

Mercados secundarios

En esta sección se incluyen las ruedas para la realización de operaciones de compraventa de mercado secundario, tanto de valores estandarizados como no estandarizados. Para ellas se realiza una separación de la totalidad de instrumentos existentes en dos grupos.

En el primer grupo se incluyen emisiones estandarizadas (Ruedas CMBL, COVE y CORE) y en el segundo las emisiones no estandarizadas (Rueda TNE/RTNE). Las ruedas tienen entre sí algunas variaciones en las reglas de negociación.

Para el caso del primer grupo se incluye tanto las operaciones pactadas con liquidación de contado como las que tienen liquidación a plazo, mientras que el segundo comprende únicamente operaciones de contado.

Las operatorias a plazo o con negociación a precio sucio tendrán periodo de maduración y serán negociadas bajo lote parcial.

Capítulo 1: Ruedas CMBL, COVE y CORE

Sección 1: Delimitación general de las ruedas

Estas ruedas se encuentran habilitadas para realizar las operaciones de compraventa de contado (CMBL, COVE y CORE) y a plazo de instrumentos de renta fija (CMBL y COVE) y variable (CORE), para todas las emisiones estandarizadas de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

En la rueda CMBL se permite la negociación de ofertas bajo lote parcial o total de operaciones de compraventa con liquidación de contado (T+1) para instrumentos de renta fija habilitados para negociación bajo un programa de creadores de mercado habilitado y administrado por el emisor o la Bolsa; y a plazo (T+n donde n es igual o superior a 8 y menor a 360).

En la rueda CMBL, COVE y CORE se permite la negociación de ofertas bajo lote parcial de operaciones de compraventa con liquidación de contado (T+1) y a plazo (T+n donde n es igual o superior a 8 y menor a 360).

Los instrumentos de renta variable (las acciones, fondos y participaciones) se negocian en la rueda CORE.

Adicionalmente se habilita en CMBL, COVE y CORE la negociación de ofertas parciales con liquidación de contado (T+1, T+2 y T+3) con horario de liquidación especial asociadas con la necesidad de gestión regional de recursos.

 BOLSA NACIONAL DE VALORES	Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia	Versión 2025.02	Página 1 / 36
Bolsa Nacional de Valores			Fecha Actualización 03/11/2025

Las siguientes tablas muestran un resumen de las principales características y diferencias entre ellas:

FORMAS DE NEGOCIACIÓN EN LAS RUEDAS DE COMPRAS VENTAS			
RUEDA	CORE	COVE	CMBL
Concepto	Renta Variable	Renta Fija	Creadores de Mercado y Bloques
Condiciones Generales			
Descripción	Rueda de negociación por compraventas para operaciones con instrumentos de renta variable (acciones, fondos o participaciones) inscritos en el RNVI	Rueda de negociación por compraventa para operaciones con instrumentos de renta fija inscritos en el RNVI con excepción de emisiones que formen parte de un programa de Creadores de Mercado.	Rueda de negociación por compraventa para operaciones exclusiva para instrumentos inscritos en el RNVI que formen parte de programas creadores de mercado.
Valores negociables	Acciones estandarizadas Fondos y participaciones	Renta fija estandarizada excepto instrumentos que formen parte de un programa de Programa de Creadores de Mercado.	Renta fija estandarizada que formen parte de un Programa de Creadores de Mercado.
Participantes autorizados	Puestos de Bolsa	Puestos de Bolsa	Puestos de Bolsa Entidades habilitadas para acceder vía DMA para Programas de Creadores de Mercado (PCM)
Acceso vía DMA	N/A	N/A	Ingreso de órdenes por medio de un puesto de bolsa para entidades que no son puestos de bolsa y están autorizadas como creadores de mercado, exclusivamente para instrumentos inscritos en el programa de Creadores de Mercado.
Mecanismos para DMA	N/A	N/A	- Ingreso de orden con confirmación por superar monto establecido por el puesto de bolsa - Ingreso directo de orden por no superar monto establecido por el puesto de bolsa
Visualización de las ofertas	Visibles los montos y precios. Ocultos: Participantes y operadores	Visibles los montos y precios. Ocultos: Participantes y operadores	Visibles los montos y precios. Ocultos: Participantes y operadores
Forma de Cotización	Acciones: Precio moneda Fondos/participaciones: Precio moneda o Precio porcentual	Instrumentos cuponados: precio (limpio o sucio) porcentual Instrumentos cero cupones: rendimiento	Instrumentos cuponados: precio (limpio o sucio) porcentual Instrumentos cero cupones: rendimiento

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	Versión 2025.02	Página 2 / 36
	Bolsa Nacional de Valores	Fecha Actualización 03/11/2025	

Las características asociadas con el registro y calce de ofertas:

FORMAS DE NEGOCIACIÓN EN LAS RUEDAS DE COMPRAS VENTAS			
RUEDA	CORE	COVE	CMBL
Concepto	Renta Variable	Renta Fija	Creadores de Mercado y Bloques
Del registro y calce de ofertas			
Horarios	Preapertura: 8.30am - 09:00am Negociación: 09:00 am - 13:00 pm	Preapertura: 8.30am - 09:00am Negociación: 09:00 am - 13:00 pm	Preapertura: 8.30am - 9:00am Negociación: 09:00 am - 13:00 pm
Restricciones en el precio para el registro de ofertas	N.A	N. A	Banda de sobre precio referencia
Restricciones en el monto de las ofertas	Mínimo: Monto facial según el múltiplo de la emisión Tractos: múltiplo de la emisión Máximo: saldo en circulación de la emisión	Mínimo: Monto facial según el múltiplo de la emisión Tractos: múltiplo de la emisión Máximo: saldo en circulación de la emisión.	Mínimo: Monto facial según el múltiplo de la emisión. Tractos: múltiplo de la emisión Máximo: saldo en circulación de la emisión
Lote de ofertas	Parciales	Parciales	Parciales Totales
Tipo de ofertas	GTD, GTC, IOC	GTD, GTC, IOC	GTD, GTC, IOC
Tipo de calce de oferta	Matching: Calce directo Puja: Llamada a mercado	Matching: Calce directo Puja: Llamada a mercado	Matching: Calce directo
Inicio post preapertura	Llamada a mercado con ofertas en condición de calce	Llamada a mercado con ofertas en condición de calce	Calce directo donde el precio es definido con el algoritmo de cierre de la llamada a mercado
Formación del precio de referencia	Las últimas 5 operaciones que superen los \$20,000 (o su equivalente en otra moneda) de los últimos 10 días naturales.	Las últimas 5 operaciones de los últimos 10 días naturales que superen: - \$25,000 (o su equivalente en otra moneda) para instrumentos privados - \$50,000 (o su equivalente en otra moneda) para instrumentos soberanos	Las últimas 5 operaciones de los últimos 10 días naturales que superen: - \$25,000 (o su equivalente en otra moneda) para instrumentos privados - \$50,000 (o su equivalente en otra moneda) para instrumentos soberanos
Condición de Matching	Ofertas en condición de calce con precio dentro de la banda para instrumentos con precio	Ofertas en condición de calce con precio dentro de la banda para instrumentos con precio	Todas las operaciones

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	Versión 2025.02	Página 3 / 36
Bolsa Nacional de Valores			Fecha Actualización 03/11/2025

	de referencia formado para el día de negociación	de referencia formado para el día de negociación	
Condición para llamada a mercado o banda	<p>Primera operación del día</p> <p>Instrumentos sin precio de referencia formado.</p> <p>Calce con precio que supere las bandas establecidas con respecto al precio de referencia ($\pm 0.25\%$)</p> <p>Operaciones a plazo</p> <p>Operaciones a precio sucio</p>	<p>Primera operación del día</p> <p>Instrumentos sin precio de referencia formado.</p> <p>Calce con precio que supere las bandas establecidas con respecto al precio de referencia ($\pm 0.50\%$)</p> <p>Operaciones a plazo</p> <p>Operaciones a precio sucio</p>	N/A
Participantes de llamadas a mercado	Solo ofertas registradas en el libro	Solo ofertas registradas en el libro	N/A

Las características especiales asociadas con el registro y calce de ofertas a plazo y precio sucio:

FORMAS DE NEGOCIACIÓN EN LAS RUEDAS DE COMPRAS VENTAS			
RUEDA	CORE	COVE	CMBL
Concepto	Renta Variable	Renta Fija	Creadores de Mercado y Bloques
Condiciones especiales en el registro y calce de ofertas a plazo y negociación a precio sucio			
Horarios	Negociación: 09:30 am - 13:00 pm	Negociación: 09:00 am - 13:00 pm	Negociación: 09:00 am - 13:00 pm
Restricciones en el precio para el registro de ofertas	N.A	N. A	N.A.
Maduración de ofertas	Operaciones a plazo	Operaciones a plazo y Precio Sucio	Operaciones a plazo
Condición de matching	Todas las operaciones	Todas las operaciones	Todas las operaciones
Tipo de maduración de ofertas	40 segundos para ofertas de compra y venta	40 segundos para ofertas de compra y venta	40 segundos para ofertas de compra y venta

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 4 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

Las características asociadas con el plazo y liquidación:

FORMAS DE NEGOCIACIÓN EN LAS RUEDAS DE COMPRAS VENTAS			
RUEDA	CORE	COVE	CMBL
Concepto	Renta Variable	Renta Fija	Creadores de Mercado y Bloques
De los plazos, imputación y la liquidación			
Tipo de operaciones permitidas	De contado (T+1): Multilateral De contado (T+1, T+2, T+3): Lote separado (H. especial) Plazo (T+n con n: [8,360]): Multilateral	De contado (T+1): Multilateral De contado (T+1, T+2, T+3): Lote separado (H. especial) Plazo (T+n, donde n: [8,360]): Multilateral	De contado (T+1): Multilateral De contado (T+1, T+2 y T+3): Lote separado (H. especial) Plazo (T+n, donde n: [8,360]): Multilateral
Preasignación	Las ofertas pueden ser preasignadas a una cuenta de valores	Las ofertas pueden ser preasignadas a una cuenta de valores	Las ofertas pueden ser preasignadas a una cuenta de valores
Asignación de clientes finales	Operaciones pueden ser imputadas en el sistema de liquidación a una o varias cuentas de valores sin distinción de la posición	Operaciones pueden ser imputadas en el sistema de liquidación a una o varias cuentas de valores sin distinción de la posición	Operaciones pueden ser imputadas en el sistema de liquidación a una o varias cuentas de valores sin distinción de la posición
Forma de liquidación	Multilateral: Ciclo diferido de liquidación (neto valores y efectivo). Ciclo bilateral: para operaciones con horario especial	Multilateral: Ciclo diferido de liquidación (neto valores y efectivo). Ciclo bilateral: para operaciones con horario especial	Multilateral: Ciclo diferido de liquidación (neto valores y efectivo). Ciclo bilateral: para operaciones con horario especial

Regulación sobre Ventas en Corto.

Objeto. Estas reglas de negocio establecen las pautas operativas para la ejecución de la figura de ventas en corto, a partir de lo considerado en el Reglamento sobre ofertas para ventas en corto.

a) Sobre las ventas en corto. Para los efectos de estas Reglas de Negocio, se trata de una venta de valores en la cual, al momento de la misma, el vendedor no cuenta con la propiedad de los valores objeto de dicha operación.

Este tipo de contrato deberá estar siempre cubierto. Considerando el espacio de tiempo permitido a nivel reglamentario para cumplir con las condiciones para que la venta en corto se considere cubierta, el participante vendedor de una operación en corto debe realizar las operaciones que sean necesarias para perfeccionar la venta en corto el mismo día de la celebración de dicha venta en corto a más tardar a las 4:30pm y mantener esta cobertura vigente durante todo el plazo en que esté abierta la venta en corto o lo que es lo mismo hasta que sea liquidada.

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES DNV</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 5 / 36</p>
	Bolsa Nacional de Valores		Fecha Actualización 03/11/2025

b) Valores elegibles para realizar posturas en corto: Los valores autorizados a nivel reglamentario para ser objeto de una venta en corto se mantendrán actualizados por medio del listado de instrumentos elegibles disponible en el Sitio Web www.bolsacr.com

c) Procedimiento de registro de ofertas en corto. Las ofertas que se ingresen con la condición de ser una venta en corto deberán ser identificadas en la plataforma de negociación. Para esto el participante que las ingresa deberá marcarlo mediante la opción indicativa de: **es una venta en corto** disponible en la pantalla de ingreso de ofertas en la plataforma de negociación. Para que la Bolsa, como organizador del mercado, pueda generar los controles necesarios sobre este tipo de operaciones estas ofertas serán identificadas al presentarse en el libro de ofertas en un color distintivo.

d) Revelación de posiciones cortas pactadas: Las posiciones cortas vigentes al cierre de cada sesión de la BNV serán publicadas por la Bolsa en un reporte detallado disponible en el sitio web www.bolsacr.com, a más tardar al final del día de la negociación incluyendo cómo mínimo el volumen de cada venta en corte, tipo de operación, el instrumento, partes contratantes y el precio de concertación.

e) Condiciones de control referentes al precio de ingreso de las órdenes en corto y su gestión de riesgo. Las ofertas de venta en corto estarán sujetas a reglas que pretenden limitar el riesgo de caídas abruptas en los precios de los instrumentos. Los diferentes esquemas en los que puede utilizarse esta regla son los siguientes:

- ✓ **Zero Tick:** Una orden es aceptada si el precio es el mismo o superior que el de la última transacción realizada con ese valor.
- ✓ **Up Tick:** Una orden es aceptada si el precio es superior que el de la última transacción realizada con ese valor.
- ✓ **Zero + Tick:** Si el cambio previo en el precio de la última transacción fue al alza, entonces Zero Tick es aceptada, de otra forma el precio de la orden debe ser mayor al precio de la última transacción para ese mismo valor.

La regla que aplicará depende de las condiciones de mercado y el riesgo que la Bolsa evalúe en la operatoria. Hasta cambio informado, aplicará la regla Zero Tick. En caso de que no exista una transacción previa en el día para ese valor, estas reglas deben hacerse con base en el precio de referencia del valor.

f) Suspensión de la autorización de ingreso de ofertas en corto. El nivel requerido reglamentariamente para que la Bolsa proceda a suspender las ventas en corto para un determinado valor aplicará cuando los valores autorizados a ser vendidos en corto tengan una caída en su valor por encima del **nivel definido para la suspensión temporal de negociación**.

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES DNV</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 6 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

Ya sea que la bolsa suspenda las ventas en corto para un determinado instrumento o en general, deberá comunicarse al mercado esta resolución a través de Aviso al Medio.

g) Incumplimiento en la obligación de los participantes de cubrir sus ventas en corto. Para efectos de las consecuencias definidas en el Reglamento para ofertas sobre ventas en corto, para aquellos participantes que no cubran este tipo de operaciones antes de las 4.30pm del día de la negociación, se define el siguiente esquema de eventos que activan los niveles de suspensión para operar esta facilidad:

1. **Ante el primer incumplimiento en un mismo periodo anual del programa de Creadores de Mercado:** Suspensión por un mes para operar ventas en corto.
2. **Ante el segundo incumplimiento en un mismo periodo anual del programa de Creadores de Mercado:** Suspensión por tres meses para operar ventas en corto.
3. **Ante el tercer incumplimiento y subsecuentes en un mismo periodo anual del programa de Creadores de Mercado:** Suspensión por todo el periodo restante del programa de Creadores de Mercado o doce meses, lo que resulte mayor.

Sección 2. Reglas Generales de Operación de las ruedas CMBL, COVE y CORE

a) Horario de Preapertura:

Las ruedas CMBL, CORE y COVE cuenta con un horario de preapertura de 08:30 am a 09:00 am.

b) Horarios de Operación

La rueda CMBL, CORE y COVE operan con un horario de 09:00 am a 1:00 pm.

c) Condiciones del horario de Preapertura

- Durante este periodo los operadores podrán ingresar, modificar o eliminar las ofertas que así requieran.
- Al comienzo de este horario, el sistema consultará si el operador desea relanzar las ofertas que se encontraban activas en la rueda.
- Las ofertas serán únicamente visibles para los operadores de un mismo agente, no así entre entidades.
- Las ofertas con condición de calce no generarán ningún tipo de cierre hasta finalizado el horario de preapertura.
- Las ruedas CORE y COVE iniciarán el horario de negociación con una subasta de preapertura activando una sola llamada a mercado por

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 7 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

especie con todas las posiciones en condición de calce y bajo las mismas reglas de la puja.

- La rueda CMBL iniciará con un calce directo donde participan todas las ofertas que tengan condición de calce y el precio de calce seleccionado utilizará el algoritmo de cierre de la llamada a mercado.
- Las ofertas con periodo de maduración (tipos de negociación a plazo y precio sucio) no podrán incluirse dentro de este horario.

d) Administración de las ofertas

Inclusión de ofertas

Las ofertas pueden ser incluidas de manera directa a las ruedas o pueden ser guardadas en un repositorio privado (cartera default) para su posterior inclusión.

Jerarquización de ofertas para calce

Las ofertas se agrupan en el libro por instrumento en función del elemento de cotización (precio, rendimiento, precio moneda), tipo de negociación y plazo de liquidación.

El orden de prioridad el calce de las ofertas se encuentra en función del elemento de cotización (mejor precio) y luego por el tiempo (primero en tiempo primero en derecho).

Tipos de oferta

Las ofertas que se gestionen son de compra y venta por montos totales o parciales, según la rueda con las siguientes modalidades:

- GTD: Good to date. La oferta es permanente en la rueda hasta que se cumpla el plazo definido para la misma.
- GTC: Good to cancel. La oferta es permanente en la rueda hasta que sea calzada por otra oferta o retirada por el usuario.
- IOC: Inmediata or cancel. Al ingresar la oferta a la rueda, el sistema verifica si tiene condición de cierre parcial o total con otra ya existente. De ser así cierra una operación o de lo contrario elimina la oferta inmediatamente.

e) Periodicidades admitidas para valores de renta fija

Las periodicidades válidas para los instrumentos de deuda son las siguientes:

Periodicidad	Pagos de intereses
12	Mensual
6	Bimensual
4	Trimestral
2	Semestral
1	Anual
0	Cero cupón

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 8 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

f) Metodología de determinación de precios de referencia

Para efectuar el recálculo de los precios de referencia se considera el promedio simple de las últimas 5 operaciones cerradas en los últimos 10 días naturales

Para que las operaciones sean tomadas para el recálculo del precio de referencia, el valor transado debe ajustarse como mínimo a los valores indicados en la siguiente tabla o su equivalente con la moneda de liquidación de la operación.

Clases	Monto mínimo transado
Acciones	US\$ 20,000.00
Participaciones	US\$ 20.000,00
Deuda Pública estandarizada	US\$ 50.000,00
Deuda Privada estandarizada	US\$ 25.000,00

En el caso de aquellos títulos que no generen las operaciones suficientes para el recálculo del precio de referencia, el precio visualizado en la pantalla de ofertas, así como en la consulta de Precios de Referencia de SIOPEL, corresponderá al precio resultante de la aplicación de la metodología de cálculo del vector mínimo utilizado para la valoración de subyacentes en las operaciones de reporto. Este será únicamente de carácter informativo para el caso de las ruedas CORE y COVE, mientras que servirá de control para el ingreso de ofertas en la rueda CMBL.

La carga del “vector mínimo” se hará diariamente utilizado como precio de referencia para los instrumentos que no cuenten con las observaciones necesarias para el recálculo de su precio de referencia. Esto será únicamente una guía para el participante y no permitirá la negociación por medio de calce directo en aquellas ruedas que permitan tanto esta opción como la “llamada a mercado”.

Cada uno de los plazos de liquidación permitidos para operaciones de contado ($t+1-t+2-t+3$) realizarán de manera independiente, para cada instrumento, el conteo de las observaciones para formar precio de referencia.

Las operatorias a plazo y precio sucio no formarán precio de referencia.

g) Proceso de Suspensión de Negociación

En el caso de encontrar condiciones de negociación que puedan significar un desorden grave de mercado y para efectos de reducir al máximo la existencia de daños de imposible o difícil reparación a los inversionistas, la Bolsa Nacional de Valores tendrá la potestad de suspender por su cuenta o por orden de la SUGEVAL la negociación de valores individuales.

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 9 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

Las condiciones desordenadas a que se refiere este apartado incluyen aquellos casos donde se den variaciones significativas en los precios sin que haya información relevante en el mercado que justifique tal movimiento, o los casos donde aún y cuando se conozcan algunas justificantes, la variación o variaciones puedan generar daños al inversionista de tal magnitud que justifiquen este tipo de suspensiones en la negociación.

Si el o los eventos que detonan tal determinación se presentan cuando esté por finalizar dicha sesión, de manera que no sea posible realizar los procesos operativos y de autorización necesarios para hacerla efectiva, la Bolsa deberá informar al medio, mediante un aviso, de las condiciones presentadas para que se tomen las medidas que correspondan durante el mismo día de él o los eventos; por lo cual, no se trasladará la suspensión al siguiente día bursátil.

Las condiciones para este proceso se definen a continuación:

Margen de variación:

Tipo de valor	Plazo del valor	Variación a la referencia
Renta fija de corto o mediano plazo	Menor o igual a 1800 días	±80 p.b.
Renta fija de largo plazo	Mayor a 1800 días	±100 p.b.
Renta Variable	N/A	±7.00%

Nota: El valor indicado corresponde a la variación en puntos base respecto al rendimiento referencia para valores de renta fija y porcentaje de variación respecto al precio de referencia para valores de renta variable.

Periodo de tiempo aplicable:

El periodo en que estará vigente la suspensión temporal de negociación de una emisión ya sea de Renta Fija o Renta Variable, será determinado por la Bolsa, considerando lo siguiente:

- a. **Por un periodo de 15 minutos:** la primera vez que el valor supere el rango de variación establecido. Superado este periodo se habilitará la negociación.
- b. **Durante lo que resta de la sesión:** si el mismo valor vuelve a variar superando el rango establecido respecto al precio de la suspensión.

Cuando el tiempo restante para concluir la sesión de negociación sea inferior al periodo definido de la suspensión, este periodo se dará por completado en el tiempo que reste de la sesión.

Monto de las operaciones:

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 10 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

La suspensión de negociación aplicará cuando el valor del contrato respectivo sea por un valor transado superior al mínimo establecido por los proveedores de precios para ser considerado en su metodología de valoración.

Cuando se presenten en una misma sesión de negociación varios contratos por montos inferiores al mínimo establecido por los proveedores de precios para incorporarlos en su metodología de valoración, pero que en conjunto alcancen esa cifra, aplicará la suspensión temporal de la emisión en los términos expuestos en esta sección.

Cuando la valoración teórica de un contrato, referido esto al valor transado que correspondería en caso de utilizar el precio de referencia de la plataforma de negociación y no el precio de contratación, supere el monto mínimo, aun cuando no se cumpla con lo establecido en el primer párrafo de este título sobre monto de las operaciones, la Bolsa se reserva la potestad de decretar la suspensión de un instrumento cuyo precio presente una variación que supera los rangos establecidos.

Mecanismo operativo para la reducción temporal de horarios de negociación

La Bolsa Nacional de Valores tendrá la potestad de modificar el horario de negociación de las ruedas de compraventa de instrumentos estandarizados (CMBL, COVE y CORE), con el fin de concentrar la liquidez de los instrumentos durante las tres sesiones de negociación siguientes a la sesión donde se presenten los causales descritos más adelante.

1. Condiciones requeridas.

Deberá cumplirse las siguientes condiciones de negociación para que se considere la modificación de horarios de negociación indicada:

a. **Volumen de negociación:** Cuando el volumen de negociación dolarizado (con base en el tipo de cambio de venta del BCCR), de cuatro de las últimas cinco (5) sesiones bursátiles (incluyendo el día de la evaluación) sea inferior al 40% del volumen promedio móvil de negociación de los últimos 90 días bursátiles. Cuando el volumen supere el 100% de este promedio móvil, para efectos del cálculo de los promedios de negociación diarios se deberá excluir de la fórmula los extremos superiores. Se entenderá como extremos superiores las tres operaciones de mayor volumen dolarizado en la sesión de negociación.

b. **Presión de mercado:** El indicador de la “presión de mercado” (cantidad de unidades monetarias vendedoras o compradoras por cada unidad monetaria compradora o vendedora, respectivamente) es superior

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES BNV</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 11 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

a 12 veces en los últimos cinco (5) días bursátiles, tanto para ofertas en colones como en dólares.

2. Nuevo horario de negociación.

Cuando se cumplan en conjunto las condiciones definidas en la sección anterior, las ruedas de negociación indicadas tendrán durante los siguientes tres días bursátiles el siguiente horario de negociación:

- a. Horario pre-apertura: 08:30 am a 11:30 am
- b. Horario normal de negociación: 11:30 am a 1:00 pm

3. Procedimiento de autorización.

a) Debe presentarse los resultados indicados en el punto uno (1) y dos (2) anteriores para que corresponda la modificación del horario indicado.

b) La evaluación de los indicadores la realizará la Unidad de Supervisión de la BNV al finalizar cada sesión de negociación. En caso de presentarse los resultados mencionados deberá seguirse los siguientes pasos:

- ✓ La Unidad de Supervisión de la Bolsa comunicará mediante memorándum a la Dirección General y Dirección de Operaciones el cumplimiento de las razones establecidas.
- ✓ La Dirección General, o en su defecto la Dirección de Operaciones comunicará al medio mediante un aviso las modificaciones en el horario de negociación correspondientes, el mismo día en que se cumplen las condiciones establecidas, y será vigente a partir de la siguiente sesión bursátil.
- ✓ Adicionalmente, se deberá avisar a la Superintendencia General de Valores la decisión razonada mediante documento formal.

4. Periodos de excepción.

La Bolsa suspenderá el cómputo de volumen y presión de mercado para la aplicación en la reducción de horarios en períodos cuya negociación y publicación de ofertas es históricamente baja por parte de los participantes. Estos períodos corresponderán a los siguientes días bursátiles habilitados:

- a. Durante los días hábiles de semana santa.
- b. Durante los últimos 6 días hábiles de fin de año.
- c. Durante los primeros 5 días hábiles de inicio de año.

h) Otros parámetros

La Bolsa podrá establecer requisitos adicionales que podrán ser establecidos en forma previa, o bien resultar de una nueva emisión con características propias, nuevas y diferentes, en proceso de listado ante la Bolsa.

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 12 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

En caso de no cumplir con estos parámetros, la negociación de estos títulos o valores será administrada por la Bolsa conforme a las reglas del Mercado de Títulos No Inscritos.

i) Aviso a los proveedores de precios ante errores en la negociación

Cuando se generen operaciones producto de errores en la negociación, las cuales no sean sujetas a anulación, pero que puedan influir en la correcta formación de precios, se avisará a los proveedores de precios con el fin de que estos tengan conocimiento de dichas transacciones, sin que esto represente una instrucción del curso a seguir.

El aviso se realizará una vez finalizada la sesión de bolsa, como máximo hasta la 1:30 pm del día en que se presenten las operaciones producto del error, de manera que la Bolsa pueda considerar todos los hechos de mercado y no solo eventos puntuales que generen distorsiones.

Sección 3: Reglas especiales para la gestión de ofertas de compraventa

a) Valores Elegibles

Los instrumentos que vayan a ser negociados deben ser estandarizados, estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, contar con autorización de oferta pública y haber sido admitidos por la Bolsa para negociación en mercado secundario.

b) Condiciones de inicio de la sesión normal

Una vez iniciada la rueda se podrán dar cierres con las ofertas incluidas con condición de cierre.

c) Tipos de operaciones:

La siguiente tabla contiene los tipos de operación según la rueda, plazos y lotes de liquidación donde están habilitados:

Tipos de Operación	CORE	COVE	CMBL	Liquidación	Plazo	Tipo de días	Color	Lote
Ord. Renta Variable	X			Contado	T+1	Hábil		Multilateral
Ord. Renta Var. Regional	X			Contado	T+1 T+2 o T+3	Hábil	Oliva	Especial
Ord. precio	X	X		Contado	T+1	Hábil		Multilateral
Ord. rendimiento		X		Contado	T+1	Hábil		Multilateral
Ord. Precio Regional	X	X	X	Contado	T+1 T+2 o T+3	Hábil	Oliva	Especial
Ord. Rend. Regional		X	X	Contado	T+1, T+2 o T+3	Hábil	Oliva	Especial
Plazo precio	X	X		Plazo	T + [8-360]	Natural	Verde	Multilateral
Plazo rendimiento		X		Plazo	T + [8-360]	Natural	Verde	Multilateral

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 13 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

Ord. Precio Sucio con liquid.		X	X	Contado	T+1	Natural	Celeste	Multilateral
Ord. BL. Prec. Regional			X	Contado	T+1 T+2 o T+3	Hábil	Oliva	Especial
Ord. BL. Rend. Regional			X	Contado	T+1, T+2 o T+3	Hábil	Oliva	Especial
Ord. Prec. / CM			X	Contado	T+1	Hábil		Multilateral
Ord. Rend. / CM			X	Contado	T+1	Hábil		Multilateral

d) Moneda de Liquidación

Todas las ofertas deben de ser incluidas y liquidadas en su moneda contravalor.

e) Montos mínimos de negociación

Para las ruedas de CMBL, COVE y CORE el monto mínimo de las ofertas se encuentran delimitados por los nominales de cada emisión

f) Lotes Permitidos

En las ruedas CORE y COVE todas las ofertas que se incluyan son parciales. En la rueda CMBL las ofertas que se incluyan pueden ser parciales o totales.

El monto mínimo de oferta será igual al nominal de la emisión y el máximo es definido por cada rueda.

Las operaciones a plazo y precio sucio solo permiten ofertas parciales

g) Tipo de Órdenes

Se pueden ingresar ofertas bajo dos modalidades:

Límite: Es una orden ingresada con un precio único hasta donde el participante está dispuesto a operar y por un monto definido.

Divulgaciones (Iceberg): Orden que se ingresa indicando una cantidad total y una cantidad a divulgar. Una vez ejecutada la cantidad visible, el sistema automáticamente repone la misma cantidad indicada a divulgar, perdiendo la prioridad si hubiese órdenes al mismo precio.

Una orden de este tipo no permite la modificación de las condiciones de ingreso. Para esto debe ser eliminada e ingresada nuevamente.

En caso de haber en el libro múltiples ofertas de este tipo a un mismo precio, al ingresar una orden en la punta contraria que permita ejecutar varias operaciones, primero ejecutará las partes visibles y de existir remanente iniciará una nueva ronda con los montos visibles en el orden inicial de ingreso hasta agotar el monto disponible.

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 14 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>			Fecha Actualización 03/11/2025

h) Visualización de Ofertas

Estas ruedas son semiciegas, es decir las entidades dueñas de las ofertas no son visibles, pero las entidades contratantes si son públicos en las operaciones concertadas.

i) Fijación de Bandas

Las ruedas COVE y CORE cuentan con una banda para la activación de una llamada a mercado que será diferenciada según el tipo de instrumento de la siguiente manera:

Emisiones de Renta Variable (Acciones y Participaciones de Fondos de Inversión Cerrados): banda del 0.25% sobre el precio de referencia.

Emisiones de Renta Fija: dicha banda es del 0.50% sobre la misma base.

Este porcentaje se controlará considerando el precio agredido y será utilizado como determinante para definir los calces que cierren por “matching” y los que generen “llamadas a mercado”.

La rueda CMBL tendrán una banda sobre el precio de referencia para el registro o modificación de ofertas.

En el caso¹ de la Banda en las ruedas COVE y CORE utilizadas para determinar si un calce requiere “Llamada a Margen” o se genera por “matching”, se toma en cuenta las siguientes variables:

- La renta variable por su condición de reducida liquidez y transaccionalidad respecto a la Renta Fija tendrá una banda inferior como mecanismo de protección al inversionista. Se define en un 50% inferior su tamaño respecto al de Renta Fija.
- El porcentaje de variación respecto al precio de referencia de la Renta Fija será aquel que asegure una cercanía suficiente al precio de referencia para que antes de alcanzar las condiciones definidas como de “desorden en el mercado”, los demás participantes tengan la posibilidad, de ser considerado oportuno, de hacer la corrección en el precio, de manera libre y abierta.

En el caso de la Rueda CMBL se definirá una banda para el ingreso de ofertas considerando los siguientes parámetros

- El agrupamiento en 6 rangos en el plazo de los instrumentos de renta fija.

¹ Por solicitud de SUGEVAL se incorporan los motivos para la justificación las bandas para las ruedas CMBL, COVE y CORE.

 BOLSA NACIONAL DE VALORES <small>DNV</small>	Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia	Versión 2025.02	Página 15 / 36
Bolsa Nacional de Valores			Fecha Actualización 03/11/2025

- El porcentaje en el volumen de la negociación para el periodo de los últimos 6 meses según el rango de plazo de los instrumentos.
- La variación en el precio permitida según el rango de plazo de los instrumentos.
- Para cada rango se ponderará el porcentaje del volumen negociado con la variación en precio permitida.
- La suma de los ponderadores anterior se definirá como banda única para el registro de ofertas en la rueda con redondeo y precisión de 2 dígitos.
- La Bolsa realizará la valoración periódica de estas bandas para determinar cuándo amerite una variación. Cuando se requiera un ajuste en alguna de las bandas, la BNV informará al medio vía hecho relevante incluyendo los plazos para su aplicación, los justificantes para el cálculo realizado y los nuevos valores de la banda por ajustar.

Ambas bandas se revisarán como máximo de manera semestral, o cuando las condiciones lo ameriten, y de ser necesario se publicarán el cambio que corresponda en la fijación de bandas.

j) Maduración de ofertas

Las operaciones a plazo y por precio sucio tendrán un periodo de maduración de 40 segundos en el registro de ofertas para cualquier posición, posterior al cual cerrarán por matching.

k) Formación de precio de referencia en CMBL y COVE

El precio de referencia de los instrumentos que cotizan en las ruedas CMBL y COVE tomará en consideración las operaciones que superen el monto mínimo definido para cada tipo de instrumento y que sean pactadas en ambas ruedas.

Esta consideración aplica para las operaciones con liquidación ordinaria en T+1 y no aplica para operaciones especiales (a plazo o precio sucio) u operaciones regionales con liquidación en lote separado.

I) Llamadas a Mercado rueda COVE y CORE

El evento que activa las llamadas a mercado en las ruedas COVE y CORE corresponde a aquellos calces en los que se excede la banda fijada por el precio de referencia, tomando como base el precio agredido. Debe tomarse en cuenta que las siguientes operaciones siempre generarán "llamada a mercado":

- La primera operación de la sesión de bolsa para cada uno de los valores, siempre y cuando el precio de referencia de estos no se haya actualizado. En caso de que el valor transado de la operación no supere o iguale el mínimo necesario para que sea considerada dentro del recálculo del

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 16 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>			Fecha Actualización 03/11/2025

precio de referencia, el sistema continuará generando “llamada a mercado” hasta que se cumpla esta condición, aun cuando el instrumento cuente con la cantidad de operaciones requeridas para el conteo de Precios de Referencia.

- Operaciones sobre valores que no tengan precio de referencia actualizado.

Debe tomarse en cuenta que el conteo de operaciones para el recálculo de precios de referencia es independiente para cada plazo de liquidación distinto en operaciones de contado, aunque se trate del mismo instrumento.

Alimentación de la llamada a mercado

La llamada a mercado se alimenta con todas las ofertas dentro del libro, de una operatoria para un mismo título y plazo que tengan condición de cierre.

Tiempos de espera entre el calce y la llamada al mercado

Estas ruedas se manejan mediante el sistema de calce automático; por lo tanto, no existe un tiempo de espera entre el calce y la llamada a mercado, este evento sucede de forma inmediata.

Duración de las llamadas a mercado

Toda puja tiene un tiempo de duración de 80 segundos, compuesto por 60 segundos en el primer tramo y 20 segundos para el segundo tramo.

Reglas dentro de las llamadas a mercado

Las siguientes son las reglas que aplicarán en la rueda COVE y CORE para las ofertas que se encuentren dentro de una llamada a mercado y para aquellas ofertas que deseen ser incluidas en estas:

- No se permite la inclusión de nuevas ofertas durante la llamada a mercado. Únicamente podrán participar aquellas que estuviesen presentes en el libro al momento en que se generó este evento.
- Una vez iniciada la llamada a mercado la puja se divide en dos etapas. En la primera etapa los participantes activos en ese momento en la rueda pueden modificar su precio para formar parte de la llamada a mercado y el monto hasta un 50% del valor original (la modificación de porcentajes mayores acarrearía un cobro administrativo de US\$1,000.00 y podrá ser causal de anulación de la operación de acuerdo con lo estipulado en el Reglamento Para la Nulidad de Operaciones Bursátiles. En todos los casos los responsables asumirán un cargo administrativo de US\$1.000 producto de la falta además de la tarifa indicada en la sección correspondiente por anulación del contrato y las comisiones de Bolsa de las contrapartes, en caso de que este corresponda) durante la segunda etapa se registra el precio de defensa.
- Solo se permite mejorar las posturas con condición de calce.

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 17 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>			Fecha Actualización 03/11/2025

- No se pueden eliminar ofertas que tengan condición de calce dentro de la llamada.
- No se puede modificar el monto de una oferta en condición de calce dentro de la llamada.
- La puja mínima será de 1 pb en precio o rendimiento o cinco centavos de unidad monetaria para precio moneda.
- Durante el primer trato de tiempo de las llamadas a mercado el sistema mostrará información de cantidades y precios y reordenará automáticamente las ofertas en pantalla según sus condiciones (de mejor a peor).
- Durante el segundo trato, el sistema únicamente mostrará la información de cantidades, pero no los precios. Tampoco reordenará las ofertas conforme sufran modificaciones (trato ciego).
- Cada operador propietario de una oferta podrá realizar una sola modificación a dicha oferta durante el segundo trato de la llamada a mercado. El sistema almacenará esta postura y la activará únicamente si ha ingresado otra postura competitiva que hubiera desplazado la original. Si dicha modificación llegara a ser activada, lo haría por el precio puntual incluido por el operador.

Los precios de cierre en ambas ruedas se determinan de acuerdo con el algoritmo de **cierre de la llamada a mercado** que se describe a continuación:

- Una vez que se cierra la llamada a mercado el sistema agrupa las ofertas por precio ofrecido, de existir varias posturas al mismo precio el sistema sumará los faciales con el propósito de que exista solamente un facial por precio.
- El sistema procede a ordenar de mayor precio (menor rendimiento) a menor precio (mayor rendimiento) la totalidad de las ofertas, independientemente de la posición (compras o ventas).
- Una vez hecho esto, el sistema procede a realizar un pre-calce entre órdenes de compra y venta con posibilidades de cierre (de acuerdo con los precios ofrecidos), lo anterior hasta completar los montos ofertados.
- Posteriormente, el sistema procede a determinar el valor facial que se podrá cerrar para cada uno de los precios, este se determinará acumulando las cantidades que puedan ser pactadas al mejor precio posible. Adicionalmente, el sistema calcula la diferencia entre el facial de ofertas compradoras contra el facial de ofertas vendedoras para cada uno de los precios y determina un **máximo volumen** a operar por precio, en caso de que el máximo facial para operar se determinara con un solo precio, este será el precio de equilibrio de la puja.
- Si por el contrario el máximo facial para operar se obtuviera de diferentes precios, entonces se considerarán únicamente los precios que proporcionen el mayor facial para asignación para determinar cuál de ellos

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 18 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>			Fecha Actualización 03/11/2025

es el que genera la menor diferencia (en valor absoluto) entre los faciales compradores y los faciales vendedores (**exceso mínimo**). Aquel precio que cuente con el mínimo exceso es el que se considerará como el precio de equilibrio.

- De existir varios precios que cuenten con el mismo valor de exceso, siendo este valor el mínimo entre todos los considerados, entonces el precio de equilibrio se elegirá por **presión de mercado** tomando en cuenta los siguientes criterios:
 - Cuando existan más faciales vendedores que compradores, se seleccionará el menor precio (mayor rendimiento) como precio de equilibrio.
 - Cuando existan más faciales compradores que vendedores, se escogerá el precio más alto (rendimiento más bajo) como precio de equilibrio.
 - En caso de existir igual número de faciales compradores y vendedores se selecciona el precio más bajo (rendimiento más alto) como precio de equilibrio.

Tratamiento de las ofertas remanentes

Una vez finalizada la llamada a mercado, todas aquellas ofertas que participaron en ella y que no fueron cerradas durante la misma se mantendrán activas en la rueda, con excepción de aquellas ofertas ingresadas con la modalidad IOC.

Los operadores propietarios de las ofertas remanentes en el libro no podrán borrarlas, modificar el monto de la oferta, ni desmejorar su postura de precio o rendimiento según sea el caso, por un lapso de 20 segundos posteriores a la finalización de la llamada.

m) Cierre de las operaciones por calce directo

Las ofertas en condición de calce con precios dentro de la banda para instrumentos con precio formado producen un calce sin recurrir al mecanismo de corrección de precios (llamada a mercado), el precio de cierre de la operación se determina con el precio de la oferta agrredida.

n) Condiciones especiales de las operaciones a plazo o con liquidación especial

Este tipo de posturas se diferenciarán, en el libro de ofertas, porque se visualizan con un color de fondo diferenciado:

- Ordinario precio y rendimiento regional: color de fondo verde oliva.

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 19 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

- Plazo precio y rendimiento: color de fondo verde claro.
- Ordinario precio sucio: color de fondo celeste.

Las operatorias a plazo y precio sucio tendrán un periodo de maduración posterior al cual cerrarán por matching.

Sección 4. Reglas Especiales para la gestión de ofertas en bloques y creadores de mercado en compraventa (Rueda CMBL)

a) Valores elegibles

Los instrumentos estandarizados inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, autorizados para oferta pública y haber sido admitidos por la Bolsa para negociación en mercado secundario en la rueda CMBL.

b) Moneda de liquidación

Todas las ofertas deben ser incluidas y liquidadas en su moneda contravalor.

c) Tipos de operaciones

Los tipos de operación habilitados para el registro de ofertas en la rueda CMBL para operaciones con instrumentos en un programa de Creadores de mercado son: Ord. Precio/CM y Ord. Rendimiento/CM.

d) Lotes permitidos

En la rueda CMBL es posible incluir ofertas parciales o totales para la gestión de operaciones por bloques.

Las operatorias a plazo y precio sucio permite tipo de lote parcial.

e) Montos mínimos y múltiplos de negociación

El monto mínimo de las ofertas parciales o totales en esta rueda debe cumplir el múltiplo de la emisión. Los tractos subsecuentes deben cumplir con el múltiplo de la emisión.

Las ofertas remanentes posterior a un calce parcial y con monto inferior al mínimo serán dadas de baja automáticamente.

f) Visualización de ofertas

El monto y el precio de las ofertas siempre será visible pero el nombre del puesto de bolsa responsable es ciego en las ofertas y público en los contratos.

g) Fijación de bandas

 BOLSA NACIONAL DE VALORES <small>DNV</small>	Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia	Versión 2025.02	Página 20 / 36
Bolsa Nacional de Valores		Fecha Actualización 03/11/2025	

El registro de ofertas o la modificación de ofertas en el libro debe estar dentro de la banda con respecto al precio de referencia vigente según el comunicado el medio.

Los participantes podrán solicitar formalmente a la Bolsa la apertura de bandas en CMBL para casos excepcionales donde exista una justificación razonada sobre el precio de referencia de inicio de sesión. La BNV analizará la solicitud realizada y validará su procedencia.

Las solicitudes de apertura deben identificar el instrumento, el precio, la posición y el trader responsable de publicar la oferta.

Las solicitudes consideradas procedentes por parte de la BNV serán atendidas según los siguientes horarios:

1. Solicitudes recibidas antes de las 11:45 am: serán atendidas el mismo día de la sesión cuando fue recibida.
2. Solicitudes recibidas posterior a las 11:45 am: serán atendidas en la siguiente sesión hábil de cuando fue recibida.

La apertura de horario para las solicitudes procedentes será habilitada desde las 12:15 pm hasta 12:30 pm de la sesión. La Bolsa enviará un mensaje por medio del sistema con las condiciones de las solicitudes que han sido aprobadas.

Las operatorias a plazo y precio sucio no tienen restricción de banda para el registro de las ofertas.

h) Llamadas a mercado

No existen llamadas a mercado.

i) Maduración de ofertas

Las operatorias a plazo y con precio sucio tendrán un periodo de maduración de 40 segundos en el registro de ofertas en cada una de las posiciones.

j) Cierre de las operaciones

El precio de las operaciones de aquellas ofertas con condición de calce al finalizar el horario de preapertura será seleccionado utilizando el algoritmo con el cual finaliza la llamada a mercado.

Las operaciones cerrarán por calce directo utilizando el precio agredido durante el horario normal de negociación.

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES DNV</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 21 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

Tratamiento de las ofertas remanentes

Una vez finalizado el calce de una operación, todas aquellas ofertas que participaron en el calce y que no fueron cerradas durante la misma se mantendrán activas en la rueda con excepción de aquellas ofertas remanentes ingresadas con la modalidad IOC o aquellas cuyo monto sea menor al monto mínimo permitido por la rueda.

k) Autorización de acceso al programa de creadores por parte del emisor

El emisor tendrá la potestad para definir los criterios asociados al programa de creadores de mercado donde se identifiquen los instrumentos habilitados, los criterios, la periodicidad y los parámetros para la evaluación de los participantes en términos de las ofertas registradas y contratos pactados.

El emisor es el encargado de habilitar los puestos de bolsa participantes, postulantes o no en el programa de creadores de mercado.

El emisor puede definir la participación de una entidad que no ostente la condición de puesto de bolsa para que participe en el programa postulando sus ofertas; para ello la Bolsa habilitará un mecanismo de acceso por medio del mecanismo DMA utilizando el puesto de bolsa seleccionado como responsable de la operación.

I) Valoración de los participantes en el programa de creadores de mercado

El emisor es el responsable de la valoración y el cumplimiento de los participantes autorizados o postulantes en el programa de creadores de mercado y su habilitación en el sistema.

Para facilitar este proceso de valoración, la Bolsa habilitará el acceso a un módulo de monitoreo al emisor responsable junto con el acceso a los sistemas de comunicación y transmisión de datos respectivos conforme con los servicios definido en la sección de tarifas.

Sección 5. Criterio de valoración de los contratos y ofertas

Enseguida se detallan las principales variables relacionadas con la forma de valoración de las ofertas y contratos negociados:

a) Cálculo de diferencia de días entre dos fechas

En compras – ventas la regla de cálculo de Días Acumulados, Días al Próximo Pago y Días al Vencimiento, dependerá de la base de cálculo de cada uno de los títulos, A continuación, se presentan las bases de cálculo más comunes:

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES DNV</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 22 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		<p>Fecha Actualización 03/11/2025</p>	

- Base 30/360: Considera que los años financieros están compuestos por 12 meses de 30 días cada uno, independientemente de los días reales que tenga el mes. Esta es la forma estándar de cálculo utilizada por el mercado costarricense, considerando la metodología europea.
- Base 365/365: Considera que los años financieros son de 365 días, pero eliminado el 29 de febrero cuando es año bisiesto.
- Base actual/actual: Si el año al que pertenece el día es no bisiesto entonces cada día del año contribuye como 1/365, de lo contrario, si el año es bisiesto cada día de este contribuye como 1/366.

b) Tipos de cotización admitidos

De conformidad con las condiciones del título, incluidas en el registro de la emisión, en esta rueda se pueden utilizar las siguientes convenciones de cotización. Ellas aplican tanto para las operaciones de contado como para las operaciones a plazo.

- Precio limpio
- Precio sucio
- Rendimiento
- Precio moneda

Todos aquellos instrumentos que cuenten con características particulares en la determinación de su estructura de flujos que requieran un manejo de variables adicionales a las tradicionalmente contempladas para determinar dichos flujos y que por lo tanto puedan generar inconvenientes para ser valorizadas por los mecanismos tradicionales, serán negociados por precio sucio. El sistema reconocerá este tipo de ofertas porque son marcadas en color morado.

c) Fórmulas de Valoración

Las siguientes fórmulas son las que se utilizan en la rueda COVE para valorar los diferentes títulos que se negocian en ella.

Fórmula # 1(Precio moneda / precio sucio)

$$CV = P/a * Q$$

Donde:

P= Precio

Q= Cantidad

a= Divisor de precio (1)

Fórmula # 2 (Tasa de descuento)

$$CV = Q / (1 + P/a * (DV - DL) / base)$$

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES DNV</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 23 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

Donde:

P= Tasa

Q= Cantidad

DV= día de vencimiento

DL= día de liquidación

a= divisor del precio (100)

base=cantidad de días (360)

Fórmula # 3 (Precio Porcentual)

$$CV = VN * (P/a + interés) * b$$

$$\text{Interés} = (\text{tasa} + \text{pe}) / 100 * (DL-DUC) / \text{base}$$

Donde:

VN= valor nominal

P= Precio

tasa= tasa de interés asociada al instrumento

pe= prima de emisión (Tasa variable)

DL= día de liquidación

DUC= día del último cupón de intereses pagado

DL-DUC= la diferencia de días entre la fecha de liquidación y la del último cupón pagado de interés

base= cantidad de días (360)

a= divisor del precio (100)

b= factor de reajuste

Fórmula Precio:

$$PRECIO = \left[\frac{\text{valor_de_rescate}}{\left(1 + \frac{\text{rendto}}{\text{frec}} \right)^{\left(\frac{N-1+DLC}{E} \right)}} \right] + \left[\sum_{k=1}^N \frac{100 \times \frac{\text{tasa}}{\text{frec}}}{\left(1 + \frac{\text{rendto}}{\text{frec}} \right)^{\left(k-1+\frac{DLC}{E} \right)}} \right] - \left(100 \times \frac{\text{tasa}}{\text{frec}} \times \frac{A}{E} \right)$$

Donde:

DLC = número de días desde la fecha de liquidación hasta la fecha del próximo cupón.

E = número de días en el período de un cupón en el que se encuentra la fecha de liquidación.

 BOLSA NACIONAL DE VALORES <small>DNV</small>	Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia	Versión 2025.02	Página 24 / 36
Bolsa Nacional de Valores		Fecha Actualización 03/11/2025	

N = número de pagos de cupón entre las fechas de liquidación y de rescate.

A = número de días desde el principio del período de un cupón hasta la fecha de liquidación.

Fórmula Rendimiento (Yield)

$$\text{Rendto} = ((1+\text{TIR})^{(\text{periodicidad}/12)-1}) \times 12/\text{periodicidad}$$

Donde:

TIR = resultado de aplicar la fórmula alternativa 2

Periodicidad = periodicidad del título

d) Índices

Para las operaciones que se liquidan basados en un índice, se tomará como referencia el valor del día de la negociación. En el caso de los valores cuya indexación sea UDES se tomará como referencia el valor que tenga el día de la liquidación.

El tipo de cambio que se utilizará para estos efectos será el de venta publicado por el Banco Central de Costa Rica.

Sección 6: Reglas para la gestión de compras ventas con liquidación especial.

Los participantes del mercado podrán registrar ofertas con plazo de liquidación T+1, T+2 y T+3 utilizando los mismos subyacentes habilitados y reglas definidas en las ruedas CMBL, COVE y CORE para realizar operaciones cuya liquidación financiera final conlleva alguna gestión de recursos distinta a la establecida en el ciclo diferido de liquidación; para ello la BNV gestionará la liquidación de compraventa regionales según los horarios definidos en los ciclos de liquidación en tiempo real.

a) Liquidación

La liquidación local de estas operaciones es realizada utilizando los mecanismos establecidos por las depositarias de SINPE e InterClear y corresponde a los custodios realizar las gestiones requeridas para la liquidación financiera final utilizando sus facilidades y contrapartes regionales.

b) Valores elegibles

Podrán registrarse ofertas de compraventa para todos los instrumentos admitidos.

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 25 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

c) Horario de cotización

Las ofertas pueden ser registradas durante el horario de operación habilitado para la rueda.

d) Lotes permitidos

Las ofertas para esta operatoria cumplen los mismos criterios definidos en la sección de Administración de órdenes, pero utilizando los tipos de operación identificados como operatoria Regional.

e) Visualización de ofertas

Esta operatoria cumple con los mismos criterios de visualización definidos en la administración de órdenes para la rueda, pero serán identificadas con los tipos de operación como operatoria Regional visualizadas de **color oliva**.

f) Calce de órdenes

Esta operatoria cumple los mismos criterios de jerarquización de órdenes, calces y llamadas a mercado establecido en la administración de órdenes adicionando la descripción como operatoria Regional.

Capítulo 2: Rueda TNE y RTNE

Sección 1: Delimitación de la rueda

Esta rueda se encuentra habilitada para realizar las operaciones de compraventa de contado de instrumentos de renta fija y variable no estandarizados e incluye todas las emisiones negociables mediante compraventa que no ingresen a las ruedas definidas para instrumentos estandarizados según la metodología descrita anteriormente en este documento.

La Cotización se da por precio porcentual limpio o precio sucio según el tipo de instrumento, y la forma de contratación es mediante un remate al alza.

Sección 2: Reglamentación para emisiones de títulos individuales y con características especiales

Adicionalmente a las condiciones de liquidez y condiciones particulares en la determinación de los flujos, es necesario, para que se negocien en el horario de operación normal de las ruedas TNE y RTNE que se trate de valores no estandarizados locales o internacionales que se encuentren inmovilizados en el Sistema Nacional de Registro y Anotación en Cuenta.

Periodicidades

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 26 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

Las periodicidades válidas para los instrumentos son las siguientes:

Periodicidad	Pagos de intereses
12	Mensual
6	Bimensual
4	Trimestral
2	Semestral
1	Anual

Cálculo de diferencia de días entre dos fechas

En compras – ventas la regla de cálculo de Días Acumulados, Días al Próximo Pago y Días al Vencimiento, dependerá de la base de cálculo de cada uno de los títulos, a continuación se presentan las bases de cálculo más comunes:

- Base 30/360: Considera que los años financieros están compuestos por 12 meses de 30 días cada uno, independientemente de los días reales que tenga el mes. Esta base es el estándar utilizado por el mercado costarricense, la plataforma SIOPEL considera para su cálculo la metodología europea.
- Base 365/365: Considera que los años financieros son de 365 días, pero eliminado el 29 de febrero cuando es año bisiesto.
- Base actual/actual: Si el año al que pertenece el día es no bisiesto entonces cada día del año contribuye como 1/365, de lo contrario, si el año es bisiesto cada día de este contribuye como 1/366.

Sección 3: Horarios de Operación

La rueda TNE y RTNE contará con un horario de negociación de 10:00 am a 1:00 pm.

Sección 4: Tipos de negociación

Solo se permite la realización de operaciones de contado ($t+1$), y su liquidación será por responsabilidad exclusiva de las partes contratantes.

Los títulos descritos en el párrafo tercero del artículo 22 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores tendrán un tipo de negociación propio, para mantenerse separados del resto de instrumentos: Artículo 22 con liquidación.

Las emisiones del Artículo 22 con liquidación serán negociadas por precio limpio o precio sucio dependiendo de las características propias del instrumento.

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES DNV</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 27 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

Sección 5: Administración de las ofertas

Inclusión de las ofertas

Las ofertas pueden ser incluidas de manera directa a la rueda o pueden ser guardadas en un repositorio privado para su posterior inclusión.

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 para la misma.
- GTC: Good to cancel. La oferta es permanente en la rueda hasta que sea calzada por otra oferta o retirada por el usuario.

Ordenamiento de 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 y mostrará las mejores contraofertas recibidas por cada una de ellas.

Contraoferta y toma de órdenes

Cuando algún participante se encuentre interesado en una de las ofertas de venta disponibles dentro de la rueda TNE, deberá seleccionarla e ingresar una postura compradora con la condición a la que estaría dispuesto a hacer el cierre.

Estas posturas compradoras son modificables o eliminables mientras la oferta no haya sido enviada al remate. Una vez que el comprador y el vendedor se pongan de acuerdo en el precio la oferta pasará al remate.

Sección 6: Remate de las Operaciones

Una vez calzada una oferta vendedora, esta esperará un tiempo de 10 segundos antes de pasar a la cola de remates (tiempo de maduración). Al remate pasarán de una en una a medida que se vaya desocupando la cola.

En la rueda se admite un máximo de 10 ofertas en remate de manera simultánea. Si la cola llegara a superar ese límite, el exceso será liberado respetando como prioridad el tiempo de toma y manteniendo el límite máximo de ofertas.

Visibilidad en los remates

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES DNV</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 28 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

Las posturas compradoras ingresadas durante el período de remate serán anónimas al mercado.

Reglas de acceso al remate

Las siguientes son las reglas que aplican para las ofertas que se encuentran dentro de un remate:

- Solo se permite mejorar las posturas.
- No se puede borrar una postura compradora en remate.
- Las posturas que se realicen son sobre la totalidad del monto de las ofertas rematadas.

Duración de los remates

Cada remate tendrá una duración de 60 segundos.

Definición del precio de cierre de los remates

El precio de cierre será definido con base en la segunda mejor postura más un punto base en caso de que se dé más de una postura compradora.

Sección 7: Liquidación

Para las operaciones realizadas en esta rueda la liquidación es multilateral mediante neteo.

Todas las ofertas deben de ser incluidas y liquidadas en su moneda contravalor

Para el caso de los títulos que se negocian por Artículo 22, su liquidación es responsabilidad exclusiva de las partes contratantes finales, por lo que la Bolsa no realizará gestiones tendientes a garantizar el buen fin de estas operaciones.

Sección 8: Valoración de los contratos

Las siguientes fórmulas son las que se utilizan en la rueda TNE y RTNE para valorar los diferentes títulos que se negocian en ella.

Fórmula # 1 (Precio moneda / precio sucio)

$$CV = P/a \cdot Q$$

Donde:

P= Precio

Q= Cantidad

a= Divisor de precio (1)

Fórmula # 3 (Precio Porcentual)

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 29 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

$$CV=VN * (P/a + interes) * b$$

$$\text{Interés} = (\text{tasa} + \text{pe}) / 100 * (\text{DL-DUC}) / \text{base}$$

Donde:

VN= valor nominal

P= Precio

tasa= tasa de interés asociada al instrumento

pe= prima de emisión (Tasa variable)

DL= día de liquidación

DUC= día del último cupón de intereses pagado

DL-DUC= la diferencia de días entre la fecha de liquidación y la del último cupón pagado de interés

base= cantidad de días (360)

a= divisor del precio (100)

b= factor de reajuste

Fórmula Precio:

$$PRECIO = \left[\frac{\text{valor_de_rescate}}{\left(1 + \frac{\text{rendto}}{\text{frec}} \right)^{\left(N+ \frac{DLC}{E} \right)}} \right] + \left[\sum_{k=1}^N \frac{100 \times \frac{\text{tasa}}{\text{frec}}}{\left(1 + \frac{\text{rendto}}{\text{frec}} \right)^{\left(k+ \frac{DLC}{E} \right)}} \right] - \left(100 \times \frac{\text{tasa}}{\text{frec}} \times \frac{A}{E} \right)$$

Donde:

DLC = número de días desde la fecha de liquidación hasta la fecha del próximo cupón.

E = número de días en el período de un cupón en el que se encuentra la fecha de liquidación.

N = número de pagos de cupón entre las fechas de liquidación y de rescate.

A = número de días desde el principio del período de un cupón hasta la fecha de liquidación

Fórmula Rendimiento (Yield)

$$\text{Rendto} = ((1+\text{TIR})^{(\text{periodicidad}/12)-1}) \times 12/\text{periodicidad}$$

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES DNV</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 30 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

Donde:

TIR = Tasa interna de retorno

Periodicidad = periodicidad del título

Donde:

A = número de días comprendidos entre el principio del período del cupón hasta la fecha de liquidación (días acumulados).

DLV = número de días desde la fecha de liquidación hasta la fecha de rescate.

E = número de días en el período del cupón

Sección 9: 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 la moneda o índice tenga 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.

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 31 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

Capítulo 3: Operaciones fuera de Mecanismos Normales de Negociación

Estas disposiciones se aplicarán para las operaciones con valores objeto de oferta pública que se realicen en el mercado secundario local, las cuales deben realizarse por medio de puestos de bolsa debidamente autorizados y fuera de las ruedas de negociación en bolsa, de conformidad con lo establecido en el Reglamento de Bolsas de Valores.

En aquellos casos que estas operaciones se realicen fuera de la plataforma de Negociación SIOPEL, el puesto de bolsa del comprador deberá comunicar a la Bolsa las transacciones realizadas fuera de dichos mecanismos normales de negociación dentro del plazo que fije el Superintendente de Valores, sin que este plazo pueda exceder de cinco días hábiles; excepto las que se realicen como consecuencia de una oferta pública de adquisición.

Los puestos de bolsa serán responsables de conservar toda la documentación que sustente las solicitudes de traspaso de valores.

Normativa aplicable

Ley N° 7732. Ley Reguladora del Mercado de Valores del 17 de diciembre de 1997. Publicada en el Diario Oficial La Gaceta, No. 18 del 27 de enero de 1998.

Reglamento sobre Oferta Pública de Valores, aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Artículo 11 del Acta de la Sesión 571-2006, celebrada el 20 de abril del 2006. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta Oficial No. 88 del 9 de mayo del 2006.

Superintendencia General de Valores. Acuerdo SGV-A-111 Normas para la Comunicación y Publicidad de las Operaciones Internacionales y las efectuadas fuera de los Mecanismos Normales de Negociación.

Ley N° 3284. Código de Comercio

Reglamento de Bolsa de Valores aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Artículo 11 del Acta de la sesión 890-2010, celebrada el 12 de noviembre de 2010. Publicado en la Gaceta Oficial No.240 del 10 de diciembre 2010. Actualizado al 08 de febrero del 2023.

Superintendencia General de Valores. Acuerdo SGV-A229. Mecanismos y requisitos para las recompras de acciones por parte de los emisores.

 BOLSA NACIONAL DE VALORES <small>DNV</small>	Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia	Versión 2025.02	Página 32 / 36
Bolsa Nacional de Valores		Fecha Actualización 03/11/2025	

Tipos de Operaciones autorizadas por la Bolsa

Únicamente serán autorizadas y fiscalizadas por la Bolsa las operaciones con valores objeto de oferta pública que se realicen fuera de los mecanismos normales de negociación en bolsa, en los siguientes casos:

- a. (derogado)
- b. Las operaciones que se realicen como consecuencia de una oferta pública de adquisición, la recompra directa a socios estratégicos, la recompra de acciones por medio de subasta y la venta o permuto de acciones cuando por unanimidad los accionistas así lo acuerden.
- c. (derogado).
- d. Las operaciones que se relacionan directamente con procesos de fusión o escisión de sociedades o que tengan origen en acuerdos de reorganización del grupo empresarial.
- e. Las operaciones que se realicen con valores de emisiones sujetos a una administración por intervención judicial o administrativa.
- f. Las operaciones que autorice SUGEVAL previa comunicación y justificación ante el CONASIF.

De conformidad con el Artículo 23 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, estas negociaciones se realizarán bajo la exclusiva responsabilidad de las partes y así deberá hacerse constar a los clientes de previo a la negociación. Sin embargo, deberán realizarse por medio de puestos de bolsa autorizados.

Para obtener tal autorización, el solicitante debe cumplir en forma satisfactoria con los requisitos establecidos por la Bolsa, los cuales se indican en el párrafo siguiente.

Requisitos para la autorización

Para obtener la autorización de la Bolsa para realizar una operación fuera de los mecanismos normales de negociación contemplados en el Reglamento de Bolsas de Valores, debe presentarse ante la Dirección de Operaciones de la Bolsa Nacional de Valores, S. A., la siguiente documentación:

1. Solicitud de Autorización de Operaciones Fuera de Mecanismos Normales de Negociación (ver Anexos).
2. Documentación legal que debe aportarse:
 - Resolución correspondiente de la Superintendencia General de Valores (cuando aplique)
 - Fotocopia del documento de identidad del representante legal de la entidad solicitante.

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES DNV</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios</p> <p>Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 33 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

- Certificación de personería jurídica de la entidad solicitante con no más de quince días de emitida y con poder suficiente para realizar las operaciones indicadas.
- Copia del acuerdo de la asamblea de accionistas o las condiciones en el prospecto de la emisión donde consten los términos sobre las cuales se autoriza el uso de este mecanismo.

Para operaciones que no utilicen el Sistema de Compensación y Liquidación de la Bolsa se debe aportar.

- Fotocopia del documento de identidad del transmitente de los valores (personas físicas)
- Fotocopia del documento de identidad del representante legal de la entidad transmitente
- Certificación de personería jurídica de la entidad transmitente con no más de quince días de emitida y con poder suficiente para realizar las operaciones indicadas.

Consideraciones especiales

Las operaciones fuera de mecanismos normales de negociación que son autorizadas por la bolsa tendrán las siguientes condiciones:

1. Compraventa de contado.
2. Responsabilidad exclusiva de las partes
3. No forman precio oficial.
4. Deben ser realizadas por un puesto de bolsa autorizado.
5. La liquidación de las operaciones debe ser realizada a través de los miembros liquidadores del Sistema de Compensación y Liquidación
6. Los instrumentos de renta variable deben contar con la participación de entidades adheridas al Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en Cuenta para practicar las inscripciones de los movimientos de titularidad de los valores.

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES DNV</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 34 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>		Fecha Actualización 03/11/2025	

Anexo 1: Operaciones ejecutadas en un puesto de bolsa
(Impreso papel membretado)

Solicitud de Autorización de Operaciones fuera de los Mecanismos Normales de Negociación

Lugar y fecha

Señores

Departamento de Operaciones

Bolsa Nacional de Valores, S.A.

Presente

Estimados señores:

En atención con lo establecido en el reglamento de Bolsas de Valores, Artículo 23 “Operaciones fuera de Ruedas de Negociación” y en cumplimiento con lo indicado en la resolución de la Superintendencia general de Valores Ref.xxxx de fecha xxxxxxxxx, referente a la colocación de xxxxxxxxx, mediante (indicar motivo de acuerdo con lo que se indica en el Reglamento de Bolsa de Valores) con las siguientes características:

Solicita la autorización de la Bolsa Nacional de Valores para la realización de las siguientes compra-ventas como operaciones fuera de los mecanismos normal de negociación (indicar Puesto de Bolsa representante y custodio liquidador)::

Detalle de las compras-ventas:

Número operación	Cuenta del cliente	Monto

Adicionalmente solicitamos una vez autorizadas, activar la negociación en mercado secundario para la emisión indicada.

Firma Representante Legal
Entidad Transmitente

 <p>BOLSA NACIONAL DE VALORES</p>	<p>Reglas: Mercados secundarios Servicios de Negociación, Compensación, Liquidación y Custodia</p>	<p>Versión 2025.02</p>	<p>Página 35 / 36</p>
<p>Bolsa Nacional de Valores</p>			Fecha Actualización 03/11/2025

Anexo 2: Operaciones ejecutadas en los sistemas de la bolsa
(Impreso papel membretado)

Solicitud de Autorización de Operaciones fuera de los Mecanismos Normales de Negociación

Lugar y fecha

Señores

Departamento de Operaciones

Bolsa Nacional de Valores, S.A.

Presente

Estimados señores:

En atención con lo establecido en el reglamento de Bolsas de Valores, Artículo 23 “Operaciones fuera de Ruedas de Negociación” y en cumplimiento con lo indicado en la resolución de la Superintendencia general de Valores Ref.xxxx de fecha xxxxxxxxxxxx, referente a la colocación/subasta/subasta inversa/operación de recompra de xxxxxxxxxxxx, mediante (indicar motivo de acuerdo con lo que se indica en el Reglamento de Bolsa de Valores) con las siguientes características:

Solicita la autorización de la Bolsa Nacional de Valores para la realización de las siguientes compra ventas como operaciones fuera de los mecanismos normal de negociación:

Indicar las características de la operación:

- **Instrumento(s) involucrado(s).**
- **Fecha de la convocatoria y liquidación.**
- **Mecanismo de adjudicación por utilizar.**
- **Puesto de bolsa representante y custodio liquidador.**

En caso de requerir varios eventos indicar el periodo propuesto para la convocatoria de los eventos requeridos dejando constancia de la fecha máxima de liquidación del último evento.

Adicionalmente solicitamos una vez autorizadas {activar/desactivar la negociación en mercado secundario para la emisión indicada o indicar la condición en la cual quedaría cualquier programa de recompra o colocación autorizada}.

Firma Representante Legal
Nombre de la Entidad