

REGLAS DE ACTUACION Y CONDUCTA¹

Capítulo I

DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1. Alcance

Las presentes normas son aplicables a los puestos de bolsa, sus empleados, funcionarios, directores, representantes, así como sus asesores y auditores externos, en adelante denominados conjuntamente como el “puesto de bolsa” o los “puestos de bolsa”, según corresponda, y a los agentes de bolsa.

Artículo 2. Definiciones

Para los propósitos de las presentes normas, se establecen las siguientes definiciones:

- a) Autorización de transacción: Es la orden girada por el que el inversionista en la que autoriza al puesto de bolsa o al agente de bolsa para actuar a su nombre y por su cuenta en una operación particular. Puede ser específica o genérica y la definición de los medios válidos para su otorgamiento debe incluirse en los contratos que suscriba el puesto de bolsa con el inversionista. Toda autorización deberá quedar respaldada por un soporte físico o electrónico que permita su verificación por parte de la Bolsa Nacional de Valores S.A. (la “Bolsa”), la Superintendencia General de Valores (la “Superintendencia”) y cualquier instancia judicial.
- b) Orden de transacción: Es un mandato para la ejecución de una transacción. Los órdenes de transacción se deben ejecutar respetando las condiciones definidas por el cliente y el orden cronológico en que fueron recibidas por el puesto.
- c) Cliente: Se entenderá como cliente, de conformidad con lo estipulado en el artículo 4 de la Normativa para el Cumplimiento de la “Ley sobre Estupefacientes, Sustancias Psicotrópicas, Drogas de Uso No Autorizado, Legitimación de Capitales y Actividades Conexas”, lo siguiente:
 1. Una persona o entidad que mantiene una cuenta.
 2. Una persona o entidad en cuyo nombre se mantiene una cuenta (beneficiarios).

¹ Aprobado por acuerdo de la Junta Directiva de la Bolsa Nacional Valores, adoptado en sesión #14/2006, artículo 4, inciso 4.5, del 5 de octubre del 2006. Aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio 4301 del 01 de noviembre del 2006. Comunicado mediante Circular #BNV/13/2006 del 09 de noviembre del 2006. Modificado por acuerdo de la Junta Directiva de la Bolsa Nacional Valores, adoptado en sesión #13/2008, artículo 4, inciso 4.2, del 13 de noviembre del 2008. Ratificado por la SUGEVAl mediante oficio Ref. mediante oficio Ref. 133 del 13 de enero del 2009. Comunicado mediante Circular #BNV/001/2009 del 16 de enero del 2009.



3. Beneficiarios de transacciones realizadas por intermediarios profesionales (tales como contadores, abogados, entre otros).
4. Una persona o entidad vinculada con una transacción financiera que puede representar un riesgo importante para la entidad.

Artículo 3. Supervisión y fiscalización

Corresponderá a la Bolsa ejercer las funciones de supervisión y fiscalización del cumplimiento de las presentes normas, lo cual se hará mediante labores periódicas de supervisión revisiones periódicas “in situ”. Para estos efectos, los puestos de bolsa deberán proporcionar toda la información estadística, financiera, contable, legal o de cualquier otra naturaleza que la Bolsa les solicite, en forma expresa, en cualquier momento y bajo los términos y condiciones que ésta le indique.

Artículo 4. Función de cumplimiento

Los puestos de bolsa y los agentes de bolsa deben velar por que sus actuaciones no afecten la integridad de los mercados en los que operan, ajustándose a la regulación que les sea aplicable, velando por la transparencia y protección al inversionista con el fin de crear un ambiente de confianza en el mercado. Para ello los puestos de bolsa deberán contar con sistemas o procesos, políticas, procedimientos y controles, que aseguren el cumplimiento de las normas y deberes de actuación y conducta, los códigos internos de conducta y los estándares de buenas prácticas.

Artículo 5. Mecanismos internos de supervisión y control

La Junta Directiva del puesto de bolsa deberá definir, dentro de sus funciones rutinarias, el personal responsable de realizar actividades para establecer, mantener y aplicar sistemas de supervisión y control sobre el cumplimiento de las políticas y procedimientos internos. Estas funciones deberán incluir al menos las siguientes actividades:

- a) Revisar y verificar que los procesos de supervisión estén razonablemente diseñados con respecto a las actividades del puesto de bolsa y que permitan evaluar el cumplimiento de estas normas y otras regulaciones que les apliquen.
- b) Implementar o mejorar los procesos que se requiera como resultado de los procesos de verificación.

La administración del puesto de bolsa deberá contar con mecanismos de control que le permitan informarse periódicamente sobre los resultados de las actividades indicadas en el presente artículo, igualmente deberá presentar informes periódicos a la Junta Directiva sobre estos resultados.



Artículo 6. Interpretación de las reglas

Sin perjuicio de las atribuciones de la Superintendencia, la Bolsa será la entidad responsable de la interpretación de estas normas, de conformidad con la Ley Reguladora del Mercado de Valores, los reglamentos emitidos por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y demás disposiciones de la Superintendencia. Para ello, emitirá guías y parámetros de valoración que brinden a los puestos de bolsa y agentes de bolsa disposiciones específicas de tipo operativo, funcional y de control referentes a la manera de aplicarlas e implantarlas, de manera que les faciliten un proceso eficiente de autoevaluación sobre los niveles de cumplimiento.

Capítulo II

DEBERES DE LOS PUESTOS DE BOLSA

Artículo 7. Código interno de actuación y conducta

Los puestos de bolsa deberán establecer códigos internos de actuación y conducta que sean de acatamiento obligatorio para sus agentes de bolsa, empleados, funcionarios, directores, representantes, así como asesores y auditores externos, donde se desarrollen los principios establecidos en estas normas. Estos reglamentos deberán contener como mínimo:

- a) La obligación de dichas personas de cumplir con las disposiciones legales, reglamentarias y demás normas emitidas por las autoridades reguladoras del mercado de valores.
- b) Las políticas de actuación y conducta de dichas personas, con indicación de las conductas prohibidas.
- c) La forma de manejar los conflictos de intereses.
- d) La forma de manejar información privilegiada, confidencial y secreto bursátil.
- e) Las sanciones laborales por incumplimiento a las normas de actuación y conducta y el procedimiento para su aplicación, de conformidad con lo establecido por el Código de Trabajo.

El puesto de bolsa deberá comunicar a la Bolsa, en forma inmediata, la aplicación de cualquier sanción laboral por incumplimiento a las normas de actuación y conducta. Igualmente, la Bolsa notificará a la administración del puesto de bolsa sobre las gestiones



disciplinarias que realice contra alguno de sus agentes de bolsa. En ambos casos, la Bolsa mantendrá informada a la Superintendencia.

Artículo 8. Manejo de conflictos de interés

Los puestos de bolsa deberán contar con los mecanismos que les permitan manejar de una manera imparcial todas las situaciones en que haya una contraposición o divergencia de intereses, tanto entre el puesto de bolsa y sus clientes como entre clientes. Para ello, deberán establecer procedimientos para identificar y evaluar los conflictos de interés, así como definir métodos efectivos para controlar el adecuado manejo de éstos.

Artículo 9. Documentación de los clientes²

El puesto de bolsa, de previo a iniciar cualquier relación con un cliente, debe solicitar y disponer como mínimo de la información que se indica en el artículo 4 de la Normativa para el Cumplimiento de la “Ley sobre Estupefacientes, Sustancias Psicotrópicas, Drogas de Uso No Autorizado, Legitimación de Capitales y Actividades Conexas”.

Para el caso de las relaciones con clientes que se establezcan para operar de manera recurrente en el tiempo y no para la realización de una sola transacción, el puesto de bolsa deberá además contar con la siguiente documentación:

- a) Contrato que suscriba el cliente con el puesto, con identificación completa de las partes, los derechos y obligaciones de cada una, así como las condiciones operativas y de riesgo asociadas con los productos o servicios contratados. En particular deberá detallarse lo siguiente:
 - i. Las facultades o discrecionalidad con que contará el agente de bolsa para actuar sobre las cuentas del cliente, así como los límites y las condiciones para ejercerlas. Esto deberá constar en una cláusula en la que se indique la existencia de una autorización discrecional otorgada al puesto de bolsa para comprar y vender de acuerdo con los parámetros de la política de inversión definidas por el perfil del inversionista aplicado al cliente para el caso de administración individual de carteras.
 - ii. La forma de remuneración que devengará el puesto de bolsa por los servicios brindados.
 - iii. La información periódica que será remitida al cliente y los medios para hacerlo.
 - iv. Las condiciones para la rescisión del contrato.

² Modificado por acuerdo de la Junta Directiva de la Bolsa Nacional Valores, adoptado en sesión #13/2008, artículo 4, inciso 4.2, del 13 de noviembre del 2008. Ratificado por la SUGEVAL mediante oficio Ref. 133 del 13 de enero del 2009. Comunicado mediante Circular #BNV/001/2009 del 16 de enero del 2009..



- v. Los medios válidos para comunicación y giro de instrucciones entre las partes.
- vi. Las reglas particulares para la operación de la cuenta.
- vii. Las personas autorizadas para actuar por cuenta del cliente.

b) Un perfil del inversionista, de conformidad con lo establecido en el artículo 9 bis de las presentes normas.

Con el fin de mantener un registro ordenado de los clientes, los puestos de bolsa deberán establecer políticas y procedimientos relacionados con la inactivación de cuentas, que permitan una clara identificación de los clientes inactivos para una aplicación adecuada de estas normas.

Asimismo, se deberán establecer políticas y procedimientos de actualización de información de clientes activos que permitan un control adecuado de los expedientes. Igualmente, los puestos de bolsa deberán contar con las facilidades necesarias para que la información de los expedientes pueda ser consultada de forma ágil, cada vez que se vaya a actuar por cuenta de los clientes.

Toda la documentación del cliente, incluyendo el perfil del inversionista indicado en el artículo 9 bis, deberá:

- i. Contener la fecha de preparación, recepción o actualización, así como el nombre y firma del funcionario responsables de su elaboración y del inversionista.
- ii. Conservarse por un mínimo de cinco años, pudiendo administrarse en un único expediente corporativo.
- iii. Estar a disposición de la Bolsa y la Superintendencia General de Valores.

Artículo 9 bis. Perfil del inversionista³

El perfil del inversionista es el conjunto de características del inversionista, que deberán ser indagadas razonablemente por el puesto de bolsa y que son relevantes para la toma de sus decisiones de inversión. La información mínima que debe contener el perfil del inversionista es:

- a) Los objetivos de inversión.
- b) El horizonte de inversión.
- c) La experiencia que posea en inversiones.

³ Modificado por acuerdo de la Junta Directiva de la Bolsa Nacional Valores, adoptado en sesión #13/2008, artículo 4, inciso 4.2, del 13 de noviembre del 2008. Ratificado por la SUGEVAL mediante oficio Ref. mediante oficio Ref. 133 del 13 de enero del 2009. Comunicado mediante Circular #BNV/001/2009 del 16 de enero del 2009.



- d) El grado de tolerancia al riesgo, indicando el nivel de disposición a enfrentar pérdidas de principal.
- e) Necesidad de rentas periódicas.
- f) Cualquier otro elemento que el inversionista manifieste y sea relevante para la toma de decisiones.

Para la información relativa a la identificación del inversionista, los puestos de bolsa podrán referirse a la información obtenida por medio de la política conozca a su cliente. En el caso de personas jurídicas, el perfil debe corresponder a la organización y estar firmado por su representante legal. El perfil del inversionista no aplicará a los inversionistas institucionales definidos en el Reglamento sobre Oferta Pública de Valores.

El perfil del inversionista tendrá como fin permitirle al puesto de bolsa:

- i. Ofrecer productos y servicios a sus clientes que sean acordes a su perfil y con la información recopilada en el expediente.
- ii. Contar con información suficiente para asegurar una base sólida de conocimiento, con la cual puedan brindar al cliente el mejor servicio para la inversión de sus recursos.
- iii. Procurar que los riesgos que el inversionista asuma sean acordes con su perfil, tomando en consideración la información oficial disponible en ese momento en el mercado (prospectos, comunicados de hechos relevantes, entre otros).

Para cumplir con lo establecido en este artículo, el puesto de bolsa deberá contar al menos con:

1. Políticas y procedimientos que permitan la identificación del cliente, que incluyan:
 - a) La política conozca a su clientes según lo establecido en la Ley No. 8204, “Ley sobre Estupefacientes, Sustancias Psicotrópicas, Drogas de Uso No Autorizado, Legitimación de Capitales y Actividades Conexas”, su Reglamento y la normativa emanada por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero y la Superintendencia General de Valores relacionada con el tema.
 - b) Los datos que sean necesarios para identificar los tipos de clientes y sus características, pudiendo al menos diferenciar entre inversionistas que:
 - i. Realicen una transacción específica y aislada.
 - ii. Establecen de forma contractual que cada operación que ejecute el puesto de bolsa necesita de su autorización previa y específica.
 - iii. Requieren de servicios de asesoría y otorguen algún nivel de discrecionalidad al puesto de bolsa para la gestión de carteras individuales de valores.

El puesto de bolsa deberá realizar perfiles completos, más allá de lo establecido en la política conozca a su cliente de la Ley No. 8204, que permitan documentar la



información esencial del cliente con el fin de establecer las bases razonables para la toma de decisiones de inversión acorde con los objetivos y necesidades del inversionista. Esto aplica obligatoriamente para los clientes del inciso iii. anterior, siendo que para los casos de los clientes de los incisos i. y ii. anteriores dicha obligación será optativa.

- c) Las categorías de perfil de inversionistas y sus características, considerando al menos los siguientes perfiles: conservador, moderado o agresivo.
2. Una política de inversión para cada categoría de perfil del inversionista, que permita determinar los tipos de operaciones a realizar en función del perfil y que contengan como mínimo la identificación de los mercados a los que podrá acceder, los tipos de estrategia de inversión, así como las fuentes de fondeo de las operaciones. El puesto de bolsa podrá contar políticas y procedimientos para la gestión de riesgos de las carteras de los clientes según su perfil, que contengan al menos:
 - a) Parámetros básicos de control de riesgos para todas las carteras en general.
 - b) Metodologías de medición y control de riesgos avanzadas para portafolios con características particulares, que se aplicará para la administración de carteras individuales.
 3. Una política de actualización del perfil del inversionista que regule como mínimo:
 - a) La actualización o revisión del perfil para inversionistas activos al menos cada cinco años o el plazo que establezca el Superintendente mediante acuerdo razonado. Antes de este plazo, es responsabilidad del inversionista comunicar al puesto de bolsa cualquier información que pueda modificar su perfil.
 - b) Los controles respecto a las actualizaciones del perfil del cliente. El puesto de bolsa podrá contar con registros históricos de las actualizaciones del perfil de clientes, por inversionista.
 4. Una política de capacitación dirigida a los funcionarios responsables de aplicar la evaluación del perfil del inversionista.

Todas las políticas deberán ser aprobadas por la junta directiva del puesto de bolsa. Asimismo las políticas y procedimientos deberán revisarse al menos cada dos años o el plazo que establezca el Superintendente mediante acuerdo razonado, con el fin de adecuarlas a las características del mercado, así como estar a disposición de la Bolsa y la Superintendencia General de Valores. La definición de las mismas podrá establecerse a nivel corporativo, siempre que cumplan con lo establecido en este artículo.



El puesto de bolsa deberá contar, además, con mecanismos o herramientas que le permitan:

1. Obtener y conservar la documentación que acredite la condición de inversionista sofisticado, de conformidad con la definición establecida en el Reglamento sobre Oferta Pública de Valores. Para acreditar la condición de inversionista sofisticado, adicionalmente a la información que el puesto de bolsa le solicite, el inversionista deberá cumplir con alguna de las siguientes condiciones:
 - a) Demostrar que cuenta con un patrimonio neto igual o superior a un millón de dólares; o
 - b) Rendir una declaración jurada donde manifieste que cumple con los siguientes criterios:
 - i. Tiene conocimiento y experiencia sobre los mercados en los que va a invertir.
 - ii. Es capaz de valorar los riesgos y resultados de su inversión.
 - iii. Es financieramente capaz de asumir los riesgos de la inversión.
 - iv. Es capaz de protegerse a sí mismo y, por lo tanto, el puesto de bolsa al momento de la inversión sólo está obligado a proporcionar la información sobre los riesgos y restricciones de la inversión que solicita.
- Dicha declaración incluirá las justificaciones respectivas y la exoneración al puesto de bolsa de sus responsabilidades de asesoría en los productos cuya adquisición se restrinja a inversionistas sofisticados.
2. Fiscalizar que las transacciones realizadas por los agentes de bolsa con los activos del inversionista sean acordes al perfil del inversionista.

El puesto de bolsa estará exceptuado de realizar el perfil del inversionista o podrá efectuar operaciones con productos que no correspondan con la política de inversión definida para el perfil del inversionista, únicamente cuando el inversionista lo solicite de forma expresa, lo cual deberá archivarse en el expediente del cliente. Para ello, el inversionista deberá firmar un documento cada vez que solicite invertir en un producto con características y riesgos diferentes a su perfil, donde expresamente indique:

- i. Que solicitó que no se le aplique el perfil o que acepta que el producto en el que va
- ii. a invertir no corresponde a la política de inversión acorde a su perfil.
- iii. Que solicitó el producto.
- iv. Que comprende y acepta las características y riesgos del producto.
- v. Que no requiere de asesoría o recomendaciones de la entidad o sus funcionarios para invertir.



- vi. Una advertencia de los principales riesgos y características del producto, lo cual podrá cumplirse mediante la entrega del prospecto o resumen.

Artículo 10. Sistemas de registro

Los puestos de bolsa deberán contar con sistemas de registro, propios o subcontratados, de las transacciones que realicen por cuenta propia o por cuenta de sus clientes, así como de las carteras que administren.

Dichos sistemas deberán ser seguros y eficaces, y no deberán permitir la modificación no autorizada de los datos. Estos sistemas deberán ajustarse a los requerimientos de la normativa vigente.

Artículo 11. Recepción y registro de las órdenes de transacción

Los puestos de bolsa deberán contar con políticas y procedimientos para la recepción, registro y asignación de órdenes de transacción para todas las operaciones que realicen o que ordenen a otro intermediario realizar. Esta disposición incluye las órdenes para operar por cuenta propia y por cuenta de clientes.

Artículo 12. Conservación de la información

Los puestos de bolsa deberán conservar toda la información relacionada con sus operaciones y las de sus clientes, por un período de al menos cinco años. Independientemente de la forma en que se conserve la información, el puesto de bolsa deberá asegurarse que pueda ponerla a disposición de la Bolsa y de la Superintendencia en forma inmediata.

Artículo 13. Confidencialidad de la información

Los puestos de bolsa deberán establecer las políticas, procedimientos y controles internos necesarios para el manejo de la información confidencial y privilegiada. Asimismo, deberán mantener registros de aquellas personas que pudieran tener acceso a información privilegiada, incluyendo aquellas indicadas en el artículo 103 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores.

Artículo 14. Suministro de información a los clientes

Los puestos de bolsa deberán contar con mecanismos para mantener informados a sus clientes sobre el estado de los servicios que les brinden, las operaciones que realicen por su cuenta y la situación de las carteras que les administren. Estos mecanismos deberán indicarse en el contrato que se suscriba con el cliente y deberán operar tanto de forma periódica como ante la existencia de información relevante para la toma de las decisiones de inversión. Igualmente, los puestos de bolsa deberán responder a los requerimientos específicos de información que sus clientes formulen.



La información debe ser clara y contener todos los elementos necesarios para que los clientes puedan entender su significado y alcances.

Artículo 15. Información sobre los costos por las operaciones

Los puestos de bolsa deberán suministrar a sus clientes, en la información periódica que les remitan, información clara y veraz sobre las comisiones o cualquier otro tipo de cargo que les cobren por los servicios brindados. Esta información deberá permitir a los clientes determinar el porcentaje que representan dichos costos sobre el valor de sus inversiones.

Capítulo III

DEBERES DE ACTUACIÓN Y CONDUCTA

Sección I

Protección de los Intereses de los Clientes

Artículo 16. Diligencia y lealtad

Los puestos de bolsa y los agentes de bolsa deberán ser diligentes y leales en las relaciones con sus clientes, actuando en todo momento con profesionalismo y en defensa de los mejores intereses de sus clientes.

Para ello, deberán velar por que las operaciones que realicen por cuenta de sus clientes se adecuen a su perfil de inversionistas y a sus necesidades particulares. Igualmente deberán velar por que el cliente conozca los riesgos asociados con las operaciones y las características de éstas.

Artículo 17. Ejecución de las órdenes de transacción

Las órdenes de transacción deben ejecutarse de forma oportuna, de manera que se le brinde al cliente el mejor precio de ejecución disponible en los mercados a los que tenga acceso en función de las condiciones particulares de la orden.

Se entenderá por precio de ejecución, el precio al que se puede ejecutar una transacción en los mercados, sin incluir el efecto de las comisiones que se cobran al cliente.

Artículo 18. Administración de recursos de los clientes

En los servicios a sus clientes en materia de asesoría de inversiones, ejecución de órdenes de transacción y administración de cartera, los puestos de bolsa y los agentes de bolsa deberán abstenerse de realizar las siguientes prácticas:

- a) Realizar operaciones de cualquier tipo sin que el cliente se encuentre informado y sin contar con su autorización expresa. El puesto deberá definir la forma y el



tiempo en que documentará las autorizaciones de sus clientes y realizar una valoración de los riesgos asociados con la selección que realice.

- b) Utilizar los recursos de los clientes para cualquier fin distinto al que el cliente autorizó o combinar indebidamente los recursos de clientes, entre clientes o con los del puesto de bolsa.
- c) Suministrar al cliente información errónea o incompleta sobre las condiciones del mercado, el estado de la cartera o de las operaciones, de modo que se le induzca a tomar decisiones que le puedan provocar un perjuicio económico.
- d) Multiplicar transacciones innecesariamente y sin beneficio para el cliente o realizar operaciones por cuenta del cliente que no produzcan cambios en la estructura de la cartera y cuyo efecto sea el cobro de comisiones.
- e) Realizar prácticas para evadir el registro de transacciones realizadas por cuenta de sus clientes.
- f) Anteponer la realización de operaciones por cuenta propia cuando conoce que existen órdenes de clientes que pueden afectar significativamente el precio de los valores objeto de esas operaciones, o cuando sabe que se va a hacer pública una recomendación que le beneficiaría por esas operaciones en perjuicio de los clientes.
- g) Asegurar rendimientos al cliente o comprometerse a dar una liquidez distinta a la propia de la cartera administrada.

Sección II

Integridad de los Mercados

Artículo 19. Realización y reporte de operaciones

Los puestos de bolsa y los agentes de bolsa deberán abstenerse de realizar las siguientes prácticas, las cuales para los efectos de las presentes disposiciones se presumirán que afectan artificialmente la formación de precios:

- a) Reportar transacciones ficticias, de modo que se cree una impresión incorrecta de movimientos en los precios o los volúmenes operados con un tipo de valor.
- b) Incluir ofertas en los sistemas de negociación sin una intención real de ejecución.
- c) Omitir el reporte de transacciones realizadas de conformidad con las normas vigentes.



- d) Realizar una o varias operaciones que formen precio oficial con simulación de cambio en la titularidad de los valores.
- e) Efectuar aumentos injustificados en las ofertas de compra de un valor, de modo que se induzca a un incremento en los precios de las operaciones que se realizan con dicho valor.
- f) Realizar, durante períodos cortos de tiempo, compras de valores incrementando el precio para después venderlos a sus clientes a un precio superior o ventas reduciendo el precio para después comprar a sus clientes a un precio inferior.
- g) Tomar ventaja de una participación significativa en un valor para provocar la generación de precios que difieran significativamente del comportamiento del mercado.
- h) Acordar con el emisor la compra de valores en colocaciones de mercado primario y comprometerse a venderlos al emisor de forma posterior, para presionar los precios de colocación al alza.

Diseminar públicamente información falsa o incorrecta que afecte los precios de un tipo de valor y provoque un beneficio particular al puesto de bolsa o a sus clientes.

Artículo 20. Uso de información privilegiada

Los puestos de bolsa y los agentes de bolsa que dispongan de información privilegiada deberán abstenerse de realizar, directa o indirectamente, cualquier tipo de operación en el mercado sobre los valores a que se refiere dicha información, ya sea en beneficio propio o de terceros. Igualmente, deberán abstenerse de comunicar esta información a terceros o de recomendar operaciones relacionadas con dicha información.

Artículo 21. Vigencia

Rige a partir de su comunicación.

