



**BOLSA NACIONAL DE VALORES, S. A.**  
**Dirección de Asesoría Legal**  
**AL-148 -10**

**PARA:** José Rafael Brenes Vega, Gerente General

**DE:** Adrián Alvarenga O., Director Legal  
Priscilla Soto Q., Coordinadora de Reglamentación

**ASUNTO:** Sobre el Nuevo Modelo de Mercado

**FECHA:** 26 de julio del 2010

---

De conformidad con lo solicitado, con respecto a la propuesta del Nuevo Modelo de Mercado, se han analizado los siguientes temas en función de las atribuciones legales que tiene la Bolsa Nacional de Valores (BNV) para aplicarlas en el mercado:

**1. Listado de Valores**

- **Competencia de la Bolsa para fijar requisitos de admisión a mercado secundario:** Establece la Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV) que corresponde a las bolsas de valores organizar los mercados secundarios de valores, establecer los medios y procedimientos que faciliten las transacciones con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) y dictar los reglamentos sobre el funcionamiento de los mercados que organiza, tutelando la objetiva y transparente formación de precios y protección de los inversionistas.
- **Listado de valores para mercado secundario de emisiones de deuda de inversionistas institucionales:** Con base en lo anterior, consideramos que la Bolsa puede establecer un listado de valores con un régimen especial de inscripción, a través de requisitos más expeditos para emisiones de valores de inversionistas institucionales, entre otros.
- **Inscripción en RNVI:** Este tipo de emisiones de valores debe inscribirse en el RNVI, según lo establecido en la LRMV y en el Reglamento del RNVI. Podría gestionarse ante el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) una reforma parcial de dicho reglamento, con la finalidad de que la

inscripción en el RNVI se haga de forma más ágil y similar a la que actualmente se realiza con valores emitidos por entidades fiscalizadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF).

## **2. Trámite de Registro Homologado de Valores Internacionales**

-Actualmente el trámite de registro homologado de valores internacionales no se encuentra regulado en el Reglamento de Oferta Pública de Valores (ROP), sólo existe un trámite de registro más expedito para emisiones de gobiernos centrales, organismos internacionales y entidades públicas.

-Se propone gestionar ante el CONASSIF una reforma parcial al ROP para incorporar el concepto de “mercados homologados”, que permita autorizar la oferta pública de valores internacionales con un trámite ágil que cumpla con los requisitos que se establezcan para tal fin. Esta solicitud de autorización de oferta pública podrían hacerla los emisores de esos valores internacionales, los puestos de bolsa y BNV.

## **3. Supervisión y Requisitos diferenciados para puestos de bolsa**

-LRMV establece la competencia de las bolsas de valores de autorizar el funcionamiento de los puestos de bolsa y agentes de bolsa que operen en el mercado, así como regular y supervisar sus operaciones en bolsa, velar por el cumplimiento de éstos de la LRMV y los reglamentos correspondientes emitidos por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) y BNV.

-BNV es competente para establecer a nivel reglamentario una categorización de los servicios que puede brindar un puesto de bolsa y en función de tales se establecerán los requisitos de funcionamiento que debe mantener y el nivel de supervisión sobre sus actividades.

-BNV puede reformar el *Reglamento sobre Puestos de Bolsa* y regular a través de esta normativa la prestación de servicios diferenciados por parte de los puestos de bolsa y los niveles de supervisión que les serían aplicables.

-Debe analizarse la reglamentación de SUGEVAL en materia de riesgos y custodia de valores, principalmente, para proponer eventuales reformas que sean necesarias.