

28 de febrero de 2019
CNS-1483/09

Señor
Luis Carlos Delgado Murillo, *Presidente*
**CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN
DEL SISTEMA FINANCIERO**

Estimado señor:

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 9, del acta de la sesión 1483-2019, celebrada el 26 de febrero de 2019.

considerando que:

- A. De conformidad con el artículo 3 de la *Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley 7732*, le corresponde a la Superintendencia General de Valores regular, supervisar y fiscalizar los mercados de valores, la actividad de las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos y los actos y contratos relacionados, según lo dispuesto en la Ley. Los artículos 8, inciso b, y 171, inciso b, de la *Ley Reguladora del Mercado de Valores*, confieren al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, la potestad para emitir reglamentación.
- B. El artículo 2 de la Ley 7732 señala que para efectos de esa Ley, se entenderá por oferta pública de valores todo ofrecimiento, expreso o implícito, que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores entre el público inversionista. Únicamente podrán hacer oferta pública de valores en el país los sujetos autorizados por la Superintendencia General de Valores, salvo los casos previstos en esta Ley. La Superintendencia establecerá, en forma reglamentaria, criterios de alcance general conforme a los cuales se precise si una oferta es pública o privada. Para ello, tomará en cuenta los elementos cualitativos de la oferta, como la naturaleza de los inversionistas y la finalidad inversora de sus destinatarios, los elementos cuantitativos, como el volumen de la colocación, el número de destinatarios, el monto de cada valor emitido u ofrecido y el medio o procedimiento utilizado para el ofrecimiento. Finalmente, dispone que estas disposiciones aplicarán a la prestación de servicios de intermediación de valores, de conformidad con la definición que establezca la Superintendencia en forma reglamentaria.
- C. El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero aprobó en el artículo 11 del acta de la sesión 1259-2016, el *Reglamento de Intermediación y Actividades Complementarias*, el cual definió los requisitos y responsabilidades que deben cumplir los intermediarios de valores autorizados, en el ejercicio de sus funciones.



- D. A partir de la evolución observada en la industria de servicios de asesoría y gestión de portafolios de valores durante los últimos años, y producto de la discusión que se ha generado en el mercado a raíz de la entrada en vigencia del *Reglamento de Intermediación y Actividades Complementarias*, se ha determinado que existen elementos que requieren ser incorporados para ajustarlos con las prácticas y usos de esta industria, en especial si la prestación de estos servicios se realizan bajo un ofrecimiento público o privado, siendo que en el primer caso solo sería posible llevarse a cabo por entidades autorizadas.
- E. Por lo expuesto en el apartado anterior, resulta razonable y necesaria la presente reforma reglamentaria para brindar una mayor seguridad jurídica, para que las entidades y personas cuenten con disposiciones claras sobre los elementos esenciales que deben considerar en la estructuración del negocio que pretenden realizar, ya sea que se apele al ahorro público o se desee realizar de forma privada, al introducir los elementos cualitativos y cuantitativos que sean de conocimiento público, bajo los cuales se presume que podría haberse realizado un ofrecimiento público de servicios de intermediación, en cuyo caso solo sería posible si es llevado a cabo por entidades autorizadas.

resolvió en firme:

aprobar la modificación al artículo 1 y la incorporación del artículo 1Bis al *Reglamento Intermediación y Actividades Complementarias*, de conformidad con el siguiente texto:

“Artículo 1. Definición de servicios de intermediación de valores y actividades complementarias

- (1) Se definen como aquellos servicios o actividades prestados por parte de los intermediarios de forma habitual y a cambio de una compensación, directa o indirecta, con el objetivo de poner en contacto oferentes y demandantes de valores.
- (2) Se consideran intermediarios de valores, los puestos de bolsa y los bancos del sistema bancario nacional. Los intermediarios pueden definir cuáles de los siguientes servicios, que les sean autorizados, brindan y a quienes, pero su prestación debe ser realizada en acatamiento de las presentes disposiciones reglamentarias.
- (3) Solo los intermediarios autorizados podrán ofrecer públicamente los siguientes servicios de intermediación de valores:
 - a) Ejecución de órdenes por cuenta propia o de terceros en el mercado local, o su transmisión a intermediarios autorizados en la plaza donde se negocien los valores o instrumentos financieros que desean transarse.
 - b) Gestión individual de portafolios.
 - c) Recepción automatizada de órdenes.
 - d) Acceso a plataformas de negociación directa.
 - e) Asesoría de inversión.
 - f) Suscripción de contratos de colocación de emisiones.



- (4) Únicamente los puestos de bolsa podrán hacer oferta pública y prestar el servicio de ejecución de órdenes por cuenta propia o de terceros en el mercado secundario local.
- (5) Las operadoras de pensiones y las sociedades administradoras de fondos de inversión podrán suscribir contratos de colocación de emisiones por cuenta de los fondos que administran.
- (6) Adicionalmente los intermediarios podrán prestar las siguientes actividades complementarias:
 - a) Referimiento de clientes.
 - b) Custodia de valores
- (7) El servicio de custodia y la oferta de dicho servicio únicamente podrá ser realizada por las centrales de valores y los intermediarios de valores, y se rige por lo establecido en el Reglamento de Custodia y sus acuerdos.
- (8) Cualquier empresa perteneciente a un grupo o conglomerado financiero que preste los servicios de intermediación de valores o sus actividades complementarias deberá cumplir con lo dispuesto en este Reglamento

Artículo 1bis. Oferta pública de servicios de intermediación

- (1) Se entiende por oferta pública de servicios de intermediación todo ofrecimiento, expreso o implícito, para brindar alguno de los servicios previstos en el párrafo (3) del artículo 1 de este Reglamento, ya sea que esté dirigida al público costarricense o residente en Costa Rica, independientemente de que se lleve a cabo desde territorio nacional o desde el extranjero, o cuando se realice desde el territorio costarricense, independientemente del domicilio de la persona a la cual se dirija la información.
- (2) La oferta pública de servicios de intermediación únicamente puede ser llevada a cabo por aquellos sujetos que cuenten con la autorización para este tipo de servicios.
- (3) Se presume que existe oferta pública de servicios de intermediación cuando se presenten las siguientes situaciones, por sí solas o de forma conjunta:
 - a) Se realice a través de un medio de difusión masiva.
 - b) Se realice a más de 50 personas físicas o jurídicas, en forma directa o por interpósita persona. El uso de sociedades anónimas u otro tipo de vehículos jurídicos, no debe ser utilizado para evadir esta presunción.
- (4) Se presume que no existe oferta pública de servicios de intermediación, independientemente del número de inversionistas, cuando no haya mediado una oferta



pública de servicios conforme a lo indicado en el inciso a) anterior, y la persona física o jurídica que brinda el servicio, deje constancia escrita y firmada por el cliente de haber solicitado expresamente el servicio y no haber sido referido por un intermediario de valores. Además, se debe hacer constar que se advirtió al cliente que se trata de una entidad o persona no autorizada para realizar oferta pública de servicios de intermediación de valores y que no se encuentra supervisada por la Superintendencia General de Valores

- (5) La carga de la prueba en estos casos recae sobre la persona física o jurídica que brinde el servicio. La no realización de esta advertencia hará presumir que se está en presencia de oferta pública de servicios de intermediación.

Artículo 71. Estructura del Reglamento

Modifíquese la estructura de los títulos III (Actividades de Intermediación) y IV (Actividades Complementarias a la Intermediación) del presente Reglamento, de manera que los capítulos I (Asesoría de Inversión) y II (Servicio de Colocación de Emisiones) del Título IV, pasen a ser los capítulos V y VI del Título III; y los capítulos que actualmente son III (Referimiento de Clientes) y IV (Custodia de Valores) del título IV se lean como capítulos I y II de ese título.

Vigencia: Rige a partir de la publicación en el diario oficial La Gaceta”.

Atentamente,



Documento suscrito mediante firma digital.

Jorge Monge Bonilla
Secretario del Consejo

Comunicado a: Sector Valores, Superintendencias, diario oficial La Gaceta (c.a: Intendencias, Auditoría Interna, Asesoría Jurídica CONASSIF).