

## **Mercados primarios**

### **Capítulo 1: Ingreso de valores al mercado**

#### **Sección 1: Trámites Operativos**

##### **Procedimiento operativo de registro de las emisiones estandarizadas nuevas para colocación en el mercado primario a través de SIOPEL**

La emisión debe estar inscrita dentro del Registro Nacional de Valores Intermediarios (RNVI). El emisor debe enviar a la Bolsa el comunicado con los datos de la nueva emisión, habiendo cumplido los trámites de revelación de información establecidos por la SUGEVAL. La solicitud de registro de emisiones debe incluir todas las características de la emisión.

Los emisores deberán apegarse a los requisitos establecidos en el “Reglamento de Admisión a Cotización y Desinscripción de Valores” para el adecuado registro de sus emisiones. No obstante; aquellos requisitos que ya se hayan cumplido para la aprobación de un programa de emisiones, la Bolsa se abstendrá de solicitarlos nuevamente para el registro de cada serie amparado a dicho programa; siempre y cuando ya cuente con esa documentación.

Una vez se cuente con todos los requisitos, la Bolsa contará con un plazo de tres días hábiles para para el registro de la emisión en los sistemas transaccionales. La Bolsa podrá prorrogar el plazo referido hasta por diez días hábiles, debiendo informar al solicitante los motivos que originaron tal prórroga y el plazo en que será resuelta su solicitud.

##### **Procedimientos operativos para emisiones con anotación fuera de INTERCLEAR:**

Los emisores con registro de emisiones fuera de INTERCLEAR y que requieran efectuar colocación de saldos, canjes o subastas inversas en la plataforma de SIOPEL deberán contar con los accesos requeridos en la plataforma de Clearing para obtener los registros de los contratos o asignaciones requeridos para afectar los saldos de sus emisiones en otras plataformas.

##### **Procedimientos operativos para habilitación de emisiones para negociar en Mercado Secundario cuya colocación de saldos es realizada fuera de las plataformas de BNV:**

Los emisores que realicen colocación de saldos para sus emisiones estandarizadas fuera de la plataforma SIOPEL y que requieran habilitar los saldos en circulación en el mercado secundario, deben dirigir una nota al MAB a más tardar un día hábil después de cerrada la operación de colocación (Art 43 Reglamento de Oferta Pública)

Esta nota debe contener los siguientes datos: descripción del valor (código ISIN, nemotécnico, emisor, serie), moneda, precio, monto o cantidad de los saldos colocados.

##### **Procedimiento operativo para activación para negociación de las emisiones de títulos individuales desmaterializados (TIDs):**

 <p><b>BOLSA NACIONAL DE VALORES</b> DNV</p>	<p><b>Reglas: Mercados Primarios</b> Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 1 / 15</p>
	<p><b>Bolsa Nacional de Valores</b></p>	<p>Fecha Actualización 03/11/2025</p>	

La entidad que registre las emisiones en INTERCLEAR y las coloque por ventanilla, deberá solicitar de forma explícita su activación para negociación en la plataforma SIOPEL. En ese caso se realizarán los trámites de activación imputando los costos correspondientes a dicha gestión, a la entidad solicitante.

Las instrucciones de este tipo serán activadas, para su negociación en la plataforma SIOPEL, el siguiente día hábil a partir de la 1:00 PM.

### **Definición de tasas impositivas**

Las siguientes son las tasas impositivas habilitadas que pueden ser asignadas a los instrumentos de renta fija conforme con las disposiciones legales sobre impuestos de renta vigentes que afecta:

Código de Impuesto	Tasas		
IMM	7%		
IMP	8%		
IME	Tasa	Inicio	Fin
	7%	01/07/2019	31/06/2020
	8%	01/07/2020	31/06/2021
	9%	01/07/2021	31/06/2022
	10%	01/07/2022	31/06/2023
	11%	01/07/2023	31/06/2024
	12%	01/07/2025	31/06/2026
	13%	01/07/2026	31/06/2027
	14%	01/07/2027	31/06/2028
	15%	01/07/2028	
IMR	15%		

## **Capítulo 2: Rueda VELP**

### **Sección 1: Delimitación de la rueda**

En esta rueda se configuran las facilidades transaccionales para la operación de las colocaciones por ventanilla de mercado primario de valores individuales de los emisores sujetos a la fiscalización de la SUGEF.

### **Sección 2: Condiciones de acceso a la rueda VELP**

El emisor define los participantes que tendrán acceso a las sesiones de colocación en mercado primario que realice, así como las condiciones particulares de dicho acceso. De esta manera existen dos opciones para la administración de las ofertas que publique un emisor o su Puesto de Bolsa representante:

 <p><b>BOLSA NACIONAL DE VALORES</b> DNV</p>	<p><b>Reglas: Mercados Primarios</b> Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 2 / 15</p>
	<p><b>Bolsa Nacional de Valores</b></p>	<p>Fecha Actualización 03/11/2025</p>	

- **VELP Abierta (Opción Default)**

Además de los puestos de bolsa pueden participar como compradores directos otros participantes institucionales que cuenten con usuarios operativos.

- **VELP Cerrada**

Participan como compradores y mediante cotización únicamente los Puestos de Bolsa.

Para que un inversionista que no sea Puesto de Bolsa pueda tener acceso a las sesiones de mercado primario, es necesario que cuente con la representación de una entidad liquidadora, que para estos efectos puede ser cualquier custodio autorizado (puesto de bolsa o banco). Adicionalmente debe contar con accesos a la plataforma SIOPEL en las condiciones de conexión a sistemas que se establecen en la sección correspondiente de estas reglas.

#### **Sección 3: Horarios de la rueda VELP**

La rueda funcionará diariamente desde las 10:00am hasta las 3:00pm. Las operaciones con liquidación en t podrán pactarse hasta las 12 del mediodía como hora máxima.

#### **Sección 4: Operatoria de la rueda VELP**

Para las negociaciones en la rueda VELP, los emisores o sus puestos representantes incluyen ofertas de venta del instrumento que desean negociar, que son cerradas de forma directa en SIOPEL mediante el mecanismo de toma de ofertas bajo el principio de "**primero en tiempo, primero en derecho**" y a precio agredido.

Para la inclusión de esas ofertas es necesario definir el conjunto de condiciones de la oferta de colocación del emisor. A excepción de las otras ruedas en la plataforma, el registro previo de la especie no es requisito para la negociación en VELP.

#### Tipos de oferta

Las ofertas que se gestionen son de venta. Pueden ser totales o parciales para el caso de valores representados mediante títulos individuales desmaterializados y totales para valores físicos, de acuerdo con las siguientes modalidades de ingreso:

- GTD: *Good to date*. La oferta es permanente en la rueda hasta que se cumpla el plazo definido por el usuario.
- GTC: *Good to cancel*. La oferta es permanente en la rueda hasta que sea calzada por otra oferta o retirada por el usuario.

#### Información necesaria para la inclusión de la oferta de venta

	<b>Reglas: Mercados Primarios</b> Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia	Versión 2025.02	Página 3 / 15
	<b>Bolsa Nacional de Valores</b>	Fecha Actualización 03/11/2025	

El trader encargado del registro de la oferta debe seleccionar el código base del tipo de instrumento conforme con las características impositivas que aplican para el emisor. Los siguientes son los códigos base habilitados según el tipo de instrumento y base impositiva que aplica para el emisor:

Código base	Tipo de Instrumento	Código de Impuesto de renta	Entidades emisoras	Moneda de liquidación
CDP	cdp	IMR (15%)	SFN	Colones
CDP7	cdp	IMM (7%)	BANVHI	Colones
CDPE	cdp	IME (escalonado)	BPDC	Colones
CDP\$	cdp\$	IMR (15%)	SFN, SFNPV y BANHVI	Dólares
CDE\$	cdp\$	IME (escalonado)	BPDC	Dólares
CI	ci	IMR (15%)	SFN	Colones
CI\$	ci\$	IMR (15%)	SFN	Dólares
CPH	cph	IMM (7%)	SFNPV	Colones
CPH\$	cph\$	IMR (15%)	SFNPV	Dólares

Notas:

- SFN: Entidades que conforman el Sistema Financiero Nacional, excluyendo el BPDC.
- SFNPV: Entidades que conforman el Sistema Financiero Nacional Para la Vivienda: Mutuales
- BPDC: Banco Popular y de Desarrollo Comunal

La selección del código base del instrumento identifica la tasa impositiva utilizada para calcular la tasa neta de la emisión generada y el rendimiento neto en la boleta de operación.

Todas las ofertas de venta deberán contener la siguiente información:

VARIABLE	DESCRIPCIÓN
Instrumento	Se refiere al tipo de título que será colocado. Para los efectos de la rueda habrá 6 tipos de instrumento activos (cdp; cdp\$; ci; ci\$; cph y; cph\$ conforme con el código base seleccionado)
Emisor	Se refiere al emisor del título que se vaya a colocar
Plazo de liquidación	Se refiere al momento en que la operación concertada ingresará a liquidación. Habrá dos valores posibles (0 y 1) siendo los plazos de liquidación permitidos
Moneda	Se refiere a las monedas de liquidación admitidas por el sistema de liquidación (Colones y Dólares)
Valor Facial	Valor Facial del título por colocar
Tasa Facial	Tasa bruta anual del título
Periodicidad	Frecuencia de pago de cupones
Fecha de emisión	Corresponde a la fecha de emisión del título. En la colocación inicial el sistema tomará esta fecha como base para cualquier cálculo de cupones acumulados.

 <p><b>BOLSA NACIONAL DE VALORES</b> DNV</p>	<p><b>Reglas: Mercados Primarios</b> Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 4 / 15</p>
<p><b>Bolsa Nacional de Valores</b></p>		<p>Fecha Actualización 03/11/2025</p>	

Fecha de vencimiento	Fecha de redención del principal.

#### Periodo de Maduración

Toda oferta de venta que ingrese a la Rueda VELP contará con un periodo de maduración de 105 segundos, en el cual no podrá ser calzada por ningún operador. Este plazo permitirá que se realicen las revisiones pertinentes para asegurarse de que la oferta considere las variables que el Emisor desea.

#### Administración de las comisiones de primario

La pantalla de configuración de ofertas cuenta con un espacio para determinar el tipo de comisión a cancelar, sea flat sobre valor transado o anualizada. Adicionalmente se indica el porcentaje de comisión correspondiente. Estas comisiones son liquidadas diariamente conforme las condiciones de los contratos generados.

#### Plazos de liquidación

Las operaciones que se realicen en esta rueda podrán pactarse para liquidación en t o en t+1. Para operaciones en t el horario límite de cierre es a las 12 de mediodía mientras que para t+1 será el horario de cierre de la rueda. La rueda cuenta con un tipo de negociación distinto para cada uno de estos dos plazos de liquidación.

#### Módulo de cotizaciones para compradores

Si existieran compradores interesados en que un emisor determinado le coloque valores con características que en ese momento no existan en sus ofertas de venta (tasas, plazos, etc), podrán solicitar cotizaciones a esos emisores o a sus puestos representantes, según sea el caso. La rueda contará con una facilidad para hacerlo que funcionará como una oferta de compra.

En el caso que el emisor o su puesto representante acepten las condiciones propuestas por el remitente de la cotización, se generará una oferta de venta incluyendo esas condiciones, que podrá ser cerrada por el eventual comprador. Las respuestas a cotizaciones no podrán ser cerradas por otros participantes que no sean el remitente.

#### Ordenamiento de las ofertas

Todas las ofertas de venta son independientes y no serán agrupadas bajo ningún criterio adicional. El sistema presentará un listado general de las ofertas incluidas.

#### Toma de órdenes

Cuando algún participante se encuentre interesado en una de las ofertas de venta disponibles dentro de la rueda VELP, deberá seleccionar e ingresar una postura compradora con condición para hacer el cierre.

 <p><b>BOLSA NACIONAL DE VALORES</b> DNV</p>	<p><b>Reglas: Mercados Primarios</b> Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 5 / 15</p>
	<p><b>Bolsa Nacional de Valores</b></p>	<p>Fecha Actualización 03/11/2025</p>	

### Plazo de la cotización

Las cotizaciones en esta rueda tendrán un plazo de 2 minutos.

### Registro de las especies

Una vez cerrada la operación el sistema hará una verificación de sus condiciones para proceder con el registro automático de la especie en los sistemas. Cada calce genera un código independiente de título con las características de las condiciones ofrecidas.

El código correspondiente al título una vez aplicada la lógica anterior, quedará consignado en la boleta que llegue a la sección de operaciones concertadas del SIOPEL.

## **Capítulo 3: Rueda LICI**

### **Sección 1: Delimitación de la rueda**

En esta rueda se configuran las facilidades transaccionales para la operación de subastas de mercado primario y las ruedas especiales de negociación señaladas en el Reglamento de Bolsas de Valores.

### **Solicitud de creación de las sesiones de negociación**

El solicitante debe enviar la solicitud formal a la Bolsa, firmada por su representante legal. En caso de que el solicitante no sea directamente el emisor deberá comprobar que cuenta con las facultades para realizar dicho trámite.

Para solicitar la creación de sesiones de negociación debe incluir el detalle de los parámetros seleccionados para la negociación.

### **Plazos definidos para la activación de las ruedas de negociación**

Para la preparación de las ruedas transaccionales aplicarán los siguientes plazos:

<b>Tipo de emisión</b>	<b>Días Hábiles</b>
Emisiones de emisores nuevos	5
Emisiones de emisores inscritos	3
Renovación de Papel Comercial	1

**NOTA:** Las emisiones del Banco Central de Costa Rica y del Ministerio de Hacienda, no están sujetas por ley al cumplimiento de los requisitos de oferta pública. No obstante, para que la información esté disponible al público, la SUGEVAL establece el plazo de un día entre la resolución de la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la colocación.

	<b>Reglas: Mercados Primarios</b> Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia	Versión 2025.02	Página 6 / 15
	<b>Bolsa Nacional de Valores</b>	Fecha Actualización 03/11/2025	

Para la colocación de los saldos de emisiones que ya fueron subastadas previamente, la convocatoria debe de comunicarse por parte de la Bolsa a más tardar a las 4:00 p.m. del día anterior a la sesión solicitada.

El emisor o su puesto de bolsa representante cuentan con una serie de parámetros que pueden combinar a voluntad, para crear la rueda de negociación que mejor se ajuste a sus necesidades, siempre en cumplimiento de los principios de libre acceso, libre competencia y de maximización de la difusión de sus emisiones que establece la normativa vigente.

- a)** Si los valores que desea colocar no se encuentran incluidos en custodia ni habilitados para negociación en SIOPEL, debe completar los pasos para el respectivo registro en sistemas.
- b)** Si el valor a colocar fue previamente registrado en los sistemas, el emisor, la bolsa o el Puesto representante según corresponda, activan las licitaciones según la instrucción particular de parámetros que el emisor fije para el día de la colocación. La adjudicación bajo esta figura se realiza mediante posturas competitivas.

## **Sección 2: Horario de Operación**

La rueda contará con un horario de operación de 8am a 4pm (Las ruedas de primario cuya liquidación sea en t, el horario de suscripción no podrá superar las 12:00pm y el cierre deberá ser antes de las 12:15pm)

## **Sección 3: Condiciones de acceso a la rueda LICI**

El emisor define los participantes que tendrán acceso a las sesiones de colocación en mercado primario que realice, así como las condiciones particulares de dicho acceso. Para ello hay dos tipos de licitación:

- **LICI Estandarizada Abierta (Opción Default)**  
 Además de los puestos de bolsa pueden participar como compradores directos otros participantes institucionales que cuenten con usuarios operativos.
- **LICI Cerrada**  
 Participan como compradores únicamente los Puestos de Bolsa.

 <p><b>BOLSA NACIONAL DE VALORES</b> DNV</p>	<p><b>Reglas: Mercados Primarios</b> Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 7 / 15</p>
<p><b>Bolsa Nacional de Valores</b></p>		<p>Fecha Actualización 03/11/2025</p>	

Para que un inversionista que no sea puesto de bolsa pueda tener acceso a las sesiones de mercado primario, es necesario que cuente con la representación de una entidad liquidadora, que para estos efectos puede ser cualquier custodio autorizado (puesto de bolsa o banco). Adicionalmente debe contar con accesos a la plataforma SIOPEL en las condiciones de conexión a sistemas que se establecen en la sección correspondiente de estas reglas.

La plataforma SIOPEL ofrece varias alternativas operativas para articular la dinámica de participación de terceros en la rueda LICI, así como la interacción de estos con las entidades liquidadoras que los representan para efectos de información, control y confirmación de las posturas incluidas que eventualmente deberán liquidar. La selección de la alternativa a utilizar debe realizarla la entidad liquidadora correspondiente al momento de formalizar la inclusión de un tercero a las sesiones de mercado primario.

#### **Sección 4: Operativa**

##### **Subasta de Valores**

La licitación de valores es un mecanismo mediante el cual las empresas e instituciones emisoras de títulos valores manifiestan su interés en captar recursos a plazos y montos definidos. Los puestos de bolsa presentan ofertas de compra en firme para las condiciones específicas indicando monto y precio deseados.

La asignación de la licitación se realiza con base en las mejores ofertas recibidas. La operación del sistema de licitación de valores podrá realizarla el emisor, si se encuentra debidamente incorporado a los sistemas transaccionales de la Bolsa o por medio de un puesto de bolsa al que autorice explícitamente para representarlo.

##### **Ingreso de una licitación**

El emisor directamente, por medio de un puesto de bolsa representante o la Bolsa, puede convocar una subasta de valores.

Para ello indicará el instrumento que utilizará y las opciones de plazo, montos, periodicidad de pago de intereses y condiciones de asignación que utilizará en la licitación, ya sea por tasa o precio, modalidad americana u holandesa.

Asimismo, deberá establecer la fecha y hora hasta la cual se aceptarán ofertas y la fecha y hora límite del emisor para asignar ofertas.

##### **Asignación de las ofertas**

El emisor, el Puesto representante o la Bolsa con autorización previa del emisor, asignarán la licitación a los oferentes estableciendo en el sistema el monto límite de su asignación. El emisor puede reservarse el derecho de no asignar o asignar parcialmente las ofertas de compra recibidas, de acuerdo con sus intereses de captación y en apego a las normas vigentes.

 <p><b>BOLSA NACIONAL DE VALORES</b> DNV</p>	<p><b>Reglas: Mercados Primarios</b> Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 8 / 15</p>
	<p><b>Bolsa Nacional de Valores</b></p>	<p>Fecha Actualización 03/11/2025</p>	

## Sección 5: Parámetros para la configuración de las ruedas transaccionales

Las reglas que rigen la colocación serán delimitadas por las condiciones que plantea el solicitante para cada una de las emisiones que va a subastar en la rueda **LICI**. El Puesto de Bolsa representante o la Bolsa se encargarán de parametrizar este conjunto de condiciones y generar la sesión transaccional solicitada de acuerdo con lo informado en el comunicado de hecho relevante de la convocatoria a la subasta.

En caso de que en dicho comunicado no se detalle algún parámetro necesario para la configuración, el Puesto representante o la Bolsa incluirán dicho parámetro de conformidad con lo que se detalla a continuación:

Parámetro en Rueda LICI	Detalle
Rueda	Indica la rueda en que se va a realizar la transacción
Especie	Características de la emisión a licitar
Horarios	Definen los horarios para Suscripción, Divulgación de posturas, Adjudicación y Cierre de la licitación
Tipo de oferta	La suscripción de ofertas permite el registro de ofertas con calce de tipo Parcial, Total o ambas/cualquiera ( <b>default</b> : aplica cuando el criterio de asignación de la colocación es omiso o impreciso)
Metodología Holandesa	La adjudicación total de la licitación es por precio de corte.
Prorrateo	Las ofertas con igual precio de corte serán adjudicadas con un criterio de prorrateo
Modifica ofertas	Durante el periodo de suscripción el participante puede modificar las ofertas registradas.
Baja Ofertas	Durante el periodo de suscripción el participante puede eliminar las ofertas registradas.
Cantidad a licitar	Monto total o máximo convocado de la licitación
Controlar cantidad de ofertas	La suma de las ofertas registradas por la entidad no puede sobrepasar la Cantidad a licitar.
Controlar cantidad del licitador	El monto adjudicado no puede sobrepasar la Cantidad a licitar. La inactivación permite la sobre suscripción.
Dueño puede competir	Permite que el licitador pueda suscribir o registrar ofertas en la licitación.
Agentes	Indica los Agentes que pueden visualizar las ofertas ingresadas durante el periodo de

 <p><b>BOLSA NACIONAL DE VALORES</b> DNV</p>	<p><b>Reglas: Mercados Primarios</b> Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 9 / 15</p>
	<p><b>Bolsa Nacional de Valores</b></p>	<p>Fecha Actualización 03/11/2025</p>	

	Suscripción. En este espacio siempre se debe indicar que ningún agente operador tiene la posibilidad de visualización.
Tiene Precio mínimo	La licitación es convocada con la indicación de un precio o rendimiento único o mínimo
Valor	Precio o rendimiento mínimo o único definido por el licitador
Único	Se indica cuando es un solo precio o rendimiento
Tipo de Comisión	Se indica cuando el licitador establece una comisión Flat o anualizada
Porcentaje	Porcentaje de comisión definida por el licitador.
Participantes	Participantes habilitados por el licitador o suscriptor para suscribir ofertas.

## Sección 6: Tipos de postura

- LICI por Rendimiento**

Dentro de este tipo de negociación se incluyen todos aquellos valores cuya diferencia en días, entre su fecha de emisión y su fecha de vencimiento, sea igual o menor a los 359 días y que su flujo de pagos no cuente con cupones de intereses (0 cupón).

- LICI por Precio Porcentual**

Dentro de este tipo de negociación se incluyen todos aquellos valores cuyo flujo de pagos cuente con cupones de intereses.

- LICI por Precio Monetario**

Dentro de este tipo de negociación se incluyen valores de acciones y participaciones de fondos.

## Sección 7: Tipos de liquidación

Se le permite al emisor o a su puesto de bolsa representante seleccionar el plazo de liquidación de las operaciones efectuadas en la rueda LICI.

## Sección 8: Suscripción

El emisor o su puesto de bolsa representante deben señalar las horas de inicio y fin de recepción de ofertas, previamente comunicadas por Hecho Relevante. Durante este periodo los participantes habilitados pueden postular sus ofertas en la licitación.

 <p><b>BOLSA NACIONAL DE VALORES</b> DNV</p>	<p><b>Reglas: Mercados Primarios</b> Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 10 / 15</p>
	<p><b>Bolsa Nacional de Valores</b></p>	<p>Fecha Actualización 03/11/2025</p>	

## **Sección 9: Divulgación de posturas**

El emisor o su puesto de bolsa representante deben señalar la posibilidad de que durante un período de tiempo todos los participantes puedan visualizar los precios o rendimientos de la totalidad de ofertas incluidas de forma anónima en el sistema de negociación.

## **Sección 10: Adjudicación de Licitación**

Durante este período el emisor o puesto de bolsa representante realiza la adjudicación de las ofertas. El sistema de negociación divulgará los precios, rendimientos y montos de todas las ofertas pero de forma anónima. Los sistemas electrónicos de información no presentarán o publicarán datos de las ofertas durante este periodo.

## **Sección 11: Cierre**

Momento en el cual el sistema verifica y cierra el proceso final de adjudicación de la licitación con el fin de borrar aquellas ofertas remanentes que no fueron adjudicadas.

La información de los montos, precios o rendimientos de todas las ofertas no adjudicadas estarán disponibles por los medios electrónicos de consulta de información para todos los participantes de forma anónima; y, el emisor o el puesto representante tendrán visible las entidades responsables o dueños de las ofertas no adjudicadas.

Esta habilitación de datos por medios electrónicos sólo será habilitada una vez que se cierre completamente el proceso habilitado para la adjudicación o declarada desierta la licitación.

El uso de esta información queda a discrecionalidad del Emisor o puesto representante como dueño de la licitación.

## **Sección 12: Mecanismos de Adjudicación.**

El solicitante podrá utilizar uno de los siguientes mecanismos para adjudicar la licitación:

- **Licitación Americana**

En ésta, la asignación de la licitación se realiza a rendimiento o precio ofrecido.

- **Licitación Holandesa**

 <p><b>BOLSA NACIONAL DE VALORES</b> DNV</p>	<p><b>Reglas: Mercados Primarios</b> Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 11 / 15</p>
<p><b>Bolsa Nacional de Valores</b></p>		<p>Fecha Actualización 03/11/2025</p>	

En ésta, la asignación de la licitación se realiza a un único rendimiento o precio establecido por el solicitante, adjudicando los títulos o valores a un único rendimiento máximo o precio mínimo que logre asignar la totalidad del monto señalado al final de la Subasta por el solicitante.

- **Licitación Inglesa**

En este tipo de licitación, la asignación se realiza a varios rendimientos o precios, adjudicando los títulos o valores a los diferentes rendimientos o precios que fueron ofertados por los participantes y que logran asignar la totalidad del monto señalado al final de la Subasta por el Emisor.

En cualquiera de los tres mecanismos de adjudicación, el solicitante puede seleccionar dentro de esta licitación la posibilidad que los compradores puedan incluir ofertas totales o parciales. Si el participante realizó una oferta parcial, el emisor, en el punto de corte de la asignación, podrá asignar a esa oferta una parte del monto total ofrecido por el participante. Si por el contrario, el participante realizó una oferta total, el emisor, en el punto de corte de la asignación, no la considera si la asignación no la cubre en su totalidad, por lo que la excluye y procede con la siguiente.

### **Sección 13: Reglas del prorrateo.**

El emisor puede seleccionar, como parte de la configuración de una subasta, la posibilidad de aplicar el método de prorrateo. Este método aplicará en el tanto el emisor dentro de su asignación desee realizar un corte de precio o rendimiento en donde existan precios y/o rendimientos iguales, para esto el sistema asignará de forma proporcional un monto a los participantes a partir de la necesidad del emisor.

En el caso de Subasta Holandesa el uso del método de prorrateo será de carácter obligatorio.

Las reglas del prorrateo son las siguientes:

1. El prorrateo aplicará en los casos en que los valores nominales de todas las ofertas al “precio o rendimiento de corte” superen a los nominales pendientes de adjudicar.
2. Se descartan todas las “**ofertas totales**”.
3. Si una vez descartadas las “**ofertas totales**” las ofertas restantes al precio o rendimiento de corte es inferior al monto por adjudicar se realiza la adjudicación de todas las ofertas de tipo “**parcial**”.

 <p><b>BOLSA NACIONAL DE VALORES</b> DNV</p>	<p><b>Reglas: Mercados Primarios</b> Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 12 / 15</p>
	<p><b>Bolsa Nacional de Valores</b></p>	<p>Fecha Actualización 03/11/2025</p>	

4. Si este total sigue siendo superior a los nominales a adjudicar, se realiza el prorratoe de los nominales.
5. Se calcula un “**coeficiente de adjudicación**”. CA= Total pendiente de adjudicar / Sumatoria de Ofertas Parciales por adjudicar.
6. Se prorratan todas las ofertas “parciales” de la siguiente forma: **Nominal Prorratoeado**= nominal de la oferta \* coeficiente de adjudicación. Este resultado se ajusta según la “base de prorratoe” escogida (ver más adelante), este ajuste puede ocasionar que aumente o disminuya el nominal prorratoeado.
7. Se totalizan los nominales prorratoeados y se calcula el “**saldo de la adjudicación**”. SA= Sumatoria de nominales adjudicados – nominales a adjudicar.
8. Si el resultado del SA es cero (0), se generan todos los cierres y se da por terminada la adjudicación.
9. Si el resultado del SA es negativo (se adjudicó menos del saldo pendiente), el sistema busca la oferta con el mayor nominal y que haya sido ajustada disminuyendo el nominal prorratoeado y se la incrementa con el saldo de la adjudicación en valor absoluto, luego se generan todos los cierres y se da por terminada la adjudicación. Si hubiese más de 1, toma la más antigua (primero en tiempo).
10. Si el resultado es positivo (cálculo de prorratoe superior al saldo por adjudicar), el sistema busca la oferta con menor nominal y que haya sido ajustada aumentando el nominal prorratoeado y se reduce con el saldo de la adjudicación en valor absoluto, luego se generan todos los cierres y se da por terminada la adjudicación. Si hubiese más de una en esa condición se toma la menos antigua, siempre respetando el primero en tiempo.

Adicionalmente, según la “**base de prorratoe**” utilizada, el sistema hará el control de los saldos por adjudicar de una manera distinta según los múltiplos y mínimos definidos por el emisor:

1. El primer punto de control que reconoce el sistema es el “lote padrón”, de manera que no se adjudique a un participante una suma inferior al mínimo establecido por el emisor.
2. Una vez cubierto el requerimiento anterior, el sistema hará la adjudicación en el prorratoe guiándose por el múltiplo de la emisión.
3. Lo anterior se logra configurando la siguiente base de prorratoe en el sistema SIOPEL: “**Prorratoe / Lote Padrón**”.

#### **Sección 14: Divisibilidad.**

La divisibilidad está limitada al monto definido para la emisión.

 <p><b>BOLSA NACIONAL DE VALORES</b> DNV</p>	<p><b>Reglas: Mercados Primarios</b> Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 13 / 15</p>
<p><b>Bolsa Nacional de Valores</b></p>		<p>Fecha Actualización 03/11/2025</p>	

## Sección 15: Límites

Los emisores definen los límites para la inclusión de ofertas y deben de ser comunicadas en el Hecho Relevante de la convocatoria a la subasta. La responsabilidad por el cumplimiento de las condiciones específicas que la normativa establezca recaerá en el emisor.

## Sección 16: Sistema de subasta mediante dos rondas

La colocación se organizará mediante **DOS** ruedas de negociación distintas. Cada rueda tiene horarios de inicio de subasta y finalización de recepción de ofertas simultáneos, pero horarios de asignación diferenciados, de manera tal que pueda llevarse a cabo los cálculos necesarios que garanticen la participación en los porcentajes previstos por el emisor.

La **PRIMERA** rueda es una ronda de subasta competitiva que puede ser asignada a Precio Ofrecido o precio de corte.

La **SEGUNDA** rueda es una ronda de subasta no competitiva. El emisor adjudicará en esta sesión con el saldo remanente de las series luego de asignar la ronda competitiva, comprometiéndose a no asignarle a ningún inversionista un monto que supere esa participación máxima siempre que se cumplan las siguientes reglas:

- En la segunda ronda, cada inversionista debe incluir una única orden de compra de hasta por el máximo que puede comprar de la serie que está siendo colocada.
- Esa orden deberá incluirse al precio máximo que para el inversionista institucional está interesado en adjudicarse estos valores. (por ejemplo, se puede incluir el precio de referencia comunicado por el emisor para la serie.)
- Todas las órdenes incluidas en la segunda ronda deben ser parciales.
- Una vez que se asigne la subasta competitiva, el emisor asignará a los oferentes de esta segunda ronda un monto tal que no les deje a los inversionistas con un valor de asignación con una concentración máxima que el emisor se ha comprometido a respetar.

### Mecanismo de asignación.

La asignación se hará tomando en cuenta la adjudicación realizada en la primera ronda de subasta. Si hubiese adjudicación en la primera ronda, por un monto no menor al 10% del monto subastado, se utilizará el precio de corte de esta subasta o el promedio ponderado si es por precio ofrecido, para aplicarlo a la no

	<p><b>Reglas: Mercados Primarios</b> Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 14 / 15</p>
<b>Bolsa Nacional de Valores</b>		Fecha Actualización 03/11/2025	

competitiva y de lo contrario se asignará al precio de referencia previamente comunicado.

El control de participación máxima ÚNICAMENTE se hará en la segunda rueda, la primera se realizará con el mecanismo habitual de subasta.

### **Sección 17: Índices**

Para las operaciones que se liquidan en moneda o índice diferente a la moneda o índice de la emisión, se tomará como referencia el valor que esta moneda o índice tengan el día de la negociación. En el caso de los valores cuya moneda de indexación sea UDES se tomará como referencia el valor que tenga el día de la liquidación. El tipo de cambio que se utilizará será el de venta publicado por el Banco Central de Costa Rica. El tipo de cambio para conversión de otras monedas (distintas al colón y dólar) será el informado por la plataforma Bloomberg antes del inicio de la sesión.

### **Sección 18: Controles**

La configuración de la rueda LICI permite la aplicación de una serie de controles entre los que están:

- **Controlar cantidad de ofertas:** Permite limitar el ingreso de ofertas a la subasta o ventanilla electrónica hasta por el monto convocado para un mismo puesto de bolsa participante. Este control será implementado sólo en aquellos casos en que el emisor lo solicite así en el Hecho Relevante de convocatoria.
- **Controlar cantidad del licitador:** Permite limitar la asignación hasta por el monto total convocado. Este control será activado en todas las subastas o ventanillas salvo que el emisor indique de manera expresa en el Hecho Relevante su intención de asignar por encima del monto convocado, según lo que se establece en el artículo 42 del ROP.
- **Dueño ejerce Underwriting:** Al tener este control activado, el sistema ejecuta automáticamente un contrato a nombre del “ente suscriptor” por la diferencia entre el monto de la oferta de venta y la sumatoria de las ofertas de compra recibidas en el proceso de colocación. Para esto el participante vendedor (suscriptor) deberá ingresar, siempre que se trate de “contratos de suscripción en garantía” o “en firme”, la oferta de venta por el monto total a suscribir independientemente de la sumatoria de las ofertas recibidas. De esta manera, este control deberá ser activado siempre que se configuren ruedas producto de una “**Suscripción en Firme**” o una “**Suscripción en Garantía**”.