos que tengan riesgos de crédito, mercado y liquidez mínimos.
- c) Deberá identificar todas las posibles fuentes de riesgo operativo, tanto internas como externas, y deberá minimizar su impacto a través del uso de sistemas, controles y procedimientos adecuados. Los sistemas deberán disponer de un alto grado de seguridad y fiabilidad operativa, y tendrán una capacidad adecuada y versátil. Los planes de continuidad del servicio deberán tener como objetivo la recuperación oportuna de las operaciones y el cumplimiento de las obligaciones de la entidad incluso en caso de que se produzcan alteraciones a gran escala.
- d) Deberá disponer de reglas y procedimientos eficaces y claramente definidos para gestionar incumplimientos de participantes que permitan a la entidad tomar medidas oportunas para contener las pérdidas y las presiones de liquidez, y continuar cumpliendo sus obligaciones.

El CONASSIF al emitir el reglamento correspondiente al sistema de Compensación y Liquidación deberá desarrollar el contenido de los principios aquí enunciados.

**Artículo 154. Principio de finalidad en las operaciones.**

Las órdenes de transferencia de fondos o valores derivadas de operaciones sobre valores o instrumentos financieros, así como cualquier acto que, en los términos de los reglamentos de un sistema de compensación y liquidación de operaciones deba realizarse para su cumplimiento, serán firmes, irrevocables, exigibles y oponibles frente a terceros a partir del momento en que tales órdenes hayan sido aceptadas por el sistema de compensación y liquidación.

Se entiende por orden de transferencia la instrucción incondicional dada por un custodio a través de un sistema de compensación y liquidación de valores para que se efectúe la entrega de un valor o valores, o de determinada cantidad de fondos a un beneficiario designado en dicha instrucción.

Para efectos de esta ley, se entiende que una orden de transferencia ha sido aceptada cuando ha cumplido los requisitos y controles de riesgo establecidos en los reglamentos del respectivo sistema de compensación y liquidación, adoptados conforme a las disposiciones pertinentes.

Una vez una orden de transferencia haya sido aceptada por el sistema de compensación y liquidación en los términos señalados en esta ley, los valores y los fondos respectivos no podrán ser objeto de medidas judiciales o administrativas incluidas las medidas cautelares, así como las derivadas de procesos de administración y reorganización con intervención judicial, convenios preventivos, procesos de quiebra o insolvencia, normas de naturaleza concursal, de disolución, liquidación, o en general cualquier otra medida judicial o administrativa que tenga como consecuencia la imposibilidad de cumplir dentro del plazo reglamentario con la compensación y liquidación. Las órdenes de transferencia aceptadas, los actos necesarios para su cumplimiento y las operaciones que de aquellas se derivan no podrán impugnarse, anularse o declararse ineficaces. Estas medidas sólo surtirán sus efectos respecto a órdenes de transferencia no aceptadas a partir del momento en que sean notificadas al administrador del sistema de acuerdo con las normas aplicables.

Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio de las acciones que puedan asistir a cualquier acreedor o afectado a exigir, por medio del proceso judicial pertinente, las indemnizaciones que correspondan o las responsabilidades que procedan, por una actuación contraria a derecho o por cualquier otra causa, de quienes hubieran realizado dicha actuación o

de los que indebidamente hubieran resultado beneficiarios de las operaciones realizadas.

Lo previsto en el presente artículo será aplicable a las operaciones que se efectúen tanto en los mercados bursátiles como en los mercados de negociación directa a partir del momento en que hayan sido aceptadas por el sistema de compensación y liquidación.

El CONASSIF al emitir el reglamento correspondiente al sistema de Compensación y Liquidación deberá desarrollar el contenido de los principios aquí enunciados.

### **Artículo 155. Requisitos de las sociedades de compensación y liquidación**

Las sociedades de compensación y liquidación deberán ser autorizadas por la Superintendencia, para lo cual deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- a) Presentar la constitución, los estatutos y los reglamentos de previo a su funcionamiento, así como sus modificaciones.
- b) Contar con un capital mínimo de doscientos cincuenta millones de colones, suma que podrá ser ajustada por la Superintendencia, de acuerdo con un índice de precios, y que disponga, adicionalmente de los niveles mínimos de capital proporcionales al volumen de actividad y los riesgos asumidos, conforme lo establezca, reglamentariamente, el CONASSIF.
- c) Presentar los requisitos que exigirá para ser partícipe del sistema. Estos requisitos deberán ser de carácter general, objetivo y sin discriminación arbitraria, no pudiendo diferenciar según sean o no accionistas de la sociedad.
- d) Señalar los medios y sistemas de comunicación que permitan la interconexión del sistema con sus participantes, con el sistema nacional de pagos y, en general, con cualquier persona jurídica, nacional o extranjera, a fin de hacer expedita y segura la ejecución de las órdenes de compensación.
- e) Indicar los valores e instrumentos financieros que podrán ser objeto de compensación en el sistema.

- f) Indicar el momento, requisitos y condiciones conforme a los cuales se comunicarán y entenderán aceptadas las órdenes de compensación ingresadas al sistema, así como los casos excepcionales y la forma en que las partes podrán rescindir o modificar de mutuo acuerdo tales órdenes.
- g) Indicar los plazos y procedimientos mediante los cuales se llevará a cabo la compensación y la posterior liquidación.
- h) Indicar los procedimientos de gestión de riesgos.
- i) Indicar los procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación, pueda llevarse a cabo de forma íntegra y oportuna.
- j) Indicar las garantías que deberán ser proporcionadas por los participantes, así como la forma y casos en que se procederá a la asignación y realización de dichas garantías. El CONASSIF definirá los activos susceptibles de ser otorgados en garantía y la forma de valorarlos
- k) Indicar las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las acciones que serán aplicadas en caso de infracción de las normas de funcionamiento y el procedimiento para su aplicación.
- l) Indicar las medidas que se adoptarán para resguardar la continuidad operacional del sistema.
- m) Fijar los parámetros que cumplirán los miembros liquidadores, los cuales deberán considerar al menos los criterios de volumen promedio de negociaciones, el nivel patrimonial, las garantías líquidas disponibles y los demás que el CONASSIF establezca reglamentariamente.
- n) No discriminar, en la prestación del servicio, a los usuarios del Sistema que no sean accionistas de la sociedad, los cuales realizarán sus operaciones por medio de cuentas a su nombre en los miembros liquidadores.
- o) Mantener la rentabilidad de su patrimonio, de manera que cumplan con los montos y requisitos patrimoniales fijados por el CONASSIF y que recuperen de sus usuarios el costo de los servicios prestados.

- p) Todos los demás que el CONASSIF establezca tendientes a garantizar la continuidad, seguridad y solvencia del Sistema.

### **Artículo 156. Disposiciones del Sistema**

El Sistema de compensación y liquidación de valores seguirá los principios de universalidad, entrega contra pago, objetivación de la fecha de liquidación, aseguramiento de la entrega y neutralidad financiera. Estos principios se concretan en las siguientes disposiciones:

- a) El sistema estará integrado y admitirá el menor número de especialidades en función de las diferentes categorías de valores. Por su medio, se liquidarán todas las operaciones que se celebren en los mercados existentes.
- b) Las transferencias de valores y de efectivo resultantes de la liquidación se realizarán por el sistema de modo simultáneo.
- c) La liquidación correspondiente a cada sesión de bolsa tendrá lugar en un número prefijado de días. El plazo que medie entre las sesiones y la fecha de liquidación para cada tipo de operación en ellas contratadas, será siempre el mismo y lo más corto posible.
- d) El Sistema dispondrá de los mecanismos que le permitan, sin incurrir en riesgo para sus usuarios, asegurar que los miembros liquidadores acreedores puedan disponer de los valores o el efectivo en la fecha a que se refiere el inciso anterior; procederá para ello a tomar en préstamo o a comprar los valores correspondientes. Estos mecanismos, así como el tipo de contratos de préstamo de valores, deberán ser reglamentados por el Sistema sujeto a la aprobación de la Superintendencia.
- e) El Sistema de compensación y liquidación de valores será neutral en términos financieros. Los cargos y abonos en la cuenta de efectivo que cada miembro liquidador mantenga en el Banco Central de Costa Rica deberán realizarse con el valor del mismo día; de modo que quede disponible el saldo resultante con esa misma valoración en cualquiera de las respectivas cuentas de dicho banco.

El Sistema de compensación y liquidación deberá establecer fórmulas que garanticen la realización de los pagos en caso de insuficiencia de fondos en las cuentas correspondientes, con cargo a las garantías que el sistema determine reglamentariamente.

### **Artículo 157. Autorización a bolsas de valores**

Las bolsas de valores que presten servicios de compensación y liquidación deberán cumplir, en lo aplicable, con los requisitos anteriores y con las demás disposiciones de este capítulo, conforme lo disponga reglamentariamente el CONASSIF.

### **Artículo 158. Miembros liquidadores**

Podrán ser miembros liquidadores de las sociedades de compensación y liquidación, los custodios, y cualquier otra entidad que autorice en el reglamento el CONASSIF

Las sociedades de compensación y liquidación deberán dar conexión a su sistema a todos los miembros liquidadores que cumplan con las condiciones señaladas en los reglamentos de la sociedad, en caso de negativa injustificada por parte de la sociedad, la Superintendencia podrá ordenar la conexión inmediata bajo la condición de proceder de inmediato a suspender la operación de la sociedad de compensación y liquidación si continúa con su negativa.

### **Artículo 159. Compatibilidad técnica y operativa**

La Superintendencia velará porque exista compatibilidad técnica y operativa entre las entidades que conforman el Sistema de compensación y liquidación.

### **Artículo 160. Registro de transacciones**

Las bolsas de valores deberán realizar funciones de servicio centralizado de datos de transacciones financieras, en los cuales se deberán registrar todas las operaciones que se realicen, por su medio, sobre valores e instrumentos financieros.

Las bolsas de valores podrán delegar estas funciones en una sociedad de servicio centralizado de datos, la cual deberá cumplir con los requisitos que señale la reglamentación que emita el CONASSIF.

## **CAPÍTULO III DE LOS FONDOS DE GARANTÍA**

### **Artículo 161. Fondos de garantía**

Los sistemas de compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros contarán con dos tipos de garantías; los fondos de garantía que

se constituirán por el aporte de los custodios y cualquier otro participante que determine mediante reglamento el CONASSIF y que se manejarán como un fondo colectivo y las garantías individuales que deberán aportar los intermediarios de acuerdo con la reglamentación que emita el CONASSIF y las que sea requeridas por el respectivo sistema de compensación y liquidación. Estas garantías son independientes de las que correspondan a las operaciones o productos que de conformidad con su naturaleza requieran de garantías específicas.

#### **Artículo 162. Condiciones de los fondos de garantía.**

Los sistemas de compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros deberán mantener fondos de garantía que se constituirán como patrimonios separados de las sociedades administradoras de dichos sistemas que estarán exclusivamente destinados a asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes establecidas en esta ley y sus reglamentos, y no serán susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna, judicial o administrativa, ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento del sistema.

Los fondos de garantía tendrán por finalidad cubrir las obligaciones de los participantes en los sistemas de compensación y liquidación, siempre que las garantías otorgadas individualmente resulten insuficientes.

Los fondos de garantía serán patrimonios integrados por los siguientes aportes:

- a) Los aportes que obligatoriamente deberán realizar los participantes y la sociedad administradora;
- b) por el producto de la rentabilidad que genere la inversión de los recursos de los fondos;
- c) por los demás valores o instrumentos financieros que determine el reglamento de la sociedad administradora del sistema de compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros.

Los fondos de garantía deberán contar con un nivel mínimo en forma permanente, en caso de ser necesario, los participantes y la sociedad administradora deberán efectuar aportes a los fondos para restituir dicho nivel cuando éste se redujere por debajo del mínimo. En caso de producirse un déficit en el nivel de los fondos de garantía, las sociedades

administradoras informarán a la Superintendencia tan pronto como tengan conocimiento de este hecho.

**Artículo 163. Garantías entregadas por cuenta de los participantes.**

Las garantías entregadas por cuenta de un participante a un sistema de compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros, sean propias o de un tercero, que estén afectas al cumplimiento de operaciones u órdenes de transferencia aceptadas por el sistema, así como de la compensación y liquidación que resulten de estas, no podrán ser objeto de reivindicación, embargo, secuestro, retención u otra medida cautelar similar, administrativa o judicial, hasta tanto no se cumplan enteramente las obligaciones derivadas de tales operaciones u órdenes.

Los actos por virtud de los cuales se constituyan, incrementen o sustituyan las garantías a que hace referencia el párrafo anterior serán irrevocables y no podrán impugnarse, anularse o declararse ineficaces.

Las garantías entregadas por cuenta de un participante en un sistema de compensación y liquidación de operaciones podrán aplicarse a la liquidación de las obligaciones garantizadas aun en el evento en que el otorgante sea objeto de procesos de administración y reorganización con intervención judicial, convenios preventivos, procesos de quiebra o insolvencia o amparados en normas de naturaleza concursal. Se entenderá, sin embargo, que el sobrante que resulte de la liquidación de las obligaciones correspondientes con cargo a las citadas garantías será parte del patrimonio del otorgante para efectos del respectivo proceso.

Las garantías a que se refiere el presente artículo, así como las garantías correspondientes a las operaciones o productos del mercado de valores, se podrán hacer efectivas, sin necesidad de trámite judicial alguno, conforme a los reglamentos del correspondiente sistema de compensación y liquidación de operaciones y las reglas del negocio correspondiente.

En el libro de anotación en cuenta podrán inscribirse prendas sobre valores e instrumentos financieros y otros negocios jurídicos dirigidos a garantizar o asegurar el cumplimiento de obligaciones.

Las garantías entregadas al Banco Central de Costa Rica para asegurar el cumplimiento de las operaciones que realice el Banco en cumplimiento de sus funciones, tendrán las prerrogativas establecidas en el presente artículo.

Los bancos comerciales del estado, sus puestos de bolsa, operadores de pensiones, sociedades administradoras de fondos de inversión y el Instituto Nacional de Seguros, quedan autorizadas para realizar los aportes que resulten necesarios para la creación y mantenimiento de los fondos de

garantía, en la proporción requerida tanto por la reglamentación que se emita por las entidades del sistema del sistemas de compensación y liquidación como por las normas reglamentarias del CONASSIF.

## **CAPÍTULO IV**

### **CUSTODIA DE VALORES**

#### **Artículo 164. Entidades autorizadas**

El servicio de custodia valores e instrumentos financieros, y la oferta de dicho servicio únicamente lo podrán prestar los puestos de bolsa, las entidades creadas con ese propósito y las entidades sujetas a la fiscalización de la Superintendencia General de Entidades Financieras, en el tanto cumplan con los siguientes requisitos:

- a) Que disponga, en todo momento, de un capital mínimo, suscrito y pagado inicialmente en dinero efectivo, de cinco mil millones de colones (¢5.000.000.000.00) suma que podrá ser ajustada por la Superintendencia, de acuerdo con un índice de precios, y que disponga, adicionalmente, de los niveles mínimos de capital proporcionales al volumen de actividad y los riesgos asumidos, conforme lo establezca, reglamentariamente, el CONASSIF. Contar con las instalaciones que le permitan preservar la seguridad física de la documentación e información asociada a la custodia. Este servicio puede subcontratarse a otra entidad de custodia autorizada o a una entidad de depósito.
- b) Contar con un sistema de registro de los valores e instrumentos financieros custodiados y del efectivo asociado a estos valores, que reúna condiciones de seguridad, disponibilidad, auditabilidad e integridad, de acuerdo con lo que indique el CONASSIF en el reglamento a la presente ley.

La prestación del servicio de custodia podrá incluir los servicios de administración de los derechos patrimoniales relacionados con los valores en custodia.

Corresponderá a la Superintendencia General de Valores la supervisión y la sanción de las entidades mencionadas en el párrafo anterior en cuanto a su actividad de custodia de valores, aun cuando el supervisor de origen sea otra Superintendencia.

Las instituciones públicas podrán utilizar los servicios de custodia y administración que brinde cualquiera de las entidades autorizadas por la Superintendencia, sin perjuicio de las disposiciones aplicables en materia de contratación administrativa.

#### **Artículo 165. Servicio de custodia**

Se entiende por custodia el servicio que presta una entidad, para el cuidado y conservación de valores e instrumentos financieros y el efectivo relacionado con estos, así como el registro de su titularidad y el servicio de administración de los derechos patrimoniales y políticos relacionados con los valores en custodia.

#### **Artículo 166. Funciones del Custodio**

Serán funciones del custodio las siguientes:

- a) Realizar la custodia del efectivo, los valores e instrumentos financieros de sus clientes.
- b) Emitir informes periódicos o a solicitud del inversionista. Estos informes podrán ser puestos a disposición del inversionista electrónicamente o remitidos a la dirección electrónica del inversionista.
- c) Realizar la administración y mantenimiento del portafolio de sus clientes, para lo cual podrá realizar las siguientes actividades: cobro de dividendos e intereses, amortizaciones, redención de instrumentos de renta fija, suscripciones de acciones, canjes, conversiones, splits y en general llevar adelante el ejercicio de los derechos patrimoniales y eventualmente de los políticos que formen parte de los valores e instrumentos financieros bajo su custodia.
- d) Realizar las transferencias de efectivo necesarias a favor de sus inversionistas.
- e) Realizar la liquidación de las operaciones bursátiles que se realicen con los valores e instrumentos financieros objeto de custodia.
- f) Recopilación y análisis de la información sobre el desempeño de las carteras custodiadas y análisis de decisiones de compra o venta.
- g) Control de cumplimiento de la política de inversión, para carteras colectivas y carteras individuales de manejo discrecional administradas por los puestos de bolsa.

- h) Préstamo de valores.
- i) Análisis y medición de riesgos de las carteras custodiadas.
- j) Valoración de carteras a precios de mercado.
- k) Administración del libro de participaciones de los fondos de inversión.
- l) Los demás servicios complementarios que apruebe el CONASSIF en el reglamento.

El CONASSIF podrá establecer por medio del reglamento las obligaciones, responsabilidades, los alcances y otros requisitos para la prestación del servicio de custodia, así como la normativa prudencial y otras disposiciones relacionadas con el funcionamiento de la actividad de custodia de valores.

#### **Artículo 167. Constitución del depósito**

El depósito en las entidades de custodia se constituirá mediante el registro de la anotación electrónica en cuenta.

Los valores depositados en una misma entidad de custodia se transferirán de cuenta a cuenta y la práctica del asiento correspondiente, de conformidad con lo previsto en la presente ley y las disposiciones que, para tal efecto emita el CONASSIF.

#### **Artículo 168. Agente retenedor**

Para los efectos de lo señalado en el artículo 23 de la Ley del Impuesto sobre la Renta el custodio deberá realizar la retención de impuestos correspondiente a los títulos que mantiene en custodia, quedando liberado de dicha obligación el emisor. Si el titular de la inversión contara con una exención o exoneración fiscal, o no estuviera sujeto al pago del impuesto, deberá mantener actualizada su condición fiscal ante el custodio para que este tome las acciones respectivas.

#### **Artículo 169. Masa de bienes**

Los valores depositados en las entidades de custodia no formarán parte de la masa de bienes en casos de quiebra o insolvencia de la entidad de custodia. Tampoco, formarán parte de la masa de bienes en casos de quiebra o insolvencia de la entidad depositante, cuando los títulos hayan sido depositados por cuenta de terceros.

### **Artículo 170. Emisión de cédulas prendarias**

Las entidades de custodia podrán emitir cédulas prendarias de acuerdo con los principios de esta ley y con las disposiciones que el CONASSIF emita reglamentariamente.

### **Artículo 171. Ejecución de la prenda sobre valores de oferta pública.**

En la ejecución judicial de una prenda sobre valores o instrumentos financieros objeto de oferta pública el proceso de subasta se realizará por medio de un puesto de bolsa, en los sistemas de bolsa. El precio base será el último precio de mercado. El juez emitirá el mandamiento a una bolsa de valores para que esta proceda a realizar la subasta correspondiente. Las bolsas de valores deberán reglamentar el proceso de remate y la forma de asignar el puesto de bolsa para realizar la ejecución correspondiente.

## **CAPÍTULO V**

### **CÁMARAS DE RIESGO CENTRAL DE CONTRAPARTE**

#### **Artículo 172. Las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte.**

Las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte tendrán por objeto exclusivo la prestación del servicio de compensación como contraparte central de operaciones, con el propósito de reducir o eliminar los riesgos de incumplimiento de las obligaciones derivadas de las mismas. En ejercicio de dicho objeto desarrollarán las siguientes actividades:

- a) Constituirse como acreedoras y deudoras recíprocas de los derechos y obligaciones que deriven de operaciones que hubieren sido previamente aceptadas para su compensación y liquidación, de conformidad con lo establecido en el reglamento emitido por el CONASSIF, asumiendo tal carácter frente a las partes en la operación de forma irrevocable, quienes a su vez mantendrán el vínculo jurídico con la contraparte central y no entre sí;
- b) Administrar sistemas de compensación y liquidación de operaciones;
- c) Exigir, recibir y administrar las garantías otorgadas para el adecuado funcionamiento de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte;
- d) Exigir a las personas que vayan a actuar como sus contrapartes, respecto de las operaciones en las que se constituya como deudora y acreedora recíproca, los dineros, valores o activos que le permitan el cumplimiento de las obligaciones de aquellos frente a la misma, de

conformidad con lo establecido en el reglamento emitido por el CONASSIF;

- e) Expedir certificaciones de los actos que realice en el ejercicio de sus funciones. Las certificaciones de sus registros en las que conste el incumplimiento de sus contrapartes frente a la sociedad tendrán fuerza de título ejecutivo, para los efectos judiciales correspondientes.
- f) Ejecutar en nombre y por cuenta de las entidades contratantes, las obligaciones derivadas de contratos marco de operaciones realizadas sobre valores negociables o instrumentos financieros, con sujeción a lo dispuesto en ésta o en otras leyes aplicables, así como en el reglamento interno de operación y en aquellos que sobre la materia emita el CONASSIF.

### **Artículo 173. Constitución**

Las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte se constituirán como sociedades anónimas y estarán obligadas a incluir en su razón social y nombre comercial la denominación "Cámara de Riesgo Central de Contraparte", seguida de la abreviatura S. A. Ninguna otra persona o entidad podrá utilizar tales denominaciones o cualquier otra que induzca a confusión con las mismas ni realizar la actividad prevista en el inciso a) del artículo anterior.

Las sociedades de compensación y liquidación podrán transformarse, en Cámaras de Riesgo Central de Contraparte, cuando cumplan las condiciones señaladas en el Reglamento para dichas Cámaras.

Las bolsas de valores podrán brindar el servicio de cámara central de contraparte, para lo cual deberán constituir una sociedad subsidiaria, la que para su inscripción deberá cumplir los requisitos señalados en el artículo siguiente.

### **Artículo 174. Inscripción**

Las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte deberán ser autorizadas por la Superintendencia, para lo cual deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- a) Los requeridos para las sociedades de compensación y liquidación en esta ley y en los reglamentos que emita el CONASSIF.
- b) Presentar el borrador del Reglamento interno de operación, que regulará el régimen de funcionamiento de la entidad, los servicios

prestados por la misma, los requisitos de acceso a la condición de miembro, las clases de miembros, con especificación de los requisitos técnicos y de solvencia exigibles, las garantías exigidas a los miembros y a los clientes en relación a los riesgos asociados y la información que deberán facilitar éstos en relación con las operaciones que comuniquen a aquélla, así como el régimen económico de la entidad de contrapartida central y cualesquiera otros aspectos que se precisen reglamentariamente.

- c) Contar con un capital mínimo de doscientos cincuenta millones de colones, suma que podrá ser ajustada por la Superintendencia, de acuerdo con un índice de precios, y que disponga, adicionalmente de los niveles mínimos de capital proporcionales al volumen de actividad y los riesgos asumidos, conforme lo establezca, reglamentariamente, el CONASSIF.

#### **Artículo 175. Compensación.**

Las obligaciones que las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte tengan con sus deudores y acreedores recíprocos, se extinguirán por compensación hasta el importe que corresponda.

#### **Artículo 176. Garantías entregadas a las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte.**

El patrimonio de las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte estará afecto de forma preferente al cumplimiento de las obligaciones asumidas por la propia Cámara de Riesgo Central de Contraparte.

Los bienes y derechos entregados en garantía en favor de las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte no podrán ser objeto de reivindicación, embargo, secuestro, retención u otra medida cautelar similar, o de procesos de administración y reorganización con intervención judicial, convenios preventivos, procesos de quiebra o insolvencia o en general amparados en normas de naturaleza concursal. Tales garantías se liquidarán conforme a los reglamentos de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, sin necesidad de trámite judicial alguno.

Los bienes patrimoniales y las garantías otorgadas a las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte se liquidarán conforme con sus reglamentos de operaciones.

El producto de la realización de las garantías otorgadas por las contrapartes de las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte así como los valores o cualquier otro activo objeto de compensación y liquidación, serán destinados a la liquidación de las obligaciones asumidas dentro del ámbito de las

Cámaras de Riesgo Central de Contraparte. El remanente, cuando lo haya, será entregado a la correspondiente contraparte.

## **TÍTULO IX SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGO**

### **CAPÍTULO ÚNICO Sociedades Calificadoras de Riesgo**

#### **Artículo 177.- Objeto**

Las calificadoras de riesgo son sociedades anónimas, cuyo objeto social exclusivo es la calificación de riesgo de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las actividades complementarias a dicho objeto, autorizadas reglamentariamente por el CONASSIF. Deberán agregar a su denominación la expresión "calificadora de riesgo".

Las calificadoras de riesgo no podrán brindar servicios de estructuración de emisiones.

En el reglamento que emita el CONASSIF podrá señalar que determinado tipo de emisiones deben obtener una calificación de riesgo como condición para realizar oferta pública.

#### **Artículo 178. Metodologías de calificación**

Todas las metodologías de calificación empleadas por las calificadoras de riesgo deberán ser registradas ante la Superintendencia. Dichas metodologías serán publicadas por la calificadora en su página de internet.

#### **Artículo 179. Incompetencia para calificar valores**

Las calificadoras de riesgo no podrán calificar valores emitidos por sociedades relacionadas con ella o con las cuales formen un grupo de interés económico, o mantengan relaciones de dependencia o control. Tampoco podrán poseer, directamente o mediante interpósita persona, títulos o valores emitidos por las sociedades que clasifiquen.

#### **Artículo 180. Calificación de riesgo**

La calificación de riesgo corresponderá al consejo o comité de calificación de la sociedad calificadora. Las deliberaciones y los acuerdos del consejo de calificación sobre cada calificación, se asentarán en un libro de actas autorizado por la Superintendencia, las cuales deberán ser firmadas por todos los asistentes a la sesión correspondiente, inclusive por el miembro del comité que por desacuerdo salve su voto. La opinión del consejo de calificación no constituirá una recomendación para invertir, ni un aval ni

garantía de la emisión; pero los miembros del consejo de calificación serán solidariamente responsables con la sociedad calificadora cuando se compruebe culpa grave o dolo en sus opiniones o clasificaciones.

### **Artículo 181. Información confidencial**

Las sociedades calificadoras de riesgo, sus directores, miembros del consejo de calificación, administradores, personal y empleados deberán guardar estricta reserva respecto a la información confidencial de las entidades que califican y sea relevante para las decisiones de los inversionistas.

### **Artículo 182. Funciones de la Superintendencia**

La Superintendencia, en su función de autorización, vigilancia y fiscalización de las sociedades calificadoras, además de las atribuciones que le concedan otros artículos de esta ley o sus reglamentos, tendrá las siguientes funciones:

- a) Autorizar el funcionamiento de este tipo de sociedades; para ello, señalará los requisitos y procedimientos que estas deberán cumplir.
- b) Aprobar el pacto constitutivo y las modificaciones, de previo a su inscripción definitiva en el Registro Público.
- c) Autorizar sus reglamentos y las modificaciones que les realicen.
- d) Ordenar a estas empresas realizar las publicaciones que considere necesarias sobre sus clasificaciones, bajo las condiciones y la periodicidad que considere que coadyuvan en mejor forma a cumplir con el objetivo de la calificación de riesgo.
- e) Suspender o cancelar definitivamente la autorización referida en el inciso a), o bien, aplicar las sanciones previstas en esta ley, cuando compruebe que la calificadora ha dejado de cumplir con los requisitos de funcionamiento exigidos por esta ley o por las disposiciones generales establecidas por la Superintendencia. Deberá tomarse en cuenta la gravedad de la falta cometida.

## **TÍTULO X ESTRUCTURA INSTITUCIONAL**

### **CAPÍTULO I SUPERINTENDENCIA GENERAL DE VALORES**

#### **Artículo 183.- Creación y funciones**

La Superintendencia General de Valores, denominada en esta ley la Superintendencia, será un órgano de máxima desconcentración del Banco Central de Costa Rica, con personalidad jurídica instrumental. La Superintendencia velará por la transparencia de los mercados de valores, la formación correcta de los precios en ellos, la protección de los inversionistas y la difusión de la información necesaria para asegurar la consecución de estos fines. Regirá sus actividades por lo dispuesto en esta ley, sus reglamentos y las demás leyes aplicables.

La Superintendencia regulará, supervisará y fiscalizará los mercados de valores, la actividad de las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos y los actos o contratos relacionados con ellos, según lo dispuesto en esta ley.

#### **Artículo 184. Pronunciamiento de la Superintendencia**

La Superintendencia deberá pronunciarse sobre las políticas dictadas por otras instituciones, que afecten los mercados de valores y coordinarlas con el Poder Ejecutivo. También podrá plantear, al Poder Ejecutivo y los entes públicos descentralizados, las propuestas referentes a dichos mercados, que considere necesarias.

La Superintendencia elaborará y dará publicidad a un informe anual, en el que se reflejen su actuación, los criterios que la han guiado y la situación general de los mercados de valores.

#### **Artículo 185. Inscripción**

Todas las personas físicas o jurídicas que participen directa o indirectamente en los mercados de valores, excepto los inversionistas, así como los actos y contratos referentes a estos mercados y las emisiones de valores e instrumentos financieros de las cuales se vaya a realizar oferta pública, deberán inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, conforme a las normas reglamentarias que dicte al efecto la Superintendencia. La información contenida en el Registro será de carácter

público. Las certificaciones de la Superintendencia sobre la información contenida en el RNVI constituirá plena prueba.

El CONASSIF reglamentará la organización y el funcionamiento del Registro, así como el tipo de información que considere necesaria para este Registro y la actualización, todo para procurar la transparencia del mercado y la protección del inversionista.

La Superintendencia deberá velar porque la información contenida en ese Registro sea suficiente, actualizada y oportuna, de manera que el público inversionista pueda tomar decisiones fundadas en materia de inversión.

#### **Artículo 186. Comités consultivos**

La Superintendencia podrá designar, en el momento y durante los plazos que considere conveniente, comités consultivos integrados por representantes de los sujetos fiscalizados, inversionistas u otros sectores de la economía, para que examinen determinados temas y emitan recomendaciones de carácter no vinculante.

Esta norma aplica también a la Superintendencia General de Seguros, en lo que respecta al mercado de seguros.

#### **Artículo 187. Atribuciones del Superintendente**

Al Superintendente le corresponderán las siguientes atribuciones:

- a) Ejercer, en nombre y por cuenta del Banco Central de Costa Rica, la representación judicial y extrajudicial de dicho Banco para las funciones propias de su cargo, con atribuciones de apoderado generalísimo sin límite de suma. Podrá delegar poderes en otros funcionarios de la Superintendencia, conforme a las normas dictadas por el Consejo Nacional.
- b) Someter a la consideración del Consejo Nacional los proyectos de reglamento de acuerdo con esta ley, así como los informes y dictámenes que este Consejo requiera para ejercer sus atribuciones, todo sin perjuicio de las atribuciones y competencias del CONASSIF en la iniciativa reglamentaria
- c) Presentar al CONASSIF un informe semestral sobre la evolución del mercado de valores y la situación de los entes supervisados.
- d) Dictar las medidas correctivas y prudenciales necesarias que resulten como consecuencia de las inspecciones o acciones de control

practicadas, con el fin de que el funcionamiento de las entidades fiscalizadas se ajuste a la Ley y demás normativa aplicable. Las medidas correctivas y prudenciales estarán sujetas únicamente al régimen de impugnación de los actos administrativos.

- e) Como parte de sus funciones de fiscalización y supervisión, el Superintendente podrá, de oficio o a solicitud de una autoridad homóloga del exterior, requerir de quienes participen directa o indirectamente en la toma de decisiones para se lleven a cabo operaciones en el mercado de valores el suministro de información relacionada con dichas operaciones que realizan, esta información debe ser necesaria para el cumplimiento del fin público encomendado.
- f) Solicitar al juez penal ordenar el secuestro de documentos, correos, sus unidades de almacenamiento y sus respectivos procesadores, mediante una solicitud justificada y razonada de que la información requerida es realmente necesaria para la investigación. El secuestro estará sujeto a las formalidades establecidas en la Ley sobre Registro, Secuestro y Examen de documentos.
- g) Imponer, a las entidades fiscalizadas, las medidas precautorias y las sanciones previstas en la presente ley, salvo las que le corresponda imponer al CONASSIF.
- h) Ejecutar los reglamentos y acuerdos del CONASSIF.
- i) Ejercer las potestades de jerarca administrativo de la Superintendencia y agotar la vía administrativa en materia de personal.
- j) Aprobar los estatutos y reglamentos de bolsas de valores, sociedades de compensación y liquidación, cámaras central de contraparte y sociedades calificadoras de riesgo, y demás personas jurídicas sujetas a su fiscalización. El Superintendente podrá suspender temporalmente estos reglamentos, modificarlos o revocarlos cuando sea necesario para proteger al público inversionista o tutelar la libre competencia, conforme a los criterios generales y objetivos que definan los reglamentos dictados por el Consejo Nacional.
- k) Autorizar las disminuciones y los aumentos de capital de bolsas, puestos de bolsa, sociedades administradoras de fondos de inversión, sociedades de compensación y liquidación y demás personas jurídicas sujetas a su fiscalización, salvo las entidades fiscalizadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras y los emisores.
- l) Adoptar todas las acciones necesarias para el cumplimiento efectivo

de las funciones de autorización, regulación, supervisión y fiscalización que le competen a la Superintendencia según lo dispuesto en esta ley.

- m) Autorizar el funcionamiento de los sujetos fiscalizados y la realización de la oferta pública e informar al Consejo Nacional sobre tales actos.
- n) Exigir, a los sujetos fiscalizados, toda la información razonablemente necesaria, en las condiciones y periodicidad que determine, por reglamento el Consejo Nacional, para cumplir adecuadamente con sus funciones supervisoras del mercado de valores. Para ello, sin previo aviso podrá ordenar visitas de auditoría a los sujetos fiscalizados. La Superintendencia podrá realizar visitas de auditoría a los emisores, con el fin de aclarar la información de las auditorías. Sin embargo, cuando el emisor coloque valores en forma directa, la Superintendencia podrá inspeccionar los registros de las colocaciones de los emisores y dictar normas sobre la manera de llevarlos.
- o) Exigir, a los sujetos fiscalizados, información sobre las participaciones accionarias de sus socios, miembros de la junta directiva y empleados, hasta la identificación de las personas físicas titulares de estas participaciones y hacerla pública a partir del porcentaje que disponga reglamentariamente el Consejo Nacional.
- p) Exigir mediante resolución motivada, a los sujetos fiscalizados, sus socios, directores, personal y asesores, información relativa a las inversiones que, directa o indirectamente, realicen en valores de otras entidades que se relacionan con los mercados de valores, en cuanto se necesite para ejercer sus funciones supervisoras y proteger a los inversionistas de los conflictos de interés que puedan surgir entre los participantes en el mercado de valores.
- q) Exigir, a los sujetos fiscalizados, el suministro de la información necesaria al público inversionista para cumplir con los fines de esta ley.
- r) Suministrar al público la más amplia información sobre los sujetos fiscalizados y la situación del mercado de valores, salvo la relativa a las operaciones individuales de los sujetos fiscalizados, que no sea relevante para el público inversionista, según lo determine el Consejo Nacional mediante reglamento.
- s) Velar por la libre competencia en los mercados de valores y denunciar, ante la Comisión de la Promoción de la Competencia, la existencia de prácticas monopolísticas.

- t) Solicitar al Consejo Nacional la intervención de los entes supervisados cuando corresponda.
- u) Suspender o revocar la autorización para realizar oferta pública, prestar servicios de intermediación, o realizar cualquier otra actividad en el mercado de valores cuando corresponda según esta ley y la reglamentación que la desarrolla.
- v) Aparte de cualquier otro caso de desinscripción previsto en la Ley, deberá desinscribir a los regulados, cuando exista una declaratoria de quiebra dictada por autoridad judicial. Dicha resolución procederá con la simple constatación de la declaratoria y tendrá los recursos ordinarios. La entidad seguirá respondiendo después de la desinscripción en su condición de sociedad mercantil, por la responsabilidad que haya causado mientras estuvo autorizado como participante del mercado.
- w) Compartir, o autorizar a otro funcionario a remitir o suministrar información a homólogos nacionales o extranjeros. Dentro de la información que se puede compartir con supervisores extranjeros se encuentra la de registros de valores y bancarios que la Superintendencia conozca en el ejercicio de sus funciones u obtenga de otra Superintendencia a solicitud de la entidad supervisora extranjera, cuando esta sea necesaria para reconstruir las transacciones y el movimiento de los recursos o fondos relacionados con las operaciones objeto del intercambio de información. De igual forma toda la información que tenga sobre entidades supervisadas y otras personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en el mercado. Cuando se comparta información confidencial con supervisores extranjeros debe hacerse al amparo de un Acuerdo de Cooperación que cumpla con principios de reciprocidad y confidencialidad, y que haya sido sometido a conocimiento del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y suscrito por el Superintendente. La información obtenida de supervisores extranjeros es información confidencial, queda prohibido a los funcionarios de la Superintendencia hacer uso de dicha información para fines diferentes a sus funciones de supervisión y fiscalización, salvo que les sea requerida por autoridad judicial. Dicha información podrá ser utilizada por el supervisor extranjero únicamente para sus labores de supervisión y fiscalización o cumplimiento.

Esta norma aplica también al Superintendente General de Seguros, en lo que respecta a los incisos a), b), c), d), e), f), g), h), i) y u).

## **CAPÍTULO II CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO**

### **Artículo 188. Integración**

La Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores la Superintendencia de Pensiones y la Superintendencia General de Seguros funcionarán bajo la dirección de un órgano denominado Consejo nacional de supervisión del sistema financiero, también llamado el Consejo nacional o CONASSIF, el cual estará integrado en la siguiente forma:

- a) Cinco miembros, que no serán funcionarios públicos, serán designados por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, por mayoría de al menos cinco votos. Estos permanecerán en sus cargos cinco años y podrán ser reelegidos por una sola vez. De entre ellos y por períodos de dos años el Consejo nacional elegirá a su presidente pudiendo ser reelegido. Para estos efectos, no se reputarán funcionarios públicos, quienes se dediquen a la docencia. Cuando el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero se reúna para conocer asuntos relacionados con la Superintendencia de Pensiones, el Ministro o Viceministro de Hacienda será sustituido por el Ministro de Trabajo o su representante. Además, se adicionará un miembro nombrado por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, con base en una terna propuesta por la Asamblea de Trabajadores del Banco Popular y de Desarrollo Comunal; a este miembro se le aplicarán los requisitos, impedimentos, incompatibilidades y las causas de cese, responsabilidad, prohibición y remuneración establecidos en los Artículos 18 a 24 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica.
- b) El Ministro de Hacienda o, en su ausencia, un Viceministro de esa cartera.
- c) El Presidente del Banco Central de Costa Rica o el Gerente.

El CONASSIF será un órgano de máxima desconcentración del Banco Central de Costa Rica, con personalidad jurídica instrumental. Corresponde al Presidente del CONASSIF ejercer, en nombre y por cuenta del Banco Central de Costa Rica, la representación judicial y extrajudicial de dicho Banco para las funciones propias de su cargo, con atribuciones de apoderado generalísimo sin límite de suma. Podrá delegar poderes en otros

funcionarios del Consejo Nacional o en los superintendentes, conforme a las normas dictadas por el Consejo Nacional.

El Superintendente General de Entidades Financieras, el Superintendente General de Valores el Superintendente de Pensiones, y el Superintendente General de Seguros asistirán a las sesiones del Consejo nacional, con voz pero sin voto. No obstante, el Consejo nacional podrá sesionar únicamente con la presencia de sus miembros, cuando así lo acuerde.

#### **Artículo 189. Norma aplicable**

A los miembros del Consejo nacional se les aplicarán los requisitos, los impedimentos, las incompatibilidades, las causas de cese, responsabilidad, prohibición y remuneración, establecidos en los artículos 18 a 24 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica.

En virtud de sus funciones de dirección y coordinación, el Presidente del Consejo nacional devengará dietas por un cincuenta por ciento (50%) más de las que devengan los demás directores.

#### **Artículo 190. Funciones del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero**

Son funciones del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero:

- a) Nombrar y remover al Superintendente General de Entidades Financieras, al Superintendente General de Valores al Superintendente de Pensiones y al Superintendente General de Seguros.
- b) Aprobar las normas atinentes a la autorización, regulación, supervisión, fiscalización y vigilancia que, conforme a la ley, deben ejecutar la Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores, la Superintendencia General de Seguros y la Superintendencia de Pensiones. No podrán fijarse requisitos que restrinjan indebidamente el acceso de los agentes económicos al mercado financiero, limiten la libre competencia o incluyan condiciones discriminatorias.
- c) Emitir los reglamentos que de conformidad con las leyes respectivas le sean presentados para su conocimiento por parte de las Superintendencias. El CONASSIF podrá ejercer el derecho de enmienda en forma ilimitada. El CONASSIF queda facultado para ejercer en forma directa la iniciativa en la presentación de los

proyectos de reglamento, en cualquier tema en que la ley le haya otorgado la competencia para emitir el reglamento y en los temas que vinculen a dos o más superintendencias. Cuando ejercite estas facultades, el Consejo podrá solicitar a la Superintendencia respectiva la elaboración del reglamento o reforma, en el que ésta deberá acatar los criterios bajo los cuáles se diseñará la norma. La Superintendencia podrá hacer constar el criterio legal y técnico en el que fundamente su posición.

- d) Ordenar la suspensión de las operaciones y la intervención de los sujetos regulados por las Superintendencias, además, decretar la intervención y solicitar la liquidación ante las autoridades competentes.
- e) Conocer en alzada las resoluciones de revocación de autorizaciones que emitan las Superintendencias en relación con sus regulados..
- f) Aprobar las normas aplicables a los procedimientos, requisitos y plazos para la fusión o transformación de las entidades financieras.
- g) Aprobar las normas atinentes a la constitución, el traspaso, registro y funcionamiento de los grupos financieros, de conformidad con la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica.
- h) Conocer y resolver en apelación los recursos interpuestos contra las resoluciones dictadas por las Superintendencias. Las resoluciones del Consejo agotarán la vía administrativa.
- i) Reglamentar el intercambio de información que podrán realizar entre sí las diferentes Superintendencias, para el estricto cumplimiento de sus funciones de supervisión prudencial. La Superintendencia que reciba información en virtud de este inciso, deberá mantener las obligaciones de confidencialidad a que está sujeto el receptor inicial de dicha información.
- j) Aprobar las normas generales de organización de las Superintendencias y la auditoría interna.
- k) Aprobar el plan anual operativo, los presupuestos, sus modificaciones y la liquidación presupuestaria de las Superintendencias, dentro del límite global fijado por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica y remitirlos a la Contraloría General de la República para su aprobación final.
- l) Aprobar la memoria anual de cada Superintendencia, así como los informes anuales que los Superintendentes deberán rendir sobre el

desempeño de los sujetos supervisados por la respectiva Superintendencia.

- m) Designar, en el momento oportuno y durante los plazos que considere convenientes, comités consultivos integrados por miembros del CONASSIF, a los cuales podrán invitar a representantes de los sujetos fiscalizados, de inversionistas o de otros sectores económicos, que examinen determinados temas y emitan recomendaciones con carácter no vinculante. Los miembros del CONASSIF, que no sean funcionarios públicos y que participen en estos comités tendrán derecho a cobrar la dieta correspondiente, hasta un máximo de 8 sesiones por mes, en forma adicional a las sesiones del pleno del CONASSIF.
- n) Aprobar las normas que definan cuáles personas físicas o jurídicas, relacionadas por propiedad o gestión con los sujetos fiscalizados, se considerarán parte del mismo grupo de interés económico, para asegurar una diversificación adecuada de las carteras y resolver y evitar los conflictos de interés.
- o) Aprobar las disposiciones relativas a las normas contables y de auditoría, así como la frecuencia y divulgación de las auditorías externas a que obligatoriamente deberán someterse los sujetos supervisados. En caso de conflicto, estas normas prevalecerán sobre las emitidas por el Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica.
- p) Aprobar las normas referentes a la periodicidad, el alcance, los procedimientos y la publicación de los informes rendidos por las auditorías externas de las entidades fiscalizadas, con el fin de lograr la mayor confiabilidad de estas auditorías.
- q) Aprobar las normas aplicables a las auditorías internas de los entes fiscalizados por las Superintendencias, para que estas ejecuten debidamente las funciones propias de su actividad y velen porque tales entes cumplan con las normas legales.
- r) Aprobar las normas garantes de la supervisión y el resguardo de la solidez financiera de los regímenes de pensiones del Poder Judicial y cualesquiera otros creados por ley o convenciones colectivas.
- s) Resolver los conflictos de competencia que se presenten entre las Superintendencias.
- t) Señalar los lineamientos a seguir en materia de educación financiera a los consumidores de servicios y productos financieros, por parte de las Superintendencias y entidades supervisadas.

- u) Reglamentar cualquier otro tema incluido en esta ley que requiera ser desarrollado en virtud de la transparencia del mercado, la protección de los inversionistas y la libre formación de precios
- v) Ejercer las demás atribuciones conferidas en las leyes respectivas, sobre los sujetos supervisados por la Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores, la Superintendencia de Pensiones y la Superintendencia General de Seguros.

### **Artículo 191. Auditoría Interna**

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero tendrá una Auditoría Interna cuya función principal será comprobar el cumplimiento, la suficiencia y la validez del sistema de control interno establecido por la Administración de la Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores, la Superintendencia General de Seguros y la Superintendencia de Pensiones.

La Auditoría Interna dependerá directamente del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y funcionará bajo la dirección de un auditor interno, nombrado por dicho Consejo con el voto de al menos cuatro de sus miembros, de conformidad con los procedimientos de la Contraloría General de la República, a tenor de la Ley general de control interno, N.º 8292, de 31 de julio de 2002. A este funcionario se le aplicarán las disposiciones contenidas en los artículos 18, 19, 20 y 21 de la Ley orgánica del Banco Central de Costa Rica, N.º 7558, de 3 de noviembre de 1995.

La remoción del auditor observará lo dispuesto en la Ley orgánica de la Contraloría General de la República y requerirá el voto de por lo menos cuatro miembros del Consejo Nacional. El voto de cada miembro será nominal y razonado, lo cual constará en actas.

El auditor interno deberá asistir a las sesiones del Consejo Nacional, donde tendrá voz pero no voto.

## **CAPÍTULO III SUPERINTENDENTES**

### **Artículo 192. Nombramiento y desempeño**

La Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores, la Superintendencia de Pensiones y la Superintendencia General de Seguros contarán cada una con un Superintendente, quien será nombrado por el Consejo nacional, por mayoría de al menos cinco votos, por periodos de cinco años y podrá ser reelegido cuantas veces lo acuerde el Consejo nacional. Ante la ausencia temporal de un superintendente el CONASSIF podrá recargar las funciones en otro superintendente o en un miembro de la Superintendencia correspondiente.

Los superintendentes estarán sujetos a las disposiciones de los artículos 18 a 23 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica. Podrán ser removidos, en cualquier momento, por el Consejo nacional, por mayoría de al menos cinco votos si, en el procedimiento iniciado al efecto, se determinare que han dejado de cumplir con los requisitos necesarios para su nombramiento, que han incurrido en alguna causa de impedimento, incompatibilidad o cese de funciones o en negligencia grave en el desempeño de sus funciones. Igualmente los Superintendentes podrán ser removidos de su puesto por el Consejo Nacional, por pérdida de confianza, que será así calificada con el voto favorable de al menos cinco miembros del Consejo Nacional, en este caso, a título de indemnización y en forma adicional a los derechos laborales que le pudieran corresponder se le cancelará un monto igual a cuatro meses de salario.

En relación con el nombramiento y la remoción del personal de cada Superintendencia, así como la aplicación del régimen disciplinario, los superintendentes agotarán la vía administrativa.

### **Artículo 193. Obligación de superintendentes**

Los superintendentes deberán incluir en su declaración anual de bienes, conforme a la Ley de enriquecimiento ilícito de los funcionarios públicos, una referencia detallada del estado de sus obligaciones o inversiones con cualquiera de los sujetos fiscalizados. En los términos y en los supuestos que señale reglamentariamente el CONASSIF, cuando un funcionario de una Superintendencia, obtenga créditos directos o indirectos, o realice inversiones con un sujeto fiscalizado por la Superintendencia para la que trabaja el funcionario, y dicho negocio exceda el monto establecido en el reglamento, el funcionario deberá comunicarlo, por escrito, al respectivo

superintendente, dentro del mes siguiente a la formalización de la respectiva operación.

## **CAPÍTULO IV PRESUPUESTO Y RÉGIMEN DE SERVICIO**

### **Artículo 194. Financiamiento**

El presupuesto de las superintendencias será financiado en un ochenta por ciento (80%) con recursos provenientes del Banco Central de Costa Rica y en un veinte por ciento (20%) de los gastos efectivamente incurridos, mediante contribuciones obligatorias de los sujetos fiscalizados.

### **Artículo 195. Aporte de cada superintendencia al financiamiento de sus gastos.**

Cada sujeto fiscalizado por la Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores, la Superintendencia General de Seguros y la Superintendencia de Pensiones contribuirán, hasta con un máximo del dos por ciento (2%) de sus ingresos brutos anuales, al financiamiento de los gastos efectivos de la respectiva Superintendencia. En el caso de los emisores no financieros, la contribución será de hasta un cero coma uno por ciento (0,1%) anual sobre el monto de la emisión que haya sido colocada. Mediante reglamento del Poder Ejecutivo, se especificarán los porcentajes de la contribución, según los diversos tipos de sujetos fiscalizados, dentro de los límites máximos antes indicados, de manera que se cubra el veinte por ciento (20%) de los gastos de cada una de las superintendencias.

Todos los intermediarios deben contribuir con el financiamiento de la Superintendencia que los supervise o fiscalize total o parcialmente.

### **Artículo 196.- Remuneración de funcionarios de las superintendencias**

El Consejo nacional deberá adoptar las medidas necesarias para que la remuneración de los funcionarios de nivel profesional de las superintendencias se determine tomando en cuenta las remuneraciones prevalecientes en el mercado financiero nacional, en su conjunto, de manera que se garantice la calidad del personal.

### **Artículo 197.- Impedimentos**

Ningún funcionario de las superintendencias podrá ser director, gerente, representante legal, personero, empleado ni socio de ninguno de los sujetos

fiscalizados por las superintendencias; tampoco podrá tener participación, directa ni indirecta, en el capital de esos sujetos, excepto ser asociado en las cooperativas, mutuales de vivienda o asociaciones solidaristas, propietario de participaciones en fondos de inversión abiertos, o afiliado a fondos de pensiones.

## **TÍTULO XI MEDIDAS PRECAUTORIAS**

### **CAPÍTULO I MEDIDAS PRECAUTORIAS**

#### **Artículo 198. Medidas precautorias**

La Superintendencia General de Valores, en caso de desorden grave del mercado o para evitar daños de imposible o difícil reparación a los inversionistas, así como cuando tenga indicios de la comisión de un delito o de una infracción administrativa, o dentro de un procedimiento administrativo, mediante resolución motivada podrá ordenar las siguientes medidas precautorias:

- a) Suspensión temporal de la oferta pública de una emisión de valores.
- b) Suspensión temporal de la negociación de valores y productos financieros de oferta pública.
- c) Suspensión temporal de actuaciones de un custodio, con la finalidad de revisar la exactitud y consistencia de la titularidad de los activos de los clientes.
- d) Prohibición de la realización de todas o de alguna de las actividades autorizadas a un sujeto fiscalizado por la Superintendencia.
- e) Limitación de actividades autorizadas a un sujeto fiscalizado por la Superintendencia.
- f) Rendición de garantías o capitalización de la entidad fiscalizada.
- g) Traslado de la custodia o administración de activos a un tercero.
- h) Suspensión de la publicidad o propaganda que contravenga lo dispuesto en esta ley o reglamento del Consejo Nacional de supervisión del Sistema Financiero.
- i) Cualquier otra medida no prevista en los incisos anteriores, que permita el cumplimiento de los fines tutelados en la presente ley.

En la imposición de las medidas referidas en el presente artículo, la Superintendencia deberá velar porque el plazo de la medida sea proporcional y razonable para la consecución del objetivo propuesto.

Esta norma aplica también a la Superintendencia General de Seguros, en lo que respecta a los incisos c), d), g), h) e i).

### **Artículo 199. Proceso de intervención**

El Consejo nacional de supervisión del sistema financiero general de valores podrá ordenar, mediante resolución fundada, la intervención de una entidad fiscalizada, en cualquiera de las circunstancias previstas en los numerales ii) al viii) del inciso d) del artículo 136 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, No. 7558, de 3 de noviembre de 1995. En tal caso, serán de aplicación las normas sobre intervención contenidas en los artículos 139 y 140 de la citada ley.

En el caso de intervención de los puestos de bolsa el objetivo fundamental será la validación de la titularidad de la custodia de los valores, la liquidación de los pasivos de los clientes y la transferencia de los activos a una o varias entidades de custodia en operación, así como la solicitud de quiebra de la entidad residual. Se regirá por el siguiente procedimiento y supletoriamente por los artículos 139 y 140 en los términos indicados anteriormente.

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, a propuesta del Superintendente General de Valores, declarará por resolución motivada la suspensión de operaciones, total o parcial, del puesto de bolsa o sociedad administradora de fondos de inversión, nombrará al órgano interventor y ordenará el inicio del proceso de intervención.

El Consejo podrá acordar, con el inicio de la intervención:

- a) Disponer la suspensión, limitación, o emitir lineamientos sobre la atención del pago de las obligaciones a cargo de la entidad, incluidas las operaciones de reporto, simultáneas y transferencias temporales de propiedad. Durante el tiempo que dure el proceso de intervención, no podrá decretarse ni practicarse embargo sobre los bienes de la entidad sujeta a este proceso, que se encuentren garantizando las obligaciones cuyo pago haya sido suspendido o limitado.
- b) Restringir o prohibir la distribución de utilidades o excedentes.

Durante el período que dure la intervención las obligaciones de remisión de información periódica que tenga la entidad intervenida en virtud de la normativa aplicable, quedan suspendidas y se entenderán subsumidas en los informes que periódicamente tenga que estar suministrando el interventor al CONASSIF o a la Superintendencia.

En caso de que la entidad intervenida no cuente con personal acreditado para realizar operaciones en bolsa, el interventor o el interventor adjunto

podrán durante el período que dure la intervención, ordenar y ejecutar operaciones, para los efectos del puesto de bolsa intervenido y sus clientes o para la sociedad administradora de fondos de inversión intervenida y sus fondos administrados.

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero reglamentará el proceso de intervención, el cual tendrá al menos los siguientes elementos:

- 1) La revisión por parte del interventor de los activos y pasivos de los clientes del puesto de bolsa para determinar su conciliación con los registros de los depositarios de valores o entidades de anotación en cuenta y de custodios internacionales, según aplique.
- 2) Liquidación o traslado de pasivos y traslado de los activos de clientes para los que esté debidamente identificada su titularidad a otras entidades de custodia seleccionadas por los clientes.
- 3) La aprobación por parte del Consejo de un plan de liquidación de la entidad propuesto por el interventor. Este plan se presentará de la intervención y contendrá a su vez los siguientes puntos: a) La propuesta de liquidación de los pasivos de los clientes y traslado a otra entidad de custodia de los activos para aquellos clientes cuyos saldos hubieran sido conciliados pero no cuenten con una instrucción de traslado de custodia por parte del cliente. Los activos trasladados y no reclamados en un plazo de cuatro años prescribirán a favor de los acreedores de la quiebra y supletoriamente a favor de la entidad que los haya recibido. b) La propuesta de remisión a un proceso de quiebra de los activos y pasivos de terceros que no hayan sido posible conciliar, así como los activos y pasivos del puesto de bolsa.
- 4) La ejecución del plan y la solicitud al juez la declaración de quiebra de la entidad residual.

Declarada judicialmente la quiebra, la Superintendencia General de Valores iniciará de oficio los trámites de desinscripción del puesto de bolsa o la sociedad administradora de fondos de inversión.

Las transferencias de activos y pasivos de puestos de bolsa sociedades administradoras de fondos de inversión, dispuestas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, así como cualquier otro acto que las complemente o resulte necesario para concretar el proceso de intervención no están sujetos a autorización judicial o administrativa, ni de los titulares cedidos.

Lo dispuesto en el presente artículo no será aplicable a los emisores.

Esta norma aplica también a la Superintendencia General de Seguros, en lo que respecta al mercado de seguros y sus actores.

## **CAPÍTULO II INFRACCIONES Y SANCIONES**

### **Artículo 200. Fiscalización de las operaciones de los intermediarios financieros**

En el caso de intermediarios financieros que estén autorizados para realizar actividades de administración de carteras propias de los mercados de valores, la Superintendencia General de Valores ejercerá la supervisión y sanción en lo relativo a dicha actividad.

Si fuera necesaria la instrucción de un proceso, la Superintendencia General de Valores, será la encargada de tramitar el proceso, y adoptar la decisión final.

### **Artículo 201. Competencia de la Superintendencia General de Valores para imponer sanciones**

El Superintendente General de Valores será competente para imponer las sanciones establecidas en el presente Título.

Para aplicar las sanciones previstas en esta Ley, la Superintendencia seguirá, el procedimiento establecido en la Ley General de la Administración Pública.

Contra el acto que imponga la sanción podrán interponerse los recursos de revocatoria, ante el Superintendente, y de apelación ante el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

El acto de apertura de un procedimiento administrativo por parte de la Superintendencia General de Valores no será comunicado como un hecho relevante.

Esta norma aplica también a la Superintendencia General de Seguros, en lo que respecta al mercado de seguros y sus actores.

### **Artículo 202. Competencias de las bolsas de para imponer sanciones**

Las bolsas de valores podrán establecer medidas administrativas y de suspensión temporal de la participación en bolsa para los participantes que no cumplan las reglas de negociación y operación por ellas dispuestas.

Las bolsas de valores no tendrán competencia para imponer sanciones; sin embargo, cuando se trate de asuntos relativos a operaciones realizadas en sus sistemas y recintos, podrá llevar adelante el proceso de investigación, con la finalidad de asegurar la prueba y recabar la información técnica que considere relevante.

Es obligación de las bolsas de valores comunicar a la Superintendencia las denuncias que reciban, las investigaciones que inicien y su estado de avance, todo en los plazos y formas establecidas mediante el reglamento que emita el CONASSIF.

### **Artículo 203. Infracciones muy graves**

**I. Infracciones Generales:** Incurrirán en infracción muy grave:

**a) Persona física o jurídica que:**

- 1) Realice oferta pública de valores, preste servicios de intermediación o realice cualquier otra actividad regulada en esta ley, o ajena a su objeto social, sin contar con la autorización requerida.
- 2) Incumpla las prohibiciones o deberes que se establecen en esta ley y demás normativa aplicable, en relación con el uso indebido de la información privilegiada, incluyendo la prohibición de comunicación de esta a terceros y la de negociar valores, así como aquellos deberes de revelación y manejo de información en torno a posibles conflictos de interés.
- 3) Incumpla injustificadamente los requerimientos específicos de información o documentación que, en los términos de esta ley, le haga la Superintendencia General de Valores.
- 4) Participe, intervenga o realice, directa o indirectamente operaciones con valores o instrumentos financieros, a sabiendas de que se trata de una simulación de la transmisión de la titularidad.
- 5) Incurra en cualquier acto u omisión que pueda impedir o afectar la libre formación de precios en el mercado de valores.
- 6) Revele o utilice, para fines no autorizados, información de carácter confidencial de inversionistas, clientes o entidades que participen en el mercado de valores.

- 7) Teniendo la obligación no haya realizado una oferta pública de adquisición de valores, o haya realizado la oferta pública de adquisición sin haber obtenido la autorización correspondiente.
- 8) Reincida en la comisión de la misma infracción grave, siempre que la reincidencia ocurra en relación con una infracción cometida dentro de los cuatro años anteriores.
- 9) Oculte o no revele la existencia de un conflicto de interés, o realice una gestión del conflicto de interés contraria a lo señalado en la presente ley.
- 10) No cuente con el personal idóneo para realizar las funciones para las cuales está autorizado.
- 11) No informe al cliente sobre la realización de operaciones con valores o instrumentos financieros que no son de oferta pública, o no le informe al cliente de dicha situación, junto con el detalle de las limitaciones que tienen dichos valores o instrumentos financieros, o no cumpla en este caso con las obligaciones de asesoría que le corresponden.

**b) *Los sujetos fiscalizados que:***

- 1) Incumplan las normas de esta ley y demás normativa que la desarrolle, sobre el principio de prioridad a los clientes o alguna de las abstenciones obligatorias establecidas en esta ley y normativa reglamentaria emitida por el CONASSIF.
- 2) Presten servicios de intermediación, en condiciones diferentes a las autorizadas, o mediando información falsa o que pueda inducir a error en cuanto las actividades de quien ofrece los servicios.
- 3) Incumplan las acciones correctivas ordenadas por la Superintendencia de manera parcial o total.
- 4) Incumplan la obligación de mantener los registros y documentación actualizados, por el plazo y en la forma exigida en la normativa vigente, en relación con la actividad que realizan, con los clientes y con las operaciones en las que participan. Cuando se dificulte conocer el estado patrimonial o financiero de la entidad o las operaciones en las que ha participado.
- 5) Incumplan las normas contables establecidas en esta ley o adoptadas por el CONASSIF cuando el incumplimiento dificulte conocer el verdadero

estado patrimonial o financiero de la entidad o las operaciones en las que ha participado.

- 6) Incumplan la obligación de llevar los registros contables con la información de soporte completa que respalde las transacciones, o lleven los registros con retrasos, cuando el incumplimiento dificulte conocer el verdadero estado patrimonial o financiero de la entidad o las operaciones en las que ha participado.
- 7) Incumplan su obligación de someterse a una auditoría externa anual realizada por un auditor externo inscrito en el Registro de Auditores Elegibles.
- 8) Impidan a los inspectores y auditores de la Superintendencia, realizar sus labores de fiscalización, o entorpezcan directa o indirectamente dichas labores.
- 9) Discriminen a los inversionistas cuando estén en la obligación de otorgar un trato igualitario, incluyendo las discriminaciones por el rendimiento.
- 10) Incumplan la provisión de recursos propios exigida por la normativa reglamentaria vigente en un porcentaje superior al diez por ciento (10%).

**c) Los emisores de valores, que:**

- 1) Realicen oferta pública, en condiciones diferentes a las autorizadas, o mediando información falsa o que pueda inducir a error en cuanto a las características de la emisión o su emisor.
- 2) Incumplan su obligación de informar al público en el plazo establecido, de la existencia de factores, hechos o decisiones que puedan influir, de modo sensible en el precio de sus valores.
- 3) Incumplan las normas contables establecidas en esta ley o adoptadas por el CONASSIF cuando el incumplimiento dificulte conocer el verdadero estado patrimonial o financiero de la entidad o las operaciones en las que ha participado.
- 4) Incumplan la obligación de llevar los registros contables con la información de soporte completa que respalde las transacciones, o lleven los registros con retrasos, cuando el incumplimiento dificulte conocer el verdadero estado patrimonial o financiero de la entidad o las operaciones en las que ha participado.

- 5) Incumplan su obligación de someterse a una auditoría externa anual realizada por un auditor externo inscrito en el Registro de Auditores Elegibles.
- 6) Discriminen a los inversionistas cuando estén en la obligación de otorgar un trato igualitario, incluyendo las discriminaciones por el rendimiento.

## **II. Infracciones Específicas:**

También incurrirán en infracción muy grave:

### **a) Los Intermediarios que:**

- 1) Ofrezcan a un cliente ventajas, incentivos, compensaciones o indemnizaciones de cualquier tipo, en perjuicio de otros o de la transparencia del mercado, sin perjuicio de la libertad de contratación y de fijación de tarifas.
- 2) Actúen anticipadamente, por cuenta propia o de su grupo de interés económico, o induzcan la actuación de un cliente, cuando el precio pueda verse afectado por una orden de otro de sus clientes.
- 3) Ofrezcan valores o instrumentos financieros de oferta privada a sus clientes, sin haber verificado el cumplimiento de las obligaciones de depósito de la información por parte del emisor.

### **b) Las sociedades administradoras de fondos de inversión que:**

- 1) Incumplan la normativa legal o reglamentaria en relación con los activos autorizados, los límites de inversión o endeudamiento, o los porcentajes de liquidez, en los fondos que administran, en un porcentaje superior al diez por ciento (10%).
- 2) Inviertan su capital o los recursos de las carteras que administran en valores o en activos no permitidos, de conformidad con esta ley, reglamentos o el prospecto.
- 3) Incumplan las obligaciones de mantener los activos que administran con custodios autorizados de conformidad con la reglamentación que emita el CONASSIF.
- 4) Concedan créditos con los dineros de la cartera que administran.

**c) Las bolsas de valores que:**

- 1) Admitan valores a negociación, sin verificar el cumplimiento de los requisitos establecidos por la ley, o la reglamentación de la Superintendencia.
- 2) Suspendan o excluyan arbitrariamente de la negociación de valores, a algún participante del mercado, sin que se hayan presentado las causas indicadas en la ley o sus reglamentos.
- 3) Otorguen ventajas a un participante sobre otros.
- 4) No informen a la Superintendencia, en tiempo y forma, la existencia de eventuales incumplimientos por parte de sus participantes.”.

**d) Las entidades de custodia de valores que:**

- 1) Incumplan su obligación de llevar al día los registros sobre clientes y operaciones exigidos por la normativa vigente o los lleven con vicios o irregularidades esenciales, que dificulten conocer con certeza la titularidad de los valores cuya custodia le ha sido encomendada.
- 2) Utilicen los valores, instrumentos financieros y efectivo cuya custodia les haya sido encomendada para operaciones no autorizadas por sus titulares.

**e) Las sociedades calificadoras de riesgo que:**

- 1) Incumplan los principios que sobre la calidad e integridad de los procesos de calificación, la independencia y manejo adecuado de los conflictos de interés, la transparencia y oportunidad en las revelaciones de las calificaciones, y la adecuada administración de la información confidencial, se definan a nivel reglamentario o la metodología de calificación establecida.
- 2) Califiquen valores o instrumentos financieros emitidos por sociedades relacionadas con ella o con su grupo de interés económico.
- 3) Adquieran, por cualquier medio, valores o instrumentos financieros emitidos por las sociedades que ellos mismos califiquen.

**f) Los auditores externos que:**

- 1) Realicen auditorías externas a entidades autorizadas por la Superintendencia, incumpliendo la presente ley y demás normativa reconocida por el CONASSIF en materia contable o de auditoría, o mediante una actuación negligente, que pueda inducir a error en cuanto a la situación patrimonial o financiera de la entidad auditada.
  - 2) Omitan incorporar excepciones a los estados financieros, cuando ello impida conocer la situación patrimonial o financiera de la entidad auditada.
  - 3) Incumplan con el deber de informar al supervisor sobre operaciones ilegales o fraudulentas de las que tengan conocimiento en la ejecución de sus labores.
  - 4) Incumplan su obligación de informar sobre alteraciones u omisiones graves detectadas durante el proceso de revisión y dictamen de los estados financieros de la entidad auditada.
  - 5) Incumplan con el deber de informar al supervisor sobre debilidades en la estructura de control interno de la entidad o en los aspectos a evaluar en informes complementarios que se requieran por vía reglamentaria
- g) *Las personas físicas o jurídicas que realicen peritajes y valoraciones de activos en relación con emisiones de oferta pública (incluyendo los fondos de inversión), con vicios o irregularidades que impidan conocer el valor de esos activos.***
- h) *Entidades de Compensación y liquidación o Sociedades encargadas del Sistema de Compensación y Liquidación y las centrales de valores que:***
- 1) Incumplan los requisitos tecnológicos, funcionales u operativos que se establezcan reglamentariamente.

**i) *Los custodios que:***

- 1) Incumplan los requisitos que sobre nivel patrimonial y aporte de garantías establezcan reglamentariamente las entidades de compensación y liquidación o el CONASSIF.

**Artículo 204. Infracciones graves**

**I. Infracciones Generales: Incurrirán, en infracción grave:**

**a) La persona física o jurídica que:**

- 1) Incumpla su obligación de informar sobre sus vinculaciones económicas, en los términos exigidos por la presente ley.
- 2) Incumplan su obligación de informar sobre las participaciones significativas que posean en fondos de inversión, de conformidad con la reglamentación que emita el CONASSIF..

**b) Sujeto fiscalizado que:**

- 1) Incumpla cualquiera de las obligaciones de suministro de información, rendición de informes, comunicación, publicación de información o entrega de documentación, que tengan para con inversionistas, mercado de valores, bolsas de valores o la Superintendencia, cuando el incumplimiento no se encuentre tipificado como infracción muy grave. El incumplimiento consiste tanto en la omisión de la acción obligada, como en la realización de ésta en forma inexacta, incompleta, tardía, o en términos distintos a los exigidos mediante la normativa aplicable.
- 2) Incumplan sus obligaciones de mantener los registros y documentación exigidos por la reglamentación de la Superintendencia. Siempre que no tipifique como infracción muy grave.
- 3) Adquieran, cedan o vendan valores, directamente o mediante interpósita persona, cuando les esté prohibido.
- 4) Incumplan los límites de inversión fijados en la normativa.
- 5) Incumplan las normas de conducta establecidas en la presente ley o demás normativa que la desarrolla, siempre que no se encuentren tipificadas como infracciones muy graves.
- 6) Incumplan las normas contables establecidas en esta ley o adoptadas reglamentariamente por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, no lleven los registros contables con la información de soporte completa que respalde las transacciones, o lleven los registros con retrasos, cuando el incumplimiento no tipifique como infracción muy grave.
- 7) Incumplan la obligación de informar el monto de las comisiones aplicables a sus servicios, en la forma y plazo establecidos reglamentariamente.
- 8) Apliquen en perjuicio de los inversionistas una política de cobro de comisiones diferente a la comunicada o establecida en el prospecto.

- 9) Realicen actividades publicitarias indebidas, falsas o engañosas, incumpliendo lo dispuesto en la normativa vigente.
- 10) Sujetos fiscalizados que garanticen, al inversionista, un rendimiento determinado por sus inversiones en cualquier tipo de valor o producto financiero. Salvo el caso de los fondos con rendimientos garantizados autorizados por la Superintendencia de conformidad con la presente ley.
- 11) Estando obligados, no se ajusten a las disposiciones que mediante ley, reglamento o acuerdo les aplique en materia de control interno o gobierno corporativo y tecnología de la información.
- 12) Incumplan su obligación de actuar con cuidado y diligencia en las operaciones, y de realizarlas según las instrucciones estrictas de sus clientes.
- 13) Cuando asesoren a los clientes, no lo hagan de modo diligente y preciso, explicándoles la naturaleza, alcances, riesgos y beneficios de las inversiones o transacciones que están autorizando o solicitando.
- 14) Al ofrecer valores o instrumentos financieros de oferta privada no verifiquen previamente el depósito de la información ante la SUGEVAL en los términos establecidos en la presente ley.
- 15) Incumplan la obligación de mantener a disposición de la SUGEVAL y del público su composición accionaria y la de sus socios, según la normativa legal o reglamentaria aplicable.
- 16) Dejen de cumplir con alguno de los requisitos de autorización o funcionamiento que le corresponden según esta ley y demás normativa que la desarrolle, siempre que no exista causal de revocación de la autorización por parte del CONASSIF, en los términos del artículo 171 inciso d) de esta ley.
- 17) Incumplan la provisión de recursos propios exigida por la normativa reglamentaria vigente en un porcentaje inferior al diez por ciento (10%).

**b) Sujeto emisor que:**

- 1) Incumpla cualquiera de las obligaciones de suministro de información, rendición de informes, comunicación, publicación de información o entrega de documentación, que tengan para con inversionistas, mercado de valores, bolsas de valores o la Superintendencia, cuando el incumplimiento no se encuentre tipificado como infracción muy grave. El incumplimiento consiste tanto en la omisión de la acción obligada, como

en la realización de ésta en forma inexacta, incompleta, tardía, o en términos distintos a los exigidos mediante la normativa aplicable.

- 2) Incumplan sus obligaciones de mantener los registros y documentación exigidos por la reglamentación de la Superintendencia. Siempre que no tipifique como infracción muy grave.
- 3) Adquieran, cedan o vendan valores, directamente o mediante interpósita persona, cuando les esté prohibido.
- 4) Incumplan las normas de conducta establecidas en la presente ley o demás normativa que la desarrolla, siempre que no se encuentren tipificadas como infracciones muy graves.
- 5) Incumplan las normas contables establecidas en esta ley o adoptadas reglamentariamente por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, no lleven los registros contables con la información de soporte completa que respalde las transacciones, o lleven los registros con retrasos, cuando el incumplimiento no tipifique como infracción muy grave.
- 6) Realicen actividades publicitarias indebidas, falsas o engañosas, incumpliendo lo dispuesto en la normativa vigente.
- 7) Habiendo adquirido, directa o indirectamente, un volumen de acciones u otros valores que le puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de una sociedad inscrita en el RNVI, y representen más del 50% de los votos, modifiquen los estatutos de dicha sociedad sin haber realizado la Oferta Pública de adquisición.
- 8) Dejen de cumplir con alguno de los requisitos de autorización o funcionamiento que le corresponden según esta ley y demás normativa que la desarrolle, siempre que no exista causal de revocación de la autorización por parte del CONASSIF, en los términos del artículo 171 inciso d) de esta ley.

## **II. Infracciones Específicas:**

### **También incurrirán, en infracción grave:**

#### **a) *Los intermediarios de valores que:***

- 1) En caso de que realicen operaciones por cuenta propia con un cliente del propio intermediario, no se lo hagan constar con anterioridad por escrito a dicho cliente.

- 2) Retrasen indebidamente la transmisión o ejecución de las órdenes de inversión recibidas.
- 3) Retrasen indebidamente la transmisión de las operaciones realizadas en los mercados de negociación directa.
- 4) Realicen transacciones innecesarias y sin beneficio alguno para los clientes.
- 5) Incumplan su deber de entregar a los clientes copia de las boletas de transacción, o de entregarles certificaciones de los registros de las operaciones celebradas por ellos cuando lo soliciten.
- 6) Incumplan con la normativa relacionada con la obligación de conocer a su cliente previo a su inversión.

**b) *Las sociedades administradoras de fondos de inversión que:***

- 1) Realicen alguna de las operaciones o actividades prohibidas, de conformidad con la presente Ley y demás normativa aplicable.
- 2) Incumplan la normativa establecida legal o reglamentariamente, o las políticas establecidas en el prospecto, en relación con los activos autorizados, los límites de inversión o endeudamiento, o los porcentajes de liquidez, en los fondos que administran, en un porcentaje igual o inferior al diez por ciento (10%).
- 3) Incumplan la obligación de manejar en forma separada los Fondos que administran, de conformidad con lo dispuesto en esta ley y en la reglamentación correspondiente.
- 4) Incumplan los plazos o las condiciones establecidos en la normativa reglamentaria o en el prospecto para los reembolsos de las participaciones.
- 5) Incumplan la normativa relativa a la valoración de los activos de las carteras o fondos que administran.
- 6) Incumplan lo establecido en el prospecto o realicen cambios en éste, sin cumplir con los procedimientos establecidos por la Superintendencia, siempre y cuando el hecho no esté contemplado como infracción muy grave.

- 7) Realicen operaciones en corto sin haber revelado expresamente la posibilidad de realizar ese tipo de transacción en el prospecto correspondiente.
- 8) Obtengan créditos, pignoren o constituyan garantías, cuando les esté prohibido.
- 9) Incumplan sus deberes de asesoría y su deber de entrega del prospecto y de los informes publicados.
- 10) Al desinscribir un fondo no hayan seguido los procedimientos establecidos reglamentariamente.

**c) *Las Bolsas de Valores que:***

- 1) Incumplan su obligación de hacer públicos los precios de las operaciones que se realicen en sus mercados, de conformidad con la ley y la reglamentación aplicable.
- 2) Incumplan las funciones, los requisitos de organización o los deberes de fiscalización que les atribuye la Ley en relación con el funcionamiento del mercado.
- 3) Adquieran valores de oferta pública emitidos por una sociedad con la que estén vinculadas de hecho o de derecho.

**d) *Las entidades de custodia de valores que:***

- 1) Incumplan su obligación de conciliar o liquidar las carteras de sus clientes de conformidad con lo dispuesto en la normativa prudencial y demás normativa aplicable.
- 2) No devuelvan oportunamente los valores, instrumentos financieros o efectivo, que tienen en custodia.

**e) *Las sociedades calificadoras de riesgo que:***

- 1) Incumplan las obligaciones de revelación de los fundamentos de las calificaciones otorgadas, de conformidad con la normativa correspondiente.

**2) *Los auditores externos:***

- 1) Realicen auditorías externas a entidades autorizadas de conformidad con esta Ley, incumpliendo la presente ley y demás normativa reconocida por el CONASSIF en materia contable o de auditoría, o

mediante una actuación negligente, cuando no tipifique como falta muy grave.

2) Omitan incorporar excepciones a los estados financieros, cuando no tipifique como infracción muy grave.

**g) Las personas físicas o jurídicas que realicen peritajes y valoraciones de activos** en relación con emisiones de oferta pública (incluyendo los fondos de inversión), con vicios o irregularidades cuando no tipifique como infracción muy grave.

**h) Las Centrales de Valores y entidades de custodia en cuenta que:**

1) Incumplan con el deber de realizar las inscripciones, o las realice de manera inexacta o tardía y, en general, incurran en inobservancia de las normas de organización y funcionamiento de los registros y sistemas de identificación, así como del control de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta.

**i) Los custodios que:**

1) Incumplan los reglamentos, órdenes o directrices dictados por las entidades de compensación y liquidación, el CONASSIF o la Superintendencia, en relación con los criterios de volumen promedio de negociaciones o los requisitos tecnológicos, funcionales u operativos”.

**j) La central de valores que:**

1) Impida la conexión de custodios o liquidadores que hayan sido autorizados por la Superintendencia.

#### **Artículo 205. Infracciones leves**

Constituirán infracciones leves, los actos u omisiones de los sujetos participantes del mercado que violen alguna disposición de la Ley reguladora del mercado de valores y demás normativa aplicable, siempre que no se encuentren tipificados como infracción muy grave o grave, de acuerdo con los artículos anteriores.

#### **Artículo 206. Sanciones aplicables.**

A las infracciones muy graves y graves corresponderá la imposición de las siguientes sanciones:

**a)** Por la comisión de infracción muy grave se impondrá alguna de las siguientes sanciones:

- 1) Multa de cien (100) hasta doscientos (200) salarios base.
- 2) Multa de un 2,5% hasta un 5% del patrimonio reportado por la entidad al momento de cometerse la infracción.
- 3) Limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en el mercado de valores durante un plazo de 1 día hasta un año.
- 4) Suspensión de algunas de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en el mercado de valores durante un plazo de 1 día hasta un año.
- 5) Revocación de la autorización de funcionamiento o de prestación del servicio o actividad autorizados.

Las sanciones por infracciones en relación con auditorías, implican la eliminación del profesional o firma de auditoría, del Registro de auditores elegibles de las cuatro Superintendencias, por un período de uno (1) hasta cuatro (4) años. Dicha sanción regirá a partir del período contable anual siguiente.

En el caso de infracciones por incumplimientos en relación con peritajes, sería aplicable la inhabilitación de la persona física para valoraciones de activos para emisiones de oferta pública (incluyendo los fondos de inversión), por un plazo de uno (1) hasta cuatro (4) años.

En el caso de empresas o profesionales inhabilitados para realizar auditorías externas, la sanción regirá a partir del período contable anual siguiente.

**b)** Por la comisión de infracciones graves se impondrá alguna de las siguientes sanciones:

- 1) Multa de uno (1) hasta noventa y nueve (99) salarios base.
- 2) Multa de un 0.25% hasta 2,4% del patrimonio reportado por la entidad al momento de cometerse la infracción.
- 3) Limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en el mercado de valores durante un plazo que puede ir desde 1 día hasta seis meses.

- 4) Suspensión de algunas de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en el mercado de valores durante un plazo de 1 días hasta 6 meses.

Las sanciones por infracciones en relación con auditorías, implican la eliminación del profesional o firma de auditoría, del Registro de auditores elegibles de las cuatro Superintendencias, por un período que puede abarcar desde un día (1) hasta un (1) año. Dicha sanción regirá a partir del período contable anual siguiente.

En el caso de infracciones por incumplimientos en relación con peritajes, sería aplicable la inhabilitación de la persona física para valoraciones de activos para emisiones de oferta pública (incluyendo los fondos de inversión), por un plazo de un día (1) hasta un (1) año.

Cualquier sanción que se impongan a peritos o auditores, se comunicará al colegio profesional respectivo para lo que corresponda.

Para el cálculo de las multas que tengan como referencia el salario base, se aplicará el definido en la Ley 7337 del 5 de mayo de 1993 y sus reformas, se tomará como referencia el salario base vigente al momento en que ocurrieron los hechos sancionados. De tratarse de hechos continuados, se considerará el salario vigente al momento en que cesaron.

La sanción será definida según los criterios de graduación establecidos en esta Ley y será pública para tutelar la información al inversionista y transparencia del mercado. La Superintendencia definirá los medios y formatos de dicha publicación, la cual deberá realizarse de forma inmediata a partir de la firmeza de la sanción.

Independientemente de las sanciones impuestas a las entidades de conformidad con esta ley, y de las sanciones administrativas que imponga la entidad sancionada, la Superintendencia podrá sancionar a directivos, personeros o empleados de éstas, cuya responsabilidad dolosa o negligencia grave se haya evidenciado al sancionar a la entidad que incurrió en infracción a la luz de la normativa reguladora del mercado de valores, con alguna de las siguientes sanciones:

- a) Separación del cargo e inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección de entidades sujetas a fiscalización de la Superintendencia, por un plazo de uno a tres años.
- b) Suspensión en el ejercicio de su cargo de un mes a un año.

**Artículo 207. Sanciones por infracciones leves:**

La persona, física o jurídica, que incurra en alguna infracción leve será sancionada, de acuerdo con la naturaleza de la infracción, con:

- a) Amonestación pública.
- b) Multa por un monto hasta de cincuenta veces el salario base definido en la Ley N° 7337, de 5 de mayo de 1993”.

**Artículo 208. Criterios de valoración para sancionar:**

Para imponer las sanciones previstas en este título, la Superintendencia o las bolsas de valores tomarán en cuenta los siguientes criterios de valoración y graduación:

- a) La gravedad de la infracción.
- b) La amenaza o el daño causado.
- c) La existencia de dolo o culpa.
- d) La capacidad de pago.
- e) Las acciones que se adoptaron para procurar la pronta corrección de la situación.
- f) La reincidencia del infractor.

Esta norma aplica también a la Superintendencia General de Seguros, en lo que respecta al mercado de seguros.

**Artículo 209. Concurso de normas.**

En caso de concurso de normas, aplica supletoriamente lo dispuesto en el Código Penal. Si el concurso es material, la Superintendencia aplicará las sanciones correspondientes a todas las infracciones, pero ajustándose a los siguientes límites:

- a) Si se imponen multas, estas en conjunto no podrán sumar más de seiscientos salarios base, según se define en la Ley N.º 7337, de 5 de mayo de 1993, o un quince por ciento (15%) del patrimonio de la sociedad.

- b) Si dentro de las sanciones a imponer se encuentra la revocación de la autorización, las multas que se impongan adicionalmente no podrán, en conjunto, superar los doscientos salarios base.

Cuando el concurso sea ideal la Superintendencia podrá aplicar la pena correspondiente a la infracción más grave, pudiendo aumentarla sin exceder los límites establecidos en el inciso 1) anterior. En caso de que el concurso ideal involucre penas de multa y revocación de la autorización, se aplicará únicamente la revocación.

Esta norma aplica también a la Superintendencia General de Seguros en lo que respecta al mercado de seguros.

#### **Artículo 210. Prescripción de la acción sancionatoria**

La acción sancionatoria prescribe a los cuatro años, contados a partir del acaecimiento de los hechos que dan lugar a la sanción.

La prescripción de la acción se interrumpe con la notificación de la resolución de apertura del procedimiento administrativo correspondiente.

La prescripción correrá, se suspenderá o interrumpirá en forma individual, para cada uno de los sujetos que intervinieron en la comisión de la infracción, excepto cuando en ella hayan participado personas del mismo grupo de interés económico, caso en el cual el plazo de prescripción se contará, para todos, a partir del último acto u omisión realizado por cualquiera de ellos.

#### **Artículo 211. Disponibilidad de la acción.**

En caso de que el Superintendente determine que la actuación en que incurrió el presunto responsable es subsanable mediante acciones correctivas, podrá, siempre que no se haya visto afectado el interés general de los inversionistas, la transparencia del mercado o correcta formación de precios, no iniciar un procedimiento sancionatorio, o archivar uno iniciado, una vez que se demuestre el cumplimiento de las acciones correctivas.

En los términos del párrafo anterior, cuando la actuación implique eventuales daños o perjuicios a uno o varios inversionistas, el Superintendente podrá disponer de la acción cuando medie arreglo entre el presunto responsable y los inversionistas supuestamente afectados, el cual no implica la aceptación de la responsabilidad por parte del supuesto infractor. En ese caso las partes deberán aportar al procedimiento copia certificada del arreglo.

La sola existencia de arreglo entre el presunto responsable y el inversionista supuestamente afectado, no implica necesariamente la disposición de la acción por parte del Superintendente. Cada caso debe ser analizado a la luz de lo dispuesto en el párrafo primero de este artículo y en las políticas que para la aplicación del presente artículo defina el CONASSIF en el reglamento.

El Superintendente General de Valores deberá informar al Consejo Nacional de los casos en que haga uso de la potestad de disponibilidad de la acción que aquí se le confiere, dentro de los plazos y en las condiciones que este establezca por vía reglamentaria.

Esta norma aplica también a la Superintendencia General de Seguros en lo que respecta al mercado de seguros.

#### **Artículo 212. Independencia de la potestad sancionatoria de la Superintendencia.**

El ejercicio de la potestad sancionatoria por parte de la Superintendencia General de Valores es independiente de las demás acciones y responsabilidades, laborales, civiles, administrativas o penales, que puedan derivarse de los hechos sancionados. No obstante, cuando se inicie un proceso penal deberá suspenderse el procedimiento administrativo cuando ambos versen sobre los mismos hechos, hasta tanto no se dicte sentencia firme o se desestime la causa, quedando suspendido el curso de la prescripción.

Cuando la Superintendencia, al ejercer sus funciones, tenga noticia de hechos que puedan configurar delito, los pondrá en conocimiento del Ministerio Público a la brevedad posible.

Esta norma aplica también a la Superintendencia General de Seguros en lo que respecta al mercado de seguros.

#### **Artículo 213. Cobro de multas**

Las copias de las resoluciones firmes por medio de las cuales se imponga el pago de multas, tendrán carácter de título ejecutivo cuando sean certificadas por el Superintendente General de Valores.

Las sumas correspondientes a multas que no hayan sido canceladas dentro del plazo conferido, generarán la obligación de pagar intereses moratorios de tipo legal.

En caso de que el cobro administrativo resultara infructuoso, se remitirá el certificado de adeudo al Ministerio de Hacienda, para que proceda con el cobro judicial correspondiente.

Esta norma aplica también a la Superintendencia General de Seguros en lo que respecta al mercado de seguros.

#### **Artículo 214. Prohibición de divulgar información**

Salvo los casos previstos en la normativa vigente, así como la difusión de información relevante para el público inversionista o la orden judicial, quedará prohibido a los directivos, funcionarios, empleados y asesores de la Superintendencia y las bolsas de valores, divulgar información relativa a los sujetos fiscalizados y a las transacciones de los mercados de valores, que conozcan en virtud de su cargo. Tal prohibición se mantendrá aun cuando, las citadas personas dejen de prestar sus servicios a la Superintendencia, hasta tanto la respectiva información no se haga pública.

También le aplica esta prohibición a cualquier otra información de carácter confidencial que conozcan en virtud de su cargo incluyendo la información confidencial que se reciba de autoridades del exterior. Dicha información sólo podrá ser utilizada para los fines para los que fue suministrada.

Se exceptúa de la prohibición contemplada en el párrafo primero, al Superintendente, únicamente en cuanto podrán compartir o autorizar a otro funcionario a remitir o suministrar información necesaria para las labores de supervisión financiera, a homólogos nacionales o extranjeros, así como a organismos internacionales, cuando se cumplan los requisitos de reciprocidad, confidencialidad y otros que se determinen en la normativa.

En caso de duda acerca de la divulgación de la información particular, el Consejo decidirá lo correspondiente.

La violación de la prohibición contenida en este artículo constituye causal de remoción del funcionario, sin perjuicio de las demás responsabilidades procedentes.

Esta norma aplica también a la Superintendencia General de Seguros en lo que respecta al mercado de seguros.

## **TÍTULO XII**

### **DISPOSICIONES FINALES**

#### **Artículo 215. Medios de transmisión y almacenamiento de datos**

La Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores, la Superintendencia de Pensiones y la Superintendencia General de Seguros podrán utilizar medios electrónicos o magnéticos de transmisión y almacenamiento de datos, para solicitar información a las entidades fiscalizadas y para mantener sus archivos, actas y demás documentos. La información así mantenida tendrá valor probatorio equivalente al de los documentos para todos los efectos legales.

#### **Artículo 216. Referencia al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero**

En la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, en la Ley de Régimen Privado de Pensiones Complementarias y en toda otra ley o reglamento, toda referencia al Consejo Directivo de la Superintendencia General de Entidades Financieras o al Consejo Directivo de la Superintendencia de Pensiones, deberá entenderse como referida al Consejo nacional de supervisión del sistema financiero regulado en esta ley.

#### **Artículo 217. Nombramiento de Beneficiarios**

Los inversionistas que sean titulares de cuentas corrientes o de ahorros, participaciones de fondos de inversión autorizados de acuerdo con esta Ley, títulos valores nominativos autorizados para realizar oferta pública de valores, valores de oferta pública representados mediante anotaciones electrónicas en cuenta, cuentas de administración de carteras individuales de valores administradas por los Puestos de Bolsa, o cualquier otro mecanismo legal o reglamentariamente permitido, podrán designar beneficiarios para caso de muerte. Ante el evento de la muerte del titular, el beneficiario deberá comprobarla mediante certificación del registro de defunciones del Registro Civil, con lo cual asumirá de pleno derecho y sin necesidad de trámites judiciales o administrativos la propiedad el título o valor de los fondos de la cuenta según el caso, debiendo en ese caso comprobar su identificación mediante documento idóneo, y si fueren menores, mediante la actuación de sus representantes.

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero reglamentará los procedimientos bajo los cuales las entidades de custodia deberán proveer los mecanismos y procedimientos para el cumplimiento de lo dispuesto en este Artículo.

**Artículo 218. Derogación parcial de la Ley No. 7732**

Deróguense los artículos número 1 a 183, ambos inclusive de la Ley No. 7732, de 8 de diciembre de 1997, Ley Reguladora del Mercado de Valores. La Ley No. 7732 en adelante se denominará: “Reformas varias a leyes relacionadas con mercados de valores”

**Artículo 219. Orden jurídico**

Esta ley es de orden público y deroga toda ley anterior que se le oponga.

## **TÍTULO XIII REFORMA A LEYES**

**Artículo 220.** Refórmese el inciso c) del artículo 400, e adiciona un nuevo inciso f) y se reforma el artículo 615 de la ley N° 3284 de 24 de abril de 1964 y sus reformas, cuyo texto será el siguiente:

**“Artículo 400.-**

[...]

- c) La sociedad quedará sometida a la vigilancia permanente del Ministerio de Economía, Industria y Comercio y será ejercida de acuerdo con los reglamentos que el Poder Ejecutivo promulgue, los cuales se referirán a las normas que deban seguirse para efectuar las operaciones de bolsa; a las normas que deben seguirse para el ordenado funcionamiento de la bolsa y a las tarifas del Estado o de sus instituciones que sean colocadas por su medio”

**Artículo 615.-**

Las cuentas corrientes bancarias son inviolables y los Bancos sólo podrán suministrar información sobre ellas a solicitud o con autorización escrita del dueño, o por orden de autoridad judicial competente. Se exceptúa la intervención que en cumplimiento de sus funciones determinadas por la ley haga la Superintendencia General de Entidades Financieras o la Dirección General de Tributación autorizada al efecto. La Superintendencia General de Entidades Financieras podrá suministrar a las otras Superintendencias del sistema financiero la información sobre cuentas y registros bancarios que sea necesaria para el cumplimiento de sus funciones, según la reglamentación que disponga al efecto el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

**Artículo 221.** Refórmase la Ley N.º 4573, de 4 de mayo de 1970 y sus reformas, "Código Penal" en las disposiciones 220, 239, 251 y 252, agréguese un artículo 245 bis y un artículo 253, cuyos textos dirán:

**“Artículo 220.** Estafa de seguro.

Será reprimido con prisión de un año a tres años, el que, con el propósito de lograr para sí mismo o para otro el cobro indebido de un seguro u otro provecho ilegal, engañare u omitiera información con el propósito de engañar a una aseguradora o intermediario de seguros. Si lograre su propósito, la pena se duplicará.”

**“Artículo 239.- Ofrecimiento fraudulento de valores o instrumentos financieros y su oferta pública**

Será sancionado con pena de prisión de dos a seis años, quien ofrezca al público valores, o instrumentos financieros mediante la simulación de hechos falsos o por medio de la deformación o el ocultamiento de hechos verdaderos, o sin la autorización correspondiente.

La pena se aumentará hasta el doble cuando dicho ofrecimiento se dé en una oferta pública de valores.

Los términos “valores”, “instrumentos financieros” y “oferta pública de valores” se entenderán según lo dispuesto en la Ley Reguladora del Mercado de Valores.

**Artículo 245.- Uso de información privilegiada**

Será sancionado con pena de prisión de tres a ocho años, quien habiendo tenido acceso a información privilegiada relativa a los mercados de valores, emisores, valores o a los productos financieros de oferta pública, haga uso de ella, por sí o por interpósita persona, comprando, vendiendo liquidando o manteniendo, valores o productos financieros de oferta pública, con el fin de obtener un beneficio indebido o de evitar una pérdida para sí o para un tercero.

Será sancionado con pena de prisión de dos a cinco años, quien con conocimiento de que tiene en su poder información privilegiada, la comunique a un tercero, independientemente del uso que éste le dé a dicha información. No se considerará delito la información que se realice como parte de las gestiones que se requieren para que se lleve a cabo la operación.

Para los efectos de este artículo, se considera como información privilegiada la indicada en la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley No. 7732, del 8 de diciembre de 1997 y sus reformas.”

**Artículo 245 bis.-** Captación de dinero, instrumentos financieros o valores del público con fines de inversión o prestación de servicios no autorizados

Será sancionado con prisión de tres a ocho años, quién capte dinero, instrumentos financieros o valores del público con fines de inversión o preste servicios de intermediación de valores o relacionados con el mercado de valores o con otros productos financieros, si no se hace a

través de los mecanismos regulados legalmente, o si se hace sin contar con la autorización correspondiente.

Para efectos de este artículo, la expresión "finés de inversión" implica la colocación de recursos con una expectativa de obtener una ganancia de cualquier naturaleza. No se aplicará lo dispuesto en esta Ley a las ventas a plazo de bienes y servicios, reguladas en el artículo 44 de la Ley N.º 7472, Ley de promoción de la competencia y defensa efectiva del consumidor.

### **Artículo 251.- Manipulación de precios del mercado**

Será sancionado con pena de prisión de tres a ocho años, quien, con el ánimo de obtener un beneficio para sí o para un tercero, o de perjudicar a otro participante del mercado, participe directamente o por interpósita persona en la realización de transacciones u operaciones con un valor o instrumento financiero de oferta pública, que haga subir, bajar o mantener el precio de valores o instrumentos financieros, alterando su cotización o induciendo su compra o venta por parte de terceros.

Será sancionado con la misma pena quien divulgue información de mercado falsa o engañosa, u oculte hechos o circunstancias verdaderas relacionadas con un valor o instrumento financiero de oferta pública, cuando dicha actuación busque alterar o mantener la cotización de dicho valor o instrumento financiero.

## **SECCION V**

### **Delito de Seguros**

#### **Ejercicio ilegal de la actividad aseguradora**

### **Artículo 253. Oferta pública ilegal de seguros**

Será sancionado con pena de prisión de dos a seis años, quien realice oferta pública o negocios de seguros, según se definen dichas actividades en la Ley Reguladora del Mercado de Seguros, sin contar con la respectiva autorización administrativa ni, en su caso, con la licencia o el registro correspondiente

**Artículo 222. Adiciónase un párrafo segundo al artículo 36 de la Ley N.º 7594, de 10 de abril de 1996 y sus reformas "Código Procesal Penal".**

**“Artículo 36.- Conciliación**

[...]

En cuanto a la conciliación en los delitos bursátiles o financieros, se tendrá como parte a la Superintendencia competente.”

[...]”

**Artículo 223. Refórmase los artículos 140 y 265 de la Ley N.º 3284, de 30 de abril de 1964 "Código de Comercio", para que en adelante se lea así:**

**Artículo 140.-**

Para los efectos de los emisores accionarios con emisiones de acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se considerará como accionista quien aparezca como tal en el libro de registro de accionistas que llevará directamente la central de valores. Este registro será de tipo electrónico mediante anotación electrónica en cuenta.

**Artículo 265**

Ninguna autoridad podrá inquirir si los libros de contabilidad se llevan arregladamente, ni hacer investigación o examen general de la contabilidad. Tampoco podrá decretarse la comunicación, entrega o reconocimiento general de libros, correspondencia y demás papeles y documentos, excepto en caso de quiebra o liquidación. Fuera de estos casos, solo podrá ordenarse la exhibición de libros y documentos por autoridad judicial competente, a instancia de parte legítima o de oficio, cuando la persona a quien pertenezcan tenga interés o responsabilidad en el asunto o cuestión que se ventile. El reconocimiento se hará en el establecimiento del dueño de los libros, en su presencia o en la de un comisionado suyo, y se limitará a tomar copia de los asientos o papeles que tengan relación con el asunto ventilado.

Cuando se hayan llevado libros o registros especiales o auxiliares, puede ser ordenada su exhibición en los mismos términos y los mismos casos que los libros principales.

Por medio de la autoridad judicial competente, y siguiendo el mismo procedimiento establecido para las solicitudes del Ministerio Público, la Superintendencia General de Valores y la Superintendencia General de Seguros podrá requerir a cualquier persona física o jurídica, la exhibición de libros contables y otros documentos cuya información sea necesaria para el ejercicio de sus funciones de supervisión y fiscalización sobre operaciones o transacciones financieras efectuadas, pudiendo levantar actas sobre el contenido de la documentación.

En caso de no acatar esta orden, se considerará un delito de desobediencia de conformidad con el artículo 307 de la Ley No.4573, de 4 de mayo de 1970 y sus reformas, Código Penal

**Artículo 231.-Refórmense la Ley N.º 8653 de 22 de julio de 2008 y sus reformas, “Ley Reguladora del Mercado de Seguros” incluyendo las disposiciones 35 bis y 35 ter cuyos textos dirán:**

**“Artículo 35 bis.** Criterios de valoración para sancionar:

Para imponer las sanciones previstas en este título, la Superintendencia tomará en cuenta los siguientes criterios de valoración y graduación:

- 1.La gravedad de la infracción.
- 2.La amenaza o el daño causado.
- 3.La existencia de dolo o culpa.
- 4.La capacidad de pago.
- 5.Las acciones que se adoptaron para procurar la pronta corrección de la situación.
- 6.La reincidencia del infractor.

**“Artículo 35 ter. Independencia de la potestad sancionatoria de la Superintendencia.**

El ejercicio de la potestad sancionatoria por parte de la Superintendencia General de Seguros es independiente de las demás acciones y responsabilidades, laborales, civiles, administrativas o penales, que puedan derivarse de los hechos sancionados. No obstante, cuando se inicie un proceso penal deberá suspenderse el procedimiento administrativo cuando ambos versen sobre los mismos

hechos, hasta tanto no se dicte sentencia firme o se desestime la causa, quedando suspendido el curso de la prescripción.

Cuando la Superintendencia, al ejercer sus funciones, tenga noticia de hechos que puedan configurar delito, los pondrá en conocimiento del Ministerio Público a la brevedad posible.

**Artículo 224. Refórmese el artículo 157 de la Ley N.º 7558, de 26 de octubre de 1995 "Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica", para que en adelante se lea así:**

Artículo 157.- Penas de prisión

Será sancionado, con pena de prisión de tres a ocho años, el que:

- a) Realice intermediación financiera sin estar autorizado.
- b) Permita o autorice que, en sus oficinas, se realicen tales actividades no autorizadas.

La entidad autorizada que permita o autorice los hechos a que se refiere el inciso b) será solidariamente responsable de los daños y perjuicios causados.

**Artículo 225. Refórmese el artículo 60 de la Ley N.º 7983 de 16 de febrero del 2000 "Ley de Protección del Trabajador", para que en adelante se lea así:**

**Artículo 60.- Principios rectores de las inversiones.**

Las entidades autorizadas y reguladas por la Superintendencia se regirán por los siguientes principios:

- a) Los recursos de los fondos no estarán sujetos a las disposiciones de regulación del Banco Central de Costa Rica.
- b) Deberán ser invertidos para el provecho de los afiliados, procurando el equilibrio necesario entre seguridad, rentabilidad y liquidez, de acuerdo con su finalidad y respetando los límites fijados por la ley y las normas reglamentarias que el CONASSIF dicte sobre el particular.
- c) Los recursos de los fondos solo podrán ser invertidos en valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, excepto por el porcentaje señalado en la Ley Reguladora del Mercado de Valores para valores que no son de oferta pública. Los fondos podrán invertir en los valores individuales emitidos por entidades financieras reguladas por la Superintendencia General de Entidades Financieras,

hasta el porcentaje de su activo neto que el CONASSIF defina en el reglamento.

- d) Deberán negociarse mediante los mercados autorizados con base en la Ley Reguladora del Mercado de Valores.
- e) La Superintendencia deberá procurar que las operadoras, sin menoscabo del principio expuesto en el inciso b) de este artículo, inviertan los recursos de los fondos en instrumentos que permitan a los afiliados participar directamente de las rentas derivadas de la propiedad de los factores de producción. Adicionalmente, la Superintendencia procurará una estructura de cartera orientada a fortalecer el financiamiento de viviendas para la clase trabajadora.

**Artículo 226. Refórmese el artículo 14 de la Ley N.º 7391 de 27 de abril de 1994 " Ley de regulación de la actividad de intermediación financiera de las organizaciones cooperativas", para que en adelante se lea así:**

**Artículo 14.-** Las organizaciones cooperativas de ahorro y crédito financiarán sus operaciones con los siguientes recursos financieros:

- a. Con su capital social.
- b. Con la recepción de ahorros a la vista de sus asociados.
- c. Con la captación de recursos de sus asociados.
- d. Con la captación de recursos que realice mediante la oferta pública de valores, de conformidad con la Ley Reguladora del Mercado de Valores. Estas emisiones estarán destinadas a la circulación y quedarán sujetas a la tarifa del 8% estipulada en el artículo 23, inciso c de la Ley 7092. La tarifa del 8% aplicará también cuando estos valores se encuentren en posesión de un asociado de la cooperativa.
- e. Con la contratación de recursos nacionales e internacionales. En este último caso, se requerirá la aprobación previa del Banco Central de Costa Rica.
- f. Con la recepción de donaciones y legados.
- g. Con los demás recursos que estén en función de la naturaleza y de los objetivos de estas organizaciones.

**Artículo 227. Reforma al artículo 116 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa, para que se lea de la siguiente forma:**

Los fideicomisos y fondos de administración que las entidades financieras utilicen para la realización de actividades de intermediación financiera estarán sujetos a las razones de suficiencia patrimonial, provisiones, límites de crédito y demás normas que dicte **el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero**, conforme a las potestades que le confiere esta ley. Se exceptúan los fondos regulados en la Ley reguladora del mercado de valores.

**“Artículo 116.- Intermediación financiera**

Únicamente pueden realizar intermediación financiera en el país las entidades públicas o privadas, expresamente autorizadas por ley para ello, previo cumplimiento de los requisitos que la respectiva ley establezca y previa autorización de la Superintendencia. La autorización de la Superintendencia deberá ser otorgada cuando se cumpla con los requisitos legales.

Para efectos de esta ley, se entiende por intermediación financiera la captación de recursos financieros del público, en forma habitual, con el fin de destinarlos, por cuenta y riesgo del intermediario, a cualquier forma de crédito o inversión en valores, independientemente de la figura contractual o jurídica que se utilice y del tipo de documento, registro electrónico u otro análogo en el que se formalicen las transacciones.

No se considera intermediación financiera la captación de recursos para capital de trabajo o para el financiamiento de proyectos de inversión de carácter no financiero de la propia empresa emisora o sus subsidiarias, fideicomisos o vehículos de propósito especial, siempre que las emisiones se encuentren registradas ante la Superintendencia General de Valores. En estos casos, las entidades emisoras se encontrarán sujetas a las reglas y los límites de endeudamiento dispuestos por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

## **TRANSITORIOS**

### **PRIMERO: Plazo para valores individuales en fondos de inversión.**

Los valores individuales de deuda de las entidades sujetas a la fiscalización de la Superintendencia General de Entidades Financieras podrán seguir formando parte de las carteras de los fondos de inversión de corto plazo o del mercado de dinero, y de los fondos de pensión por un plazo que no podrá exceder de un año a partir de la entrada en vigencia de la presente ley. El CONASSIF regulará el período de transición, procurando que sea ordenado y paulatino.

### **SEGUNDO: Puesta en funcionamiento de la Central de Valores.**

Se establece un plazo de 18 meses para que entre en vigencia la Central de Valores, durante ese plazo continuarán en pleno funcionamiento el sistema actualmente vigente.

El Banco Central de Costa Rica queda autorizado para transferir como parte de su aporte a la constitución de la Central de Valores, S.A., el sistema informático que actualmente utiliza en el sistema de anotación en cuenta y los demás activos asignados a dicho sistema. La Dirección General de la Tributación procederá a realizar la valoración de los bienes a aportar. A cambio de este aporte el Banco Central queda autorizado para recibir las acciones que corresponda.

El CONASSIF regulará el período de transición, procurando que sea ordenado y paulatino y tendrá en consideración los siguientes plazos:

- a) 6 meses para que se dé el proceso de negociación, inscripción y puesta en funcionamiento de la sociedad.
  - b) Los siguientes 3 meses para presentar el plan de traslado
  - c) 9 meses finales para implementar el traslado e iniciar operaciones.
- La Superintendencia supervisará todo el proceso de constitución y traslado.

De ser necesario el CONASSIF podrá prorrogar el plazo de dieciocho meses en 12 meses adicionales.

Si transcurridos los plazos indicados en este artículo la Central de Valores no ha entrado en vigencia, se tendrá de pleno derecho declarada la inopia y el Banco Central de Costa Rica procederá a organizar, administrar y operar la Central de Valores que anotará los valores e instrumentos financieros

tanto del sector público como del sector privado y que se regirá por lo dispuesto en la presente ley.

**TERCERO: Procedimientos en curso.**

Aquellos procedimientos en curso deberán continuar su tramitación al amparo de la normativa bajo la cual se inició. No obstante, al momento de fijar la sanción se aplicará la normativa más favorable para el infractor.

**CUARTO: Contrato de intendentes**

Los intendentes que se encuentren nombrados al momento de entrada en vigencia de la presente ley, permanecerán en sus puestos hasta la finalización del plazo de su nombramiento.

**QUINTO: Contrato de Superintendentes**

A los Superintendentes que se encuentren nombrados al momento de entrada en vigencia de la presente ley, no les será aplicable el procedimiento de despido sin causa estipulado en la presente ley. En caso de reelección este procedimiento sí será aplicable.

**SEXTO: Corredores de bolsa.**

Quienes cuenten con licencia de corredor de bolsa al momento de la entrada en vigencia de la presente ley, serán acreditados por la Superintendencia con la licencia general por un período de tres años, posteriormente deberán presentar las pruebas de renovación ordinarias que se establezcan de conformidad con la presente ley y sus reglamentos.

**SETIMO: Puesto de Bolsa**

Los puestos de bolsa que al momento de entrada en vigencia de la presente ley se encuentren autorizados a operar en una bolsa de valores, quedarán autorizados de pleno derecho ante la Superintendencia, que deberá, sin mayor trámite, registrarlos como tales en el RNVI. En adelante quedarán sujetos a los requisitos de operación señalados en la presente ley.

**OCTAVO: Derecho de receso**

Los fondos de inversión cerrados que se encuentran autorizados a la fecha podrán optar por las siguientes opciones con relación al derecho de receso:

- a) Realizar dentro de los 18 meses posteriores a la entrada en vigencia de la ley, una asamblea general extraordinaria para conocer la modificación al fondo de inversión para eliminar el derecho de receso. Al aprobar esta modificación se deberá otorgar el derecho de receso a los partícipes del fondo que no estuvieron en la Asamblea o que están en desacuerdo. El derecho de receso se deberá hacer efectivo dentro de los tres meses posteriores a su aprobación en la Asamblea.
- b) Mantener el fondo de inversión en las mismas condiciones en que se encuentra inscrito, con lo cual el derecho de receso permanecerá vigente hasta la efectiva liquidación del fondo de inversión.

### **NOVENO: Títulos Físicos**

A la fecha de entrada en vigencia de esta ley, los títulos físicos que se encuentren emitidos, incluyendo las acciones y aquellos depositados en las entidades de depósito, serán los únicos autorizados para que se transen a través de los mercados de negociación autorizados, bajo esas formas de representación y no estarán obligados a representar la totalidad de su emisión mediante emisiones electrónicas en cuenta, manteniéndose en aplicación las reglas que la práctica mercantil ha mantenido para los valores emitidos físicamente.

Rige dos meses después de su publicación.

**ASAMBLEA LEGISLATIVA.- San José, a los xx del mes de xx de dos mil catorce.**

**COMUNÍCASE AL PODER EJECUTIVO**

**PRESIDENTE**

**SECRETARIO**