

REGLAMENTO SOBRE OPERACIONES DE REPORTO ¹

Artículo 1. Alcance²

El presente reglamento establece las disposiciones aplicables a las operaciones de reporto en las modalidades de reporto de negociación bilateral, reporto tripartito y reporto con libre transferencia de valores en las tipologías que establezca esta normativa. En ausencia de norma en este reglamento, se aplicará supletoriamente la Ley Reguladora del Mercado de Valores, el Reglamento General de la Bolsa Nacional de Valores y demás disposiciones emitidas por la Bolsa Nacional de Valores, S. A. (“en adelante la Bolsa”).

Capítulo I.

De las operaciones de reporto en general

Artículo 2. Concepto³

Se consideran operaciones de reporto los contratos bursátiles que integran de forma simultánea un acuerdo donde se ejecuta una operación inicial de contado, en la cual una parte, denominado reportado, traspassa en propiedad un valor a otra denominada reportador con una obligación por parte de este adquirente de traspasar, a su vez, al vencimiento del plazo establecido, a través de una operación a plazo, la propiedad de otros tantos valores de la misma especie, contra el reembolso de un precio pactado, este precio de la operación a plazo representa un rendimiento pactado entre las partes y se determina por éstas en el momento de ejecutarse la operación inicial. Para efectos de este tipo de operación se denomina reportado a quien vende los valores en la operación inicial y se obliga a comprarlos en la operación final y reportador a quien compra los valores en la operación inicial y se obliga a venderlos en la operación final. Son condiciones para la existencia de las operaciones de reporto la existencia de un plazo determinado por las partes para la ejecución de la operación a plazo y la determinación de la prima. La finalidad de este tipo de operaciones es proveer liquidez al reportado y un beneficio o rendimiento al reportador representado por la prima. Adicionalmente, en el caso del Reporto con libre transferencia de valores puede constituir en un beneficio para el reportado por traspasar temporalmente los valores al reportador, el cual estaría recibiendo los valores para su uso a discreción, por lo que

¹ Aprobado por acuerdo de la Junta Directiva adoptado en sesión número 06/2019, artículo 5, inciso 5.3, celebrada el 20 de junio del 2019. Aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio Ref. 1686 de fecha 28 de agosto del 2019. Modificado por acuerdo de la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 12/2021, artículo 7, inciso 7.1, celebrada el 16 de junio del 2021 y en sesión número 8/2022, artículo 6, inciso 6.1.6, del 18 de mayo del 2022, y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio número 387 de fecha 7 de marzo del 2022. Modificado por acuerdo de la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, S. A. en sesión número 20-2022, artículo 5, inciso 5.2, celebrada el 14 diciembre del 2022 y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio número 2387 de fecha 29 de diciembre del 2022. Modificado por la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 5-2024, artículo 10, celebrada el 17 de abril de abril y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio Ref.1613 de fecha 23 de setiembre del 2024.

² Modificado por la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 5-2024, artículo 10, celebrada el 17 de abril del 2024 y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio Ref.1613 de fecha 23 de setiembre del 2024.

³ Modificado por la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 5-2024, artículo 10, celebrada el 17 de abril del 2024 y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio Ref.1613 de fecha 23 de setiembre del 2024.

podría estar dispuesto a pagar un costo. Asimismo, se considerarán como reportos las operaciones en que los valores se trasladen en garantía a una tercera parte que tendrá el control sobre la gestión de estas garantías, conforme a las reglas de la presente normativa y del artículo 5 numeral 9) de la *Ley de Garantías Mobiliarias*.

Artículo 3. Actuación de participantes ⁴

Los puestos de bolsa podrán realizar operaciones de reporto por cuenta ajena o por cuenta propia, éstas últimas siempre y cuando se ajusten a lo dispuesto en la *Ley Reguladora del Mercado de Valores*. Únicamente los puestos de bolsa podrán participar en los sistemas transaccionales como ejecutores de este tipo de operaciones por cuenta propio o por cuenta de terceros respecto de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o que se consideren por norma legal de oferta pública, conforme al principio de concentración de mercado que recoge la *Ley Reguladora del Mercado de Valores*. Los bancos que tengan la condición de custodios y miembros adheridos al sistema de compensación y liquidación de valores podrán actuar en el carácter de lo que, para los efectos del presente Reglamento, se denominará Custodio. Los bancos actuando como custodios podrán recibir de forma derivada posiciones en operaciones de reporto y una vez confirmadas tendrán la obligación de dar cumplimiento a estas operaciones y cumplir con las obligaciones y deberes establecidos en el presente reglamento. Cuando actúen los Custodios por cuenta ajena, deberán adoptar las medidas necesarias para que en toda operación de reporto en que intervengan, ostenten facultades suficientes para realizarlas o liquidarlas y para garantizar que sus clientes cumplan con los términos y condiciones dispuestos en el presente reglamento. En el caso de los reportos de negociación bilateral con valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o que, por ley, no se consideren de oferta pública, la Bolsa podrá admitir la participación directa en el sistema de repositorio de entidades diferentes a los Custodios, en este caso los procesos de liquidación deberán ser derivados a un Custodio autorizado por estos participantes.

Las entidades diferentes a los Custodios deberán solicitar su admisión en el sistema de repositorio ante la Dirección de Operaciones de la Bolsa, para estos efectos deberán entregar:

- a) Solicitud de admisión
- b) Certificación de personería actualizada
- c) Certificación de poder, cuando corresponda
- d) Entrega de copia de contrato con un Custodio con la aceptación por parte de éste de dar servicio de liquidación de la derivación de estas operaciones.
- e) Completar el proceso de Conozca a su Cliente que determine la Bolsa y cumplir con sus políticas de actualización.

⁴ Modificado por acuerdo de la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 12/2021, artículo 7, inciso 7.1, celebrada el 16 de junio del 2021 y en sesión número 8/2022, artículo 6, inciso 6.1.6, del 18 de mayo del 2022, y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio número 387 de fecha 7 de marzo del 2022. Modificado por la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 5-2024, artículo 10, celebrada el 17 de abril de abril y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio Ref.1613 de fecha 23 de setiembre del 2024.

- f) Además, respecto de cada operación, el documento electrónico, firmado digitalmente, con la correspondiente aceptación de la contraparte para la ejecución de la operación y la entrega del valor o valores que sirvan como subyacente. Deberá aportar además, cuando corresponda, certificación de poder del firmante que acredite que cuenta con facultades suficientes para contratar en los términos acordados.

Artículo 4. Del contenido mínimo de los contratos entre las entidades autorizadas y sus clientes

5 6

Las operaciones de reporto entre entidades autorizadas y sus clientes deberán realizarse al amparo del contrato marco que debe cumplir al menos los lineamientos y directrices que se establecen en los contratos aprobados para este tipo de operaciones por la “International Capital Market Association” (ICMA) o la “Securities Industry and Financial Markets Association” (SIFMA), en lo que no contravenga las disposiciones nacionales aplicables. Asimismo, como mínimo los contratos marco deben considerar los siguientes puntos:

- a. Definición de procedimientos de instrucción, confirmación y resolución.
- b. Procedimientos de entrega de la garantía
- c. Autorización para actuación en procesos de gestión de garantías
- d. Procedimientos de actuación respecto de gestión de garantías
- e. Procedimientos para gestión de garantías
- f. Sustitución de garantías
- g. Supuestos de incumplimiento en las operaciones
- h. Efectos de los incumplimientos de las partes, incluyendo la aceptación del cliente de la posibilidad de tener que recibir el subyacente en cumplimiento de la operación bursátil.
 - i. Procedimientos para venta y/o liquidación de posiciones
- j. Actuación en caso de vencimiento anticipado
- k. Aceptación de aplicación de este reglamento y de las Reglas de Negocio de la Bolsa
- l. Designación de Custodio liquidadores

Cualquiera de los puntos antes señalados podrá ser acreditado por cualquier medio físico o electrónico en que conste la aceptación o firma del cliente en señal de aceptación, lo que incluye documentos de perfilamiento, anexos o adenda al contrato principal, minutas de reunión con agentes de bolsa, cartas, documentos electrónicos firmados por el cliente, mensajes de correo electrónico remitidos o confirmados por las partes y cualquier otro medio en que pueda acreditarse la voluntad de los contratantes. Estos documentos se considerarán parte integral del contrato principal.

⁵ Modificado por acuerdo de la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 12/2021, artículo 7, inciso 7.1, celebrada el 16 de junio del 2021 y en sesión número 8/2022, artículo 6, inciso 6.1.6, del 18 de mayo del 2022, y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio número 387 de fecha 7 de marzo del 2022.

⁶ Modificado por acuerdo de la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, S. A. en sesión número 20-2022, artículo 5, inciso 5.2, celebrada el 14 diciembre del 2022 y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio número 2387 de fecha 29 de diciembre del 2022.

Artículo 5. Valores objeto de reporto ⁷

Podrán ser objeto de este tipo de operaciones, los valores estandarizados que se encuentren admitidos a negociación en los mercados organizados por la Bolsa, pudiendo ser valores de deuda, accionarios o de participación, inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o emitidos al amparo del artículo 10 de la *Ley Reguladora del Mercado de Valores*. De igual forma los valores no inscritos que estén admitidos a negociación en los sistemas de rueda separada que para esos efectos organicen la Bolsa. Podrán formar parte de operaciones de reporto los valores emitidos en mercados internacionales siempre y cuando participen de un sistema de custodia que permita la ejecución de las garantías en los términos y condiciones previstos en la presente normativa. En todos los casos, los valores objeto de las operaciones de reporto deberán estar libres de toda carga, gravámenes, anotaciones de embargo, anotaciones de contratos de prenda de valores o cualquier tipo de pignoración, derecho o medida que limite o afecte su libre disposición.

Artículo 6. Plazo de los valores

La fecha de vencimiento de los valores objeto de operaciones de reporto no podrá en ningún caso ser inferior a la fecha de liquidación final de la operación.

Artículo 7. Plazo de las Operaciones⁸

El plazo de este tipo de operación podrá ser de 1 a 365 días naturales, contados a partir de la fecha de cierre de la operación. De acuerdo con el tipo de reporto autorizado, se consideran lo siguiente:

1-Reporto tripartito y Reporto tripartito en cuenta: podrán pactarse para cumplimiento en el mismo día hábil bursátil, en cuyo caso, se denominará reporto tripartito a hoy, o bien, a plazo, en cuyo caso se fijarán a cumplirse entre uno y trescientos sesenta y cinco días naturales. La fecha de vencimiento de los valores objeto de operaciones de reporto no podrá en ningún caso ser inferior a la fecha de liquidación final de la operación.

2-Reporto con libre transferencia de valores: podrán definirse según su plazo de pacto en dos grandes grupos:

- a. Reporto con libre transferencia de valores a hoy: Su primera parte es pactada con cumplimiento a hoy (t+0) y la segunda parte al día bursátil siguiente (t+1)
- b. Reporto con libre transferencia de valores a plazo: Su primera parte se puede pactar con cumplimiento a hoy (t+0) o al día siguiente de la negociación (t+1) mientras que la segunda parte es definida con cumplimiento desde el día siguiente de la negociación (t+1) hasta 365 días (t+n).

⁷ Modificado por acuerdo de la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 12/2021, artículo 7, inciso 7.1, celebrada el 16 de junio del 2021 y en sesión número 8/2022, artículo 6, inciso 6.1.6, del 18 de mayo del 2022, y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio número 387 de fecha 7 de marzo del 2022.

⁸ Modificado por la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 5-2024, artículo 10, celebrada el 17 de abril del 2024 y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio Ref.1613 de fecha 23 de setiembre del 2024.

La fecha de vencimiento de los valores objeto de operaciones de reporto no podrá en ningún caso ser inferior a la fecha de liquidación final de la operación.

Para estas operaciones procederán los procesos de derivación en cabeza de los bancos custodios para efectos de compensación y liquidación.

Artículo 8. Administración de Garantías⁹

Para efecto de los reportos tripartitos en todas las modalidades previstas en el presente Reglamento y de los de negociación bilateral, a elección de las partes, la Bolsa establecerá un fideicomiso para la administración de las garantías que deberán realizar tanto el reportador como el reportado, para el cumplimiento de las operaciones. Para tal efecto los Custodios deberán suscribir el respectivo contrato de fideicomiso con la Bolsa. En dicho fideicomiso la Bolsa actuará como fiduciaria y Custodios serán fideicomitentes y fideicomisarios y en el contrato se establecerán los términos y condiciones relativos a la administración del patrimonio fideicometido.

Respecto a los reportos con libre transferencia de valores, dichos valores serán traspasados sin ninguna restricción al custodio reportador, de manera que en el manejo del subyacente no intervendrá ningún fideicomiso restringiendo el uso del instrumento.

Los Custodios deberán suscribir a su vez un contrato con los clientes para la realización de operaciones de reporto, tanto para la posición de reportado como de reportador, en los términos establecidos en el artículo 4 del presente Reglamento. En dicho contrato los clientes deberán otorgarles poder suficiente para transferir al fideicomiso, las garantías para la realización de las operaciones de reporto. La Junta Directiva de la Bolsa establecerá las tarifas que cobrará la bolsa a los puestos de bolsa y bancos custodios por la administración del fideicomiso de garantías en las Reglas de Negocio.

En el caso de los reportos de negociación bilateral, las partes, de común acuerdo, podrán convenir con la Bolsa la utilización del servicio del fideicomiso de garantías que para efectos de los reportos tripartitos se ha establecido, o bien convenir con un Custodio autorizado la apertura de una cuenta de garantía (o cuenta de colateral), con las cláusulas de control que permitan la liquidación de los valores en las causales de incumplimiento. La Bolsa deberá ser informada por las partes de la existencia de esta cuenta de garantía.

Artículo 9. Derechos accesorios

En toda operación de reporto regida por la presente normativa los derechos accesorios y las obligaciones inherentes a los valores dados en reporto corresponderán al reportado. Salvo pacto en contrario el derecho de voto corresponderá al reportador.

⁹ Modificado por la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 5-2024, artículo 10, celebrada el 17 de abril del 2024 y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio Ref.1613 de fecha 23 de setiembre del 2024.

Artículo 10. Suministro de Información por parte de la Bolsa

La Bolsa deberá poner a disposición de los participantes en el mercado de operaciones de reporto, información que permita conocer y determinar adecuadamente el nivel de actividad de las posibles contrapartes en este tipo de operaciones.

En las Reglas de Negocio, la Bolsa establecerá el contenido mínimo de la información que se pondrá a disposición de las partes contratantes.

El reportado tiene la obligación de revelar en los sistemas de negociación correspondientes, el miembro liquidador responsable de la operación.

Capítulo II Reporto de Negociación Bilateral

Artículo 11. Reporto de Negociación Bilateral

Se considerarán de negociación bilateral aquellas operaciones de reporto en que las partes involucradas pacten por sí y ante sí las condiciones de la operación, sin intervención de terceros en los sistemas de negociación de la Bolsa, las características y condiciones finales de cada operación deberán quedar registradas en dichos sistemas. El proceso se ejecutará por medio de un acuerdo directo entre partes, previa firma de un contrato marco que debe cumplir al menos los principios que se establecen en los contratos aprobados para este tipo de operaciones por la "International Capital Market Association" (ICMA) o la "Securities Industry and Financial Markets Association" (SIFMA), en lo que no contravenga las disposiciones nacionales aplicables y la comunicación ex post de las condiciones de la operación en los sistemas de la Bolsa. Las partes deberán hacer el reporte de la operación a más tardar en el día hábil bursátil inmediato siguiente a la fecha en que fue pactada la operación. La Bolsa facilitará los sistemas de registro de este tipo de operaciones y actuará como repositorio.

La liquidación será bilateral y por exclusiva responsabilidad de las partes, pero se ejecutará a través del sistema de compensación y liquidación de la Bolsa en un proceso separado al de la liquidación ordinaria, lo anterior para facilitar la descarga de las operaciones del repositorio. Este tipo de reporto se ejecutará exclusivamente utilizando como subyacente valores no inscritos.

La Bolsa podrá admitir la participación directa en el sistema de repositorio de entidades diferentes a los Custodios, en este caso los procesos de liquidación deberán ser designado un Custodio autorizado por estos participantes para efecto del cumplimiento de las operaciones.

Artículo 12. Planteo y confirmación de la operación

Una vez firmado el contrato marco, *los Custodios* o participantes autorizados a operar de forma

directa podrán concertar operaciones verbalmente o por escrito, a iniciativa propia o del reportado o reportador. El registro lo podrán hacer los Custodios o las partes autorizadas por la Bolsa para participar en este tipo de operaciones como participantes en el sistema de repositorio. Se describirán los valores adquiridos (incluidos los números asociados con el Comité sobre procedimientos para la identificación uniforme de valores (CUSIP), números de identificación internacional de valores (ISIN) u otros números de identificación u otro tipo, si los hubiere), se identificará al comprador y al vendedor y se consignará:

- (i) la fecha de compra;
- (ii) el precio de compra;
- (iii) la fecha de recompra, salvo que la operación venza a solicitud (en cuyo caso en la confirmación se indicará que vence a solicitud);
- (iv) el rendimiento pactado entre las partes;
- (v) el coeficiente de garantía;
- (vi) todo término y condición adicional de la operación;

La conclusión de este proceso se tendrá como confirmación de la operación por la contraparte y constituye la prueba de los términos convenidos entre el comprador y el vendedor con motivo de la operación, a través de Custodios.

Artículo 13. Procedimiento de Ejecución

En la fecha de compra de una operación, el reportado le transferirá los valores adquiridos al reportador a cambio de que el reportador cancele el pago del precio de compra a través del Custodio correspondiente. Este procedimiento se realizará contra el registro de la operación en la Bolsa y a través de los sistemas de compensación y liquidación gestionados por ésta.

El vencimiento de una operación se efectuará, en el caso de las operaciones a solicitud, en la fecha especificada en la solicitud de vencimiento y, en el caso de las operaciones a plazo fijo, en la fecha fija de vencimiento. En el caso de las operaciones a solicitud, el reportado o reportador, deberá gestionar la solicitud de vencimiento, por teléfono u otro medio, dentro del plazo mínimo de tres días hábiles bursátiles previos a la fecha en que corresponde para liquidar la operación o entregar dinero o valores equivalentes del tipo respectivo, según los procedimientos de compensación y liquidación de la Bolsa. Las partes intervinientes en un reporto con la característica de operación a solicitud deberán consentir expresamente su aceptación de las condiciones y procedimientos que tiene las operaciones de este tipo o bien hacer constar el consentimiento respecto de la solicitud de vencimiento.

En la fecha de vencimiento, el reportador le transferirá al reportado los valores equivalentes a cambio de que el reportado cancele el pago correspondiente a esta transferencia.

Artículo 14. Cuentas de Garantía o Cuenta de Colateral

Las partes, de común acuerdo, podrán convenir en el uso del fideicomiso de garantías que para

efectos de los reportos tripartitos se ha establecido por la Bolsa, en este último caso las partes deben aceptar los procedimientos que para ejecución de las garantías se han establecido en este Reglamento, en el *Reglamento Operativo de Compensación y Liquidación de la Bolsa Nacional de Valores* y en las Reglas de Negocio.

En este caso deberá ser otorgado a la Bolsa como fiduciaria en el fideicomiso de garantía la potestad suficiente para la liquidación de las garantías por simple instrucción de la parte cumplidora en la operación, sin necesidad de requerir instrucción o confirmación de la parte incumplidora.

Artículo 15. De garantía de margen.

Las partes podrán convenir, además, el uso de las garantías de margen, en este caso si en algún momento el precio de mercado del subyacente se deteriora y no cubre el coeficiente de garantía convenido entre las partes, la parte garantizada podrá exigir a su contraparte, mediante notificación, que le haga una transferencia de garantía por un monto en efectivo o de valores que cuando menos sea igual a la cobertura del coeficiente de garantía convenido. La notificación puede ser verbal o por escrito, por un medio aceptado por ambas partes y que permita dejar constancia de la fecha y hora de su realización.

Toda garantía en efectivo deberá transferirse en la moneda base o en la que convengan las partes. el pago de las garantías en efectivo dará origen a una obligación de pago de la parte que reciba dicho monto a la parte que lo realiza. La obligación devengará intereses si así lo convienen las partes, y se reembolsará de conformidad con los términos pactados entre las partes. Lo anterior salvo que se utilicen los servicios del fideicomiso de garantía de la Bolsa, en cuyo caso se mantendrán en depósito en la cuenta de efectivo correspondiente asociada a la cuenta correspondiente y se generarán los intereses usuales para este tipo de cuentas, en el caso que el administrador de las inversiones haya realizado operaciones que generen intereses.

En el caso de una parte se vea obligado a realizar una transferencia de la garantía, transferirá las garantías en efectivo, los valores en garantía o los valores en garantía equivalentes en el plazo mínimo que pacten las partes o, de no haberse especificado plazo alguno, en el plazo que establezcan las Reglas de Negocio para liquidar o entregar dinero, valores en garantía o valores en garantía equivalentes establecidos para las operaciones de reporto tripartito.

Artículo 16. De la sustitución de garantías

Respecto de toda operación, en cualquier momento entre la fecha de compra y la fecha de recompra, las partes podrán de común acuerdo variar las garantías con la transferencia del reportador al reportado de los valores equivalentes a los valores adquiridos o los que se convenga, a cambio de la transferencia del reportado al reportador de otros valores con un monto y descripción convenidos que tengan un valor de mercado a la fecha de la variación cuando menos igual al valor de mercado de los valores equivalentes transferidos originalmente.

Toda variación se ejecutará con la transferencia simultánea de los valores equivalentes y los

nuevos valores adquiridos de que se trate, sea entre las partes o por medio de la entrega a la cuenta del fideicomiso de garantía gestionado por la Bolsa, según sea el caso, o por intercambio de valores entre las partes, en los casos en que no se haya utilizado alguno de los sistemas de garantía previstos en esta normativa.

La operación cuya garantía se varíe se mantendrá vigente, por tanto, como si los valores adquiridos en dicha operación comprendieran o incluyeran los nuevos valores adquiridos en lugar de los valores respecto de los cuales se le hubieren transferido los valores equivalentes al vendedor.

Artículo 17. Posibilidad de reajuste de las operaciones

Las partes podrán convenir el reajuste de una operación, de común acuerdo y comunicando al repositorio lo siguiente:

- (i) la fecha de recompra de la operación respectiva (en adelante la operación original) se mantendrá independientemente de la fecha en la que se realice el ajuste (la fecha de reajuste);
- (ii) se considerará que las partes habrán concertado una nueva operación (la "operación de reajuste") en los términos dispuestos en los incisos (iii) al (vi) a continuación;
- (iii) los valores adquiridos conforme a la operación de reajuste serán valores equivalentes a los adquiridos en la operación original;
- (iv) la fecha de compra de la operación de reajuste será la fecha de reajuste;
- (v) el precio de compra de la operación de reajuste será un monto tal que, al multiplicarse por el coeficiente de garantía correspondiente a la operación original, equivalga al valor de mercado de dichos valores en la fecha de reajuste;
- (vi) la fecha de recompra, el tipo de interés, el coeficiente de garantía y, en virtud de lo dicho anteriormente, los demás términos de la operación de reajuste serán idénticos a los de la operación original;
- (vii) las obligaciones de las partes respecto de la entrega de los valores adquiridos y el pago del precio de compra de la operación de reajuste se compensarán con sus obligaciones respecto de la entrega de los valores equivalentes y el pago del precio de recompra de la operación original y, por consiguiente, una parte le cancelará a la otra únicamente un monto neto en efectivo.

Las partes podrán convenir el ajuste de una operación (la "operación original") conforme a este artículo, en este caso las partes convendrán que en la fecha en la que se realice el ajuste (la "fecha de ajuste") rescindirán la operación original y concertarán una nueva (la "operación de sustitución") de conformidad con las disposiciones a continuación:

- (i) la operación original rescindirán en la fecha de ajuste, en los términos que convengan las partes en dicha fecha o antes;
- (ii) los valores adquiridos en la operación de sustitución serán aquellos que las partes convengan en la fecha de ajuste o antes (siendo los valores el valor de mercado total a

- la fecha de ajuste, sustancialmente igual al precio de recompra de la operación original a la fecha de ajuste, multiplicado por el coeficiente de garantía de la operación original);
- (iii) la fecha de compra conforme a la operación de sustitución será la fecha de ajuste;
 - (iv) los demás términos de la operación de sustitución serán los que convengan las partes en la fecha de ajuste o antes; y
 - (v) las obligaciones de las partes respecto del pago y entrega de los valores en la fecha de ajuste de la operación original y de la operación de sustitución se liquidarán conforme convengan las partes.

Artículo 18. Supuestos de incumplimiento¹⁰

Se considerará incumplida la operación de reporto de negociación bilateral si ocurre alguna de las causales que a continuación se describen respecto de cualquiera de las partes (la "parte incumplidora y la otra parte denominada la "parte cumplidora") ya sea que haga de vendedor o comprador:

- (i) el reportador no paga el precio de compra en la fecha de compra respectiva o el reportado no paga el precio de recompra en la fecha de recompra respectiva y se declara el incumplimiento por el gestor del Sistema de Compensación y Liquidación una vez aplicados los mecanismos de gestión de inconsistencias establecidos, en el plazo definido para esto;
- (ii) si el reportado no entrega los valores adquiridos en la fecha de compra o el reportador no entrega los valores equivalentes en la fecha de recompra, en ambos casos en el plazo de liquidación normal para la entrega de los valores de que se trate;
- (iii) el reportado o el reportador no paga los montos adeudados correspondientes a la operación;
- (iv) la parte obligada no realiza una transferencia de la garantía o de garantía de margen en el plazo estipulado o, en el caso de una obligación que suponga entregar valores en garantía equivalentes, no entrega los respectivos valores en garantía equivalentes, no paga la garantía en efectivo o no paga el monto equivalente en efectivo;
- (v) ocurra un supuesto de insolvencia respecto del reportado o del reportador que le impida cumplir con sus obligaciones.
- (vi) el reportado o el reportador es suspendido o cesado en su calidad de miembro o participante de una bolsa de valores, se encuentra suspendido o tenga prohibición de transar valores por alguna autoridad competente, en todos los casos aduciendo incumplimiento de los requisitos relativos a los recursos financieros o a la calificación crediticia; o
- (vii) el reportado o el reportador incumpla con otras de sus obligaciones contractuales sin subsanar dicho incumplimiento a los 3 días hábiles de haber sido notificado por la parte cumplidora para que lo hiciera,

¹⁰ Modificado por la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 5-2024, artículo 10, celebrada el 17 de abril del 2024 y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio Ref.1613 de fecha 23 de setiembre del 2024.

En caso de darse los supuestos señalados, se producirá una causal de incumplimiento, la parte cumplidora podrá, tras haberle notificado a la parte incumplidora el supuesto de incumplimiento, designar un día hábil posterior al de la ejecución de la notificación señalada, como la fecha de vencimiento anticipado respecto de todas las operaciones pendientes. Si las partes hubieran convenido un vencimiento anticipado automático respecto de la parte incumplidora, la fecha de vencimiento anticipado respecto de todas las operaciones pendientes ocurrirá en el momento que se presente la causal de incumplimiento de las obligaciones a que se refieren los numerales (i), (ii), (iii) o (iv) o las situaciones previstas en los numerales (vi) y (vii) del presente artículo o bien la situación de insolvencia de la parte incumplidora, que corresponderá a la presentación por parte de cualquier persona de una petición de liquidación, quiebra, insolvencia o proceso análogo o el nombramiento de un liquidador, curador, administrador por intervención o funcionario equivalente de la parte incumplidora. La estimación del monto a liquidar se realizará en los términos y condiciones establecidos en el contrato marco.

En los casos en que corresponda, por haberse otorgado garantía, la parte cumplidora deberá comunicar la situación a la Bolsa para que se proceda con la ejecución de la garantía conforme a los procedimientos establecidos en las Reglas de Negocio.

La liquidación de las garantías debe seguir el procedimiento y respetar los plazos establecidos en las Reglas de Negocio respecto de la ejecución de garantías en el reporto tripartito.

Artículo 19. Comunicación del incumplimiento de la operación a plazo

La Bolsa está autorizada para comunicar por los medios que se definan en las Reglas de Negocio, la situación de incumplimiento de la operación a plazo en los reportos bilaterales, señalando expresamente el participante incumpliente.

Esta comunicación se realizará en el plazo de los tres días hábiles bursátiles siguientes al correspondiente incumplimiento.

Capítulo III Reporto Tripartito

Artículo 20. Reporto tripartito

Se consideran operaciones de reporto tripartito aquellas en las cuales los valores subyacentes son traspasados por el reportado en la operación de contado al fideicomiso de garantías administrado por la Bolsa durante el transcurso del plazo de la operación, comprometiéndose a recomprarlos de nuevo en un plazo determinado, contra el reembolso del precio al reportador, que puede ser aumentado o disminuido en la medida convenida.

Artículo 21. Plazo¹¹

Artículo 21. Fideicomiso de Administración¹²

En el reporto tripartito deberá traspasarse a favor de la Bolsa, en propiedad fiduciaria los valores que serán objeto de la operación de reporto conforme al contrato de fideicomiso que deberá suscribirse según lo estipulado este reglamento. Adicionalmente, en el contrato de fideicomiso antes indicado, el reportador deberá autorizar expresamente a la Bolsa para que entregue los valores a quien tuviere derechos sobre ellos en virtud de la operación de reporto tripartito realizada.

Respecto del contrato que deberán suscribir los Custodios con sus clientes, estos últimos deberán otorgarle al Custodio, cuando corresponda, poder suficiente para transferir al fideicomiso los valores que sean objeto de las operaciones de reporto, así como los valores dados en garantía para la realización de tales operaciones.

Al vencimiento de la operación de reporto tripartito, la Bolsa, en su condición de fiduciario, hará entrega de los valores objeto de la operación al reportado. La entrega material de los valores se realizará una vez que la Bolsa constate que el reportado ha cumplido la obligación de pago correspondiente a la operación de reporto el día en que la obligación vence. Al vencimiento de la operación de reporto tripartito la liquidación se hará bajo el principio de entrega contra pago.

Los valores objeto de operaciones de reporto tripartito quedarán depositados en la entidad de custodia que la Bolsa designe, durante el transcurso del plazo de la operación o hasta que la operación sea liquidada anticipadamente por las partes.

Artículo 22. Garantías de estas operaciones

La garantía total que se utiliza en estas operaciones será la suma del porcentaje de la garantía de cumplimiento más el porcentaje de la garantía de margen. La Bolsa establecerá el nivel de garantía considerando variables como, pero no limitadas a, las siguientes: el tipo de emisor, el nivel de bursatilidad de la emisión y el plazo de vencimiento del subyacente.

La garantía de cumplimiento constituirá el nivel mínimo de garantía que deberá mantenerse en todo momento hasta la debida liquidación de la operación.

La garantía de margen será el nivel de garantía que cubrirá las oscilaciones de los precios de los valores objeto de las operaciones, el cual podrá reducirse durante el plazo de la respectiva

¹¹ Modificado por la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 5-2024, artículo 10, celebrada el 17 de abril del 2024 y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio Ref.1613 de fecha 23 de setiembre del 2024.

¹² Cambio de numeración. Modificado por la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 5-2024, artículo 10, celebrada el 17 de abril del 2024 y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio Ref.1613 de fecha 23 de setiembre del 2024.

operación hasta agotarse totalmente, momento en el cual la Bolsa realizará una llamada a margen para reestablecer el nivel de garantía mínima total establecida. En las Reglas de Negocio se establecerán los procedimientos para la ejecución de las llamadas a margen. La Bolsa al menos semestralmente revisará y actualizará los niveles de los márgenes definidos. En caso de que se trate de una operación que se liquide en moneda distinta a la del subyacente, deberá rendirse una garantía adicional por riesgo cambiario, cuyas condiciones se establecerán en las Reglas de Negocio.

La Bolsa en su condición de Fiduciario del fideicomiso de garantía deberá llevar el control diario de la valoración de las garantías.

El participante reportado podrá, cubriendo las tarifas que para tal efecto se definan en Reglas del Negocio, incluir colaterales en exceso a los exigidos por la Bolsa, de manera que sean trasladados en depósito a las cuentas del fideicomiso de garantías y aportes de reporto que ésta administra.

Dichos excesos se consideran aportes disponibles para cubrir disminuciones en el valor de los subyacentes y no como parte integral de la garantía en la operación del reporto. Si la garantía de la operación llegara a tener un deterioro de valor superior al monto del colateral en exceso, se procederá con la aplicación de las llamadas a margen definidas en este reglamento, sin incluir la recuperación del valor sobre el monto del colateral en exceso originalmente aportado.

Además, podrá solicitar la devolución de las garantías aportadas en exceso con base en los siguientes lineamientos:

- i. Presentar la solicitud de devolución de acuerdo con los criterios definidos en Reglas de Negocio de la Bolsa.
- ii. Los saldos de garantías sujetas a devolución serán las aportadas en exceso producto de llamadas a margen, previamente realizadas, o bien de aportes extraordinarios requeridos por el miembro liquidador. No se considerarán para devolución aquellas solicitudes que correspondan a garantías adicionales establecidas como parte del coeficiente de garantía dentro del pacto de la operación principal.

La devolución máxima autorizada corresponderá al múltiplo más próximo al saldo en exceso considerado en la solicitud, que permita mantener los niveles de garantía de la operación.

Artículo 23. Ventas de posición

El reportador podrá obtener liquidez vendiendo sus posiciones. La venta de su posición debe ser total. Esta operación modificaría el beneficiario en el fideicomiso de garantías de los valores objeto de la operación de reporto y quien adquiera una posición de venta, estará obligado en los mismos términos que su causante. No se admitirán las ventas de posición compradora a plazo.

Artículo 24. Valores dados en garantía

Si durante el plazo de la operación de reporto tripartito, los valores dados en garantía son sujetos de una opción por parte del emisor o el emisor pague una amortización, o generen intereses,

dividendos u otros frutos, el efectivo o los valores resultantes pasarán al fideicomiso de garantías y se mantendrán como parte de la garantía original de la operación de reporto tripartito.

Artículo 25: Liquidación anticipada de la operación

Las operaciones de reporto tripartito podrán liquidarse anticipadamente, en este caso deberá presentarse una solicitud suscrita por el reportado, con al menos un día hábil de anticipación a la nueva fecha de cumplimiento. Realizado lo anterior, la Bolsa procederá a modificar la fecha de cumplimiento de la operación de acuerdo con lo solicitado.

La Bolsa informará al reportador sobre el detalle de las operaciones que serán redimidas de manera anticipada.

Una vez que se hayan cumplido con todos los requisitos antes indicados, la Bolsa liquidará la operación a plazo aplicando el pago de los intereses que acuerden las partes, según la operativa que se establece en las Reglas de Negocio. En lo que respecta a los derechos accesorios, se procederá conforme a lo estipulado en el presente reglamento.

La información sobre los contratos a plazo a los que se les estaría anticipando su vencimiento, deberá ser comunicada por la Bolsa el mismo día en que se acepta el anticipo del vencimiento.

Artículo 26.- Causales de incumplimiento

La falta de entrega de los valores o del efectivo en la operación de contado producirá la resolución contractual de la operación. Durante el plazo del reporto tripartito y al vencimiento de la operación, las siguientes causales se tendrán como incumplimientos del reportado:

- a) Falta de pago de una obligación a plazo el día en que vence y se declara el incumplimiento por el gestor del Sistema de Compensación y Liquidación una vez aplicados los mecanismos de gestión de inconsistencias establecidos en el plazo definido para esto; y
- b) Falta de aporte de las garantías requeridas para mantener la vigencia de una operación.

En ambos casos, la Bolsa en su condición de fiduciario procederá con la liquidación de la garantía de la operación, para lo cual en el caso particular del inciso b) anterior la Bolsa dará por adelantada la fecha de cumplimiento de la operación al día hábil siguiente a la fecha en que debieron realizarse los aportes, procediendo a su liquidación anticipada.

Además, son causales para dar por vencida la operación:

1. Que ocurra un supuesto de insolvencia respecto del Custodio que le impida cumplir con sus obligaciones.
2. Que el Custodio sea suspendido o cesado en su calidad de miembro o participante de una bolsa de valores, se encuentra suspendido o tenga prohibición de transar valores por

alguna autoridad competente, en todos los casos aduciendo incumplimiento de los requisitos relativos a los recursos financieros o a la calificación crediticia;

3. Que el Custodio incumpla con otras de sus obligaciones contractuales sin subsanar dicho incumplimiento a los 3 días hábiles de haber sido notificado por la parte cumplidora para que lo hiciera,

En estos casos las operaciones se tendrán por vencidas y exigibles; la Bolsa dará por adelantada la fecha de cumplimiento de la operación al día hábil siguiente de la comunicación del evento respectivo, procediendo a su liquidación anticipada.

Artículo 27. Normativa aplicable

Las demás disposiciones del presente reglamento sobre operaciones de reporto aplicarán para el reporto tripartito siempre que éstas no contraríen las disposiciones específicas de este capítulo.

Capítulo IV Reporto Tripartito en Cuenta

Artículo 28. Reporto Tripartito en Cuenta

Se consideran operaciones de *reporto tripartito en cuenta* aquellas en las cuales un conjunto de valores subyacentes es traspasado en forma unificada por el reportado en la operación de contado al fideicomiso de garantías administrado por la Bolsa, quien durante el transcurso del plazo de las operaciones que se ejecuten contra este conjunto de valores los mantendrá en una cuenta separada dentro del fideicomiso e identificada con la identidad del reportado, liberándolos, cuando corresponda, en forma proporcional al correspondiente vencimiento de las operaciones. Esta cuenta separada se constituirá mediante contrato que deberá contener cláusula de control en favor de la Bolsa, en su condición de fiduciario, en beneficio de las contrapartes de las respectivas operaciones ejecutadas contra la cuenta.

Al tratarse de cuentas de valores se admitirá, previa autorización de la Bolsa en condición de fiduciario, respecto del reportado el ingreso y salida de valores de la cuenta en cualquier momento, en tanto se cumpla la condición de que la valoración a precio de mercado de los valores que ingresan en cuenta sea equivalente o mayor a la valoración a precio de mercado de los valores que salen de la cuenta y se mantengan el contenido mínimo por moneda establecido para el tipo de cuenta respectiva. La Bolsa deberá proceder con los trámites de autorización dentro del mismo día hábil bursátil en que la entrada y salida de valores sea solicitada. Las entradas y salidas de títulos en el caso que se haga en los términos establecidos en el presente artículo no requerirán aceptación alguna por parte de las contrapartes en la operación.

La Bolsa en las Reglas de Negocio determinará los montos mínimos por moneda que corresponderán a la apertura de cada cuenta, así como las tipologías de valores que podrán integrar una categoría de cuenta.

Asimismo, la cuenta es susceptible de continuar recibiendo valores durante la vigencia del respectivo contrato, para posibilitar la ejecución de nuevas operaciones de reporto tripartito en cuenta.

Para los efectos de este tipo de operación, la Bolsa diariamente determinará, conforme a los procedimientos establecidos en Reglas de Negocio, el precio de mercado de los valores integrados en la cuenta y determinará si corresponde la solicitud de entrega al reportado de valores adicionales para completar su posición de garantía o bien si procede con la solicitud de garantía de margen correspondiente, o si, en su caso corresponde la liberación de valores en exceso, siempre que se mantenga el monto mínimo previsto para cada tipo de cuenta conforme a las Reglas de Negocio.

Artículo 29. Valores objeto de este tipo de operación

Podrán ser objeto de operaciones de reporto tripartito en cuenta los valores que autorice la Dirección General de la Bolsa, atendiendo a condiciones de liquidez y bursatilidad. Dichos valores deberán estar admitidos a negociación en los mercados organizados por la Bolsa y corresponderán a instrumentos de deuda, valores accionarios o de participación. La Bolsa a través de las Reglas de Negocio definirá la tipología de valores que podrán ser admitidos en una misma cuenta, los montos mínimos de valores que deberán mantenerse en cada cuenta y los mínimos de participación que podrán ser tomados contra una misma cuenta.

Artículo 31. Plazos y posiciones mínimas ¹³

Artículo 30. Fideicomiso de Administración ¹⁴

En el reporto tripartito en cuenta deberán traspasarse a favor de la Bolsa, en propiedad fiduciaria los valores que serán objeto de las operaciones de reporto, conforme al contrato de fideicomiso que deberá suscribirse. Los valores deberán mantenerse en una cuenta identificada con el nombre del reportado y un número que permita identificar de forma separada cada conjunto de valores que se integre en la cuenta respectiva.

Los puestos de bolsa podrán suscribir con sus clientes contratos que les posibiliten ejecutar este tipo de operaciones de reporto tripartito en cuenta en beneficio de estos, en este caso los clientes deberán otorgarle al puesto de bolsa poder y control suficiente para instruir a su custodio transferir al fideicomiso los valores que sean objeto de las operaciones, así como los valores dados en garantía para la realización de éstas.

¹³ Modificado por la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 5-2024, artículo 10, celebrada el 17 de abril del 2024 y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio Ref.1613 de fecha 23 de setiembre del 2024.

¹⁴ Cambio de numeración Modificado por la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 5-2024, artículo 10, celebrada el 17 de abril del 2024 y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio Ref.1613 de fecha 23 de setiembre del 2024.

Al vencimiento de las operaciones de reporto tripartito en cuenta, la Bolsa, en su condición de fiduciario, permitirá la salida de los valores que se mantienen en la cuenta correspondiente al reportado. La entrega material de los valores se realizará una vez que la Bolsa constate que el reportado ha cumplido con las obligaciones de pago derivadas de la operación de reporto tripartito en cuenta en las fechas de vencimiento de las obligaciones.

En el caso que contra la cuenta se establezcan operaciones con diferente fecha de vencimiento, se admitirá la liberación parcial de los valores que resulten proporcionales en valor a las operaciones cumplidas o liquidadas anticipadamente, la definición de los valores a liberar deberá ser autorizada previamente por la Bolsa.

Los valores objeto de operaciones de reporto tripartito quedarán depositados en la entidad de custodia que la Bolsa designe, durante el transcurso del plazo de las operaciones.

Artículo 31. Garantías de estas operaciones

La garantía total que se utiliza en estas operaciones será la suma del porcentaje de las garantías de cumplimiento respecto de cada operación de reporto ejecutada contra la cuenta más el porcentaje de las garantías de margen. La garantía de cumplimiento constituirá el nivel mínimo de garantía que deberá mantenerse en todo momento hasta la debida liquidación de las operaciones. La Bolsa diariamente estimará el valor total de la cuenta para determinar la suficiencia de la garantía.

La garantía de margen será el nivel de garantía que cubrirá las oscilaciones de los precios de los valores objeto de las operaciones, el cual podrá reducirse durante el plazo de las respectivas operaciones hasta agotarse totalmente, momento en el cual la Bolsa realizará una llamada a margen para reestablecer el nivel de garantía mínima total establecida.

Artículo 32. Valores dados en garantía

Si durante el plazo de las operaciones de reporto tripartito en cuenta, los valores dados en garantía son sujetos de una opción por parte del emisor o el emisor pague una amortización, o generen intereses, dividendos u otros frutos, el efectivo o los valores resultantes pasarán al fideicomiso de garantías y se mantendrán como parte de la garantía original de las operaciones de reporto tripartito en cuenta.

Artículo 33. Ventas de posición

El reportador podrá obtener liquidez vendiendo sus posiciones. La venta de su posición debe ser total. Esta operación modificaría el beneficiario en el fideicomiso de garantías de los valores objeto de la operación de reporto y quien adquiriera una posición de venta, estará obligado en los mismos términos que su causante. No se admitirán las ventas de posición compradora a plazo.

Artículo 34: Liquidación anticipada de la operación

Las operaciones de reporto tripartito podrán liquidarse anticipadamente, en este caso deberá presentarse una solicitud suscrita por el reportado, con al menos un día hábil de anticipación a la

nueva fecha de cumplimiento. Realizado lo anterior, la Bolsa procederá a modificar la fecha de cumplimiento de la operación de acuerdo a lo solicitado.

La Bolsa informará al reportador sobre el detalle de las operaciones que serán redimidas de manera anticipada.

Una vez que se hayan cumplido con todos los requisitos antes indicados, la Bolsa liquidará la operación a plazo aplicando el pago de los intereses que acuerden las partes según se establece en las Reglas de Negocio.

En lo que respecta a los derechos accesorios, se procederá conforme a lo estipulado en el presente reglamento.

Artículo 35. Causales de incumplimiento

La falta de entrega de los valores o del efectivo en las operaciones de contado producirá la resolución contractual de la respectiva operación.

Durante el plazo del reporto tripartito en cuenta y al vencimiento de la operación, las siguientes causales se tendrán como incumplimientos del reportado:

- a) Falta de pago de una obligación a plazo el día en que vence; y se declara el incumplimiento por el gestor del Sistema de Compensación y Liquidación una vez aplicados los mecanismos de gestión de inconsistencias establecidos en el plazo definido para esto, y
- b) Falta de aporte de las garantías requeridas para mantener la vigencia de una operación.

En ambos casos, la Bolsa en su condición de fiduciario procederá con la liquidación de las garantías que resulten proporcionales respecto de operación en que se produce el incumplimiento, para lo cual en el caso particular del inciso b) anterior la Bolsa dará por adelantada la fecha de cumplimiento de la operación al día hábil siguiente a la fecha en que debieron realizarse los aportes, procediendo a su liquidación anticipada correspondiente. Además, son causales para dar por vencido este tipo de operación:

1. Que ocurra un supuesto de insolvencia respecto del puestos de bolsa y/o bancos custodio que le impida continuar cumpliendo con sus obligaciones.
2. Que el Custodio representante del reportado o el reportador sea suspendido o cesado en su calidad de miembro o participante de una bolsa de valores, se encuentra suspendido o tenga prohibición de transar valores por alguna autoridad competente, en todos los casos aduciendo incumplimiento de los requisitos relativos a los recursos financieros o a la calificación crediticia.

En estos casos las operaciones se tendrán por vencidas y exigibles la Bolsa dará por adelantada la fecha de cumplimiento de la operación al día hábil siguiente de la comunicación del evento respectivo, procediendo a su liquidación anticipada.

CAPITULO V¹⁵

REPORTO CON LIBRE TRANSFERENCIA DE VALORES

Artículo 36. Reporto con libre transferencia de valores

Se consideran operaciones de reporto con libre transferencia de valores aquellas en las cuales los valores subyacentes son traspasados por el reportado en la operación de contado al reportador, sin ningún tipo de restricción de uso durante el transcurso del plazo de la operación. El reportado en esta operación se compromete a recomprar los valores de nuevo en un plazo determinado, contra el reembolso del precio pactado al reportador y al mismo tiempo el reportador se compromete a traspasar valores exactamente de la misma especie contra el reembolso del precio, en la fecha y condiciones pactadas en la operación.

Algunas características de este tipo de operación son las siguientes:

1. No podrá establecerse que durante la vigencia del reporto los valores inicialmente entregados en la operación se sustituyan por valores de otro tipo.
2. No podrá establecerse ningún tipo de restricciones a la movilidad de los valores durante la vigencia de la operación.
3. No podrá establecerse que el monto inicial sea calculado con un descuento sobre el precio de mercado de los valores objeto de la operación.

Para estas operaciones procederán los procesos de derivación en cabeza de las entidades de custodia para efectos de los procesos de compensación y liquidación.

Artículo 37. Tratamiento de los valores

En el reporto con libre transferencia de valores deberá traspasarse a favor del reportador los valores que serán objeto de la operación de reporto sin ningún tipo de restricciones para su uso durante la vigencia del contrato de reporto.

Al vencimiento de la operación de reporto con libre transferencia de valores, el reportador hará entrega de los valores objeto de la operación al reportado. La entrega material de los valores se realizará una vez que la Bolsa constate que el reportado ha cumplido la obligación de pago correspondiente a la operación de reporto el día en que la obligación vence. Al vencimiento de la

¹⁵ Modificado por la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 5-2024, artículo 10, celebrada el 17 de abril del 2024 y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio Ref.1613 de fecha 23 de setiembre del 2024, para adicionar un nuevo capítulo referente a la figura del Reporto de Libre Transferencia de Valores.

operación de reporto con libre transferencia de valores, la liquidación se hará bajo el principio de entrega contra pago dentro del ciclo diferido de liquidación multilateral.

Los valores objeto de operaciones de reporto de este tipo tendrán libre circulación en mercado secundario durante el transcurso del plazo de la operación o hasta que la operación sea liquidada anticipadamente por las partes, en cuyo caso se deberá seguir los lineamientos definidos para estos casos en el artículo correspondiente en esta norma.

Artículo 38. Deber de constituir garantías en las operaciones de Reporto con libre transferencia de valores.

Los intermediarios de valores que celebren operaciones de reporto con libre transferencia de valores, ya sea por cuenta de terceros o por cuenta propia, deberán constituir y entregar garantías, con sus propios recursos o con los de terceros, en favor de la bolsa de valores para cubrir los diversos riesgos que presenta la conformación de una operación de este tipo.

La metodología establecida para el manejo de garantías buscará en todo momento cubrir el Riesgo de Reposición o de Reemplazo en las operaciones, entendiéndose como tal el que se origine ante variaciones en el precio del activo subyacente, que puedan originar una desmejora considerable en el valor del activo a entregar en la segunda operación, respecto al valor de mercado de dicho subyacente. Para esto debe considerarse tanto la exposición a las variaciones actuales del mercado (riesgo actual), como la posible exposición por la volatilidad observada (riesgo potencial) durante el plazo de la operación.

La metodología por utilizar para determinar el nivel mínimo de garantía a otorgar por ambas puntas incluirá los siguientes componentes:

- Cálculo de volatilidades de los precios de los instrumentos autorizados a operar en la rueda. Se utilizará metodología EWMA.
- Cálculo de volatilidades de la tasa de interés, según curva soberana, para lo que se utilizará metodología EWMA.
- Cálculo de spreads por calificaciones, utilizando las curvas y precios de los instrumentos autorizados a operar en la rueda. Para esto se utiliza las tablas de equivalencia entre calificadoras establecidas por la Bolsa y definida en la sección correspondiente de este mismo capítulo.
- Los cálculos de las garantías se realizarán y reportarán de manera detallada para la garantía de cumplimiento y la garantía de margen. Se consideran aspectos de riesgo de mercado, liquidez, crédito y cambiario.

Los márgenes correspondientes se calcularán de forma diaria y serán expuestos con esta periodicidad al público. No obstante, para efectos del porcentaje que debe ser aportado para operar en este mercado, se considerará únicamente el del primer día bursátil de cada mes, de forma que este se mantendrá vigente durante todo ese periodo.

La garantía total que se utiliza en estas operaciones será la suma del porcentaje de la garantía de cumplimiento más el porcentaje de la garantía de margen. La Bolsa establecerá en sus Reglas de Negocio, el nivel de garantía mínimo que deberá ser aportado por cada uno de estos dos conceptos tanto por el participante reportador como por el reportado.

La garantía de cumplimiento constituirá el nivel mínimo de garantía que deberá mantenerse en todo momento hasta la debida liquidación de la operación.

La garantía de margen será el nivel de garantía que cubrirá las oscilaciones de los precios de los valores objeto de las operaciones, el cual podrá reducirse durante el plazo de la respectiva operación hasta agotarse totalmente, momento en el cual la Bolsa realizará una llamada a margen para reestablecer el nivel de garantía mínima total establecida. En las Reglas de Negocio se establecerán los procedimientos para la ejecución de las llamadas a margen.

Las principales condiciones que rigen el modelo de garantías son las siguientes:

- a. La total, que incluye tanto la de "cumplimiento" como de "margen", deberá constituirse previo a la celebración de cada operación de Reporto con libre transferencia de valores o máximo el mismo día de la operación en los términos y horarios definidos en Reglas de Negocio de la BNV.
- b. La garantía requerida deberá seguir una metodología que mitigue el riesgo de incumplimiento de la contraparte causado por los cambios en la valoración de la operación a precios de mercado y también la posible variación de precios del activo subyacente según las volatilidades históricas.
- c. El cálculo de la garantía requerida se efectuará respecto de ambos participantes en cada operación, por lo que, en consecuencia, no se efectuarán compensaciones entre operaciones.
- d. La garantía requerida total de un participante resultará de la sumatoria de las garantías requeridas para cada operación.
- e. Si la garantía constituida es mayor a la garantía requerida, se podrán liberar las garantías constituidas en exceso. En caso contrario, si hay una reducción en el valor de la garantía aportado que supera el porcentaje de garantía de margen, se hará un llamado al participante para que incremente las garantías constituidas. Para esto se considerará tanto la valoración del portafolio de garantía aportado, como el comportamiento del subyacente de la operación, de manera que en conjunto se determine si hay un exceso o desmejora en los niveles de garantía.

Estas garantías podrán consistir en:

1. Efectivo
2. Valores emitidos por el Ministerio de Hacienda de Costa Rica.
3. Valores emitidos por el Banco Central de Costa Rica.

Algunas de las características operativas que deben prevalecer en este modelo son las siguientes:

- a. Los valores dados en garantía serán aportados en una cuenta del fideicomiso de garantía de reportos y serán controladas por la bolsa mediante una valoración diaria.
- b. Los valores habilitados para cubrir la exposición en la operación de reporto serán definidos y comunicadas por la Bolsa en sus reglas de negocio de forma semestral y deberán tener un nivel de bursatilidad mínimo definido en ese mismo documento de Reglas de Negocios.
- c. De la misma forma, en las Reglas de Negocios de la Bolsa se establecerá el procedimiento de traslado que deberá cumplirse previo a la liquidación de la primera parte de la operación.
- d. Para los casos distintos al efectivo, deberá aplicarse un porcentaje de cobertura a este tipo de garantías, que será establecido en las Reglas de Negocio de la Bolsa.
- e. Los valores que constituyen esta garantía deben estar inscritos para circulación en el RNVI y no tener impedimentos o inhabilitaciones al momento de concertar la operación. Cuando alguna de estas condiciones suceda posterior a la concertación de la primera parte del contrato de reporto y antes del vencimiento de la segunda parte de dicha operación, aplica lo definido en esta misma norma sobre causales de incumplimiento.
- f. En este tipo de reporto la moneda de liquidación de la operación debe corresponder con la moneda de liquidación del instrumento por lo cual no corresponde definir garantía adicional por riesgo cambiario.
- g. La Bolsa establecerá un procedimiento en sus Reglas de Negocio para permitir la sustitución de garantías sobre este tipo de operaciones. En este caso, las nuevas garantías admisibles deberán estar constituidas en activos que no estén sujetos a ningún tipo de gravamen, medida preventiva o de cualquier naturaleza, además deberán cumplir con los mismos requisitos de admisibilidad que las originales y brindar al menos un nivel de cobertura igual que las que se están sustituyendo. Esta sustitución puede ser voluntaria por interés del participante, o forzosa cuando se presenten condiciones en uno o varios instrumentos que constituyan el portafolio de garantías. En este segundo caso, ya sea porque los valores pierden el nivel de bursatilidad mínimo requerido, por alguna razón haya sido desinscrita del RNVI o deshabilitada para negociar en Mercado Secundario, el aportante de tales valores deberá sustituirla siguiendo el mismo procedimiento establecido para aportar "llamadas a margen".

Artículo 39. Recomposición de garantías.

La combinación del comportamiento de la valoración de la garantía aportada, en conjunto con el precio del subyacente producto de la operación, determinará la necesidad de un ajuste en la garantía de margen, según el siguiente criterio:

Para el comprador a plazo (reportado): cuando exista una diferencia positiva, desde el cumplimiento de la primera operación y en cualquier momento hasta el cumplimiento de la segunda operación, entre el valor del contrato a plazo y el valor de mercado del subyacente de la misma, ambos calculados para la fecha en que se realiza el cálculo de la garantía, adicionando

cualquier variación que haya tenido la garantía aportada y que dicha variación conjunta supere el porcentaje de garantía de margen establecido.

Para el vendedor a plazo (reportador): cuando exista una diferencia negativa, desde el cumplimiento de la primera operación y en cualquier momento hasta el cumplimiento de la segunda operación, entre el valor de la operación a plazo y el valor de mercado del subyacente de la misma, ambos calculados para la fecha en que se realiza el cálculo de la garantía, adicionando cualquier variación que haya tenido la garantía aportada y que dicha variación conjunta supere el porcentaje de garantía de margen establecido.

Los aportes de garantía inicial o por llamadas a margen podrán constituirse con los siguientes activos:

1. Efectivo: en la misma denominación que la moneda de liquidación de la operación
2. Valores emitidos por el Ministerio de Hacienda de Costa Rica o por el Banco Central de Costa Rica en la misma moneda de liquidación de la operación, que estén en la lista de instrumentos habilitados por la BNV para ser sujetos de constituir garantías en esta figura. La Bolsa revisará este listado y lo publicará de manera semestral, considerando únicamente valores que según índice de bursatilidad de la BNV tengan una calificación de bursatilidad Alta o Media, además de aquellos considerados bajo la categoría de excepción en este índice.

Los aportes de garantía adicionales asociados con la variación en el precio del instrumento y/o la garantía aportada deben realizarse el día en que se registra la llamada o máximo al día siguiente en cuyo caso podrá ser únicamente en efectivo.

Artículo 40. Garantías en exceso para las operaciones de Reporto con libre transferencia de valores.

El participante reportado podrá, cubriendo las tarifas que para tal efecto se definan en Reglas del Negocio, incluir colaterales en exceso a los exigidos por la Bolsa, de manera que sean trasladados en depósito a las cuentas del fideicomiso de garantías y aportes de reporto que ésta administra.

Dichos excesos se consideran aportes disponibles para cubrir disminuciones en el valor de los subyacentes y no como parte integral de la garantía en la operación del reporto. Si la garantía de la operación llegara a tener un deterioro de valor superior al monto del colateral en exceso, se procederá con la aplicación de las llamadas a margen definidas en este reglamento, sin incluir la recuperación del valor sobre el monto del colateral en exceso originalmente aportado.

Se podrá solicitar la devolución de las garantías aportadas en exceso con base en los siguientes lineamientos:

- i. Presentar la solicitud de devolución de acuerdo con los criterios definidos en Reglas de Negocio de la Bolsa.

- ii. Los saldos de garantías sujetas a devolución serán las aportadas en exceso producto de llamadas a margen previamente realizadas, o bien de aportes extraordinarios requeridos por el miembro liquidador. No se considerarán para devolución aquellas solicitudes que correspondan a garantías adicionales establecidas como parte del coeficiente de garantía dentro del pacto de la operación principal.

La devolución máxima autorizada corresponderá al múltiplo más próximo al saldo en exceso considerado en la solicitud, que permita mantener los niveles de garantía de la operación.

Artículo 41. Participantes autorizados

Para efecto de los Reportos con libre transferencia de valores los participantes autorizados a realizar operaciones en el mercado dependerán de la punta que se esté representando, según se define enseguida:

Punta reportadora (proveedora de liquidez en efectivo): Podrán participar en esta punta en un primer momento únicamente las entidades autorizadas para operar como Creadores de Mercado, en un programa de este tipo organizado por el Emisor o la Bolsa Nacional de Valores.

Punta reportada (proveedora de liquidez en valores): Podrán participar en esta punta todas las entidades por cuenta propia o por cuenta de terceros con tenencia suficiente de los valores requeridos para proveer liquidez en este sentido.

La Bolsa definirá en sus Reglas de Negocio, el mecanismo por medio del cual controlará el cumplimiento de esta restricción ya sea durante la fase de propuesta de la operación o a nivel de post trade, contando con la posibilidad de dar de baja cualquier operación que se logre demostrar no ha cumplido con lo requerido en este artículo.

La Bolsa podrá extender la habilitación a otro tipo de participantes en la punta reportadora, cuando exista suficiente evidencia de la madurez adquirida en este producto y se tengan limitados los riesgos de participación en el mercado. La inclusión de nuevos participantes se realizará mediante un cambio en este Reglamento.

Artículo 42. Valores admitidos

En los Reportos con libre transferencia de valores se podrán realizar operaciones de retro compra, considerando únicamente instrumentos subyacentes que formen parte de un programa de Creadores de Mercado organizado por el emisor o la Bolsa Nacional de Valores.

La Bolsa podrá extender la habilitación a otros tipos de valores cuando exista suficiente evidencia de la madurez adquirida en este producto y se tengan limitados los riesgos de participación en el mercado. La inclusión de valores distintos se realizará a través de un cambio en este Reglamento.

Artículo 43. Ventas de posición.

La posibilidad de que el reportador pueda obtener liquidez vendiendo sus posiciones está restringida hasta tanto se demuestre una necesidad del mercado para este tipo de funcionalidad

y adicionalmente se cuente con las medidas de control necesarias para implementarlo de forma segura. Esta posible implementación será definida por la Bolsa por medio de una modificación reglamentaria, según la disponibilidad tecnológica, viabilidad operativa y condiciones de mercado que reduzcan los riesgos en la operativa.

De autorizarse esta operativa, la venta de la posición deberá ser total. Esta operación modificaría el beneficiario de la operación de reporto y quien adquiriera una posición de venta estará obligado en los mismos términos que su causante

Artículo 44. Beneficios económicos de los valores subyacentes en operaciones con libre transferencia de valores, durante la vigencia de la operación.

Si durante el plazo de la operación de reporto con libre transferencia de valores, el subyacente de la operación es sujeto de una opción por parte del emisor o el emisor pague una amortización, o generen intereses, dividendos u otros beneficios económicos, el efectivo o los valores resultantes pasarán al tenedor de los valores en el momento del pago correspondiente, pues no se limita la circulación de los mismos. Por lo tanto, este efecto debe ser tomado en cuenta en la valoración inicial de la operación de reporto ante una eventual diferencia entre el valor de la operación en su primera parte y el valor de salida o segunda parte, de manera que, al vencimiento de la operación, el participante reportado como mínimo deberá recibir el monto que le hubiese correspondido de mantener la tenencia de los valores trasladados durante el plazo del contrato, incluyendo un reconocimiento por concepto de intereses por el tiempo transcurrido entre la fecha de pago del beneficio y el cumplimiento de la segunda parte de la operación.

Artículo 45. Liquidación anticipada de la operación

Las operaciones de reporto con libre transferencia de valores podrán liquidarse anticipadamente, en este caso deberá presentarse una solicitud suscrita por el reportado, con al menos un día hábil de anticipación a la nueva fecha de cumplimiento. Cuanto este proceso sea requerido por la parte reportada (comprador a plazo), requerirá de la autorización y consentimiento expreso de la parte reportadora (vendedora a plazo), para confirmar la posibilidad de contar con los valores en la nueva fecha propuesta. Realizado lo anterior, la Bolsa procederá a modificar la fecha de cumplimiento de la operación de acuerdo con lo solicitado.

La Bolsa informará al reportador por los medios definidos en Reglas de Negocio, sobre el detalle de las operaciones que se proponen redimir de manera anticipada para confirmar su anuencia al adelanto de la operación.

Una vez que se hayan cumplido con todos los requisitos antes indicados, la Bolsa liquidará la operación a plazo aplicando el pago de los intereses que correspondan, según la operativa que se establece en las Reglas de Negocio. Salvo acuerdo distinto entre las partes, en caso de presentarse la terminación anticipada de la operación, en lugar del Monto Final pactado deberá tenerse en cuenta el Monto Inicial, adicionado por los rendimientos causados hasta el momento de la terminación anticipada.

La información sobre los contratos a plazo a los que se les estaría anticipando su vencimiento, deberá ser comunicada por la Bolsa el mismo día en que se acepta el anticipo del vencimiento.

Artículo 46. Causales de incumplimiento

La falta de entrega de los valores o del efectivo en la operación de contado producirá la resolución contractual de la operación.

Durante el plazo del reporto con libre transferencia de valores y al vencimiento de la operación, las siguientes causales se tendrán como incumplimientos del reportado:

- a) Falta de pago de una obligación a plazo el día en que vence y se declara el incumplimiento por el gestor del Sistema de Compensación y Liquidación una vez aplicados los mecanismos de gestión de inconsistencias establecidos en el plazo definido para esto; y
- b) Falta de aporte de las garantías requeridas para mantener la vigencia de una operación.

Durante el plazo del reporto con libre transferencia de valores y al vencimiento de la operación, las siguientes causales se tendrán como incumplimiento del reportador:

- a) Falta de entrega de los valores en la operación a plazo el día en que vence y se declara el incumplimiento por el gestor del Sistema de Compensación y Liquidación una vez aplicados los mecanismos de gestión de inconsistencias establecidos en el plazo definido para esto; y
- b) Falta de aporte de las garantías requeridas para mantener la vigencia de una operación.

Además, son causales para dar por vencida la operación:

1. Que ocurra un supuesto de insolvencia respecto de alguno de los custodios involucrados en la operación que le impida cumplir con sus obligaciones.
2. Que alguno de los Custodios sea suspendido o cesado en su calidad de miembro o participante de una bolsa de valores, se encuentra suspendido o tenga prohibición de transar valores por alguna autoridad competente, en todos los casos aduciendo incumplimiento de los requisitos relativos a los recursos financieros o a la calificación crediticia;
3. Que alguno de los Custodios incumpla con otras de sus obligaciones contractuales sin subsanar dicho incumplimiento a los 3 días hábiles de haber sido notificado por la parte cumplidora para que lo hiciera,
4. La inhabilitación o suspensión del valor subyacente por una entidad competente, entendiéndose por esto, la imposibilidad de transar el valor en el Mercado Secundario de las bolsas de valores.

En todos los casos, la Bolsa en su condición de organizador del mercado y fiduciario del fideicomiso donde se mantienen las garantías, procederá con la liquidación de la garantía de la operación. Además, las operaciones se tendrán por vencidas y exigibles; la Bolsa dará por

adelantada la fecha de cumplimiento de la operación al día hábil siguiente de la comunicación del evento respectivo, procediendo a su liquidación anticipada.

Artículo 47. Efectos ante un incumplimiento

Al momento de incumplida la segunda parte de una operación de reporto con libre transferencia de valores se deberá otorgar un periodo de gracia que no podrá superar el periodo entre la hora original de liquidación, y el horario establecido por el Sistema de Pagos costarricense para proceder con liquidaciones en “tiempo real, periodo durante el cual la Bolsa comunicará a las partes el estado de sus obligaciones permitiendo que los participantes tengan tiempo suficiente para solventar la materialización de riesgos operativos que hayan imposibilitado la cancelación a tiempo de la operación. Una vez vencido este plazo, sin haberse resuelto el evento cada parte mantendrá el derecho de propiedad sobre las sumas de dinero y los valores que haya recibido en la operación y podrá conservarlos definitivamente, disponer de ellos o cobrarlos a su vencimiento y se procederá a declarar el incumplimiento por parte de la Bolsa.

Si existe alguna diferencia entre, de un lado, el monto final pactado en la operación, y de otro, el precio de mercado de los valores más las garantías y cualquier beneficio al que tenga derecho, la parte para la cual dicha diferencia constituya un saldo a favor tendrá derecho a que el mismo le sea pagado en un plazo no mayor a cinco (5) días hábiles contados a partir de la fecha del incumplimiento, mediante la entrega de dinero, siempre que esta parte no sea la incumpliente en la operación. No obstante, los participantes podrán acordar que la diferencia sea pagada mediante la entrega de valores.

Cuando la operación se declare incumplida antes de la fecha de vencimiento, el monto de la operación deberá establecerse siguiendo el mismo procedimiento establecido para tal fin en el caso de liquidación anticipada a que se refiere el artículo correspondiente en este reglamento.

En caso de ser necesario, se hará entrega al participante cumpliente las garantías que haya constituido la contraparte hasta por el riesgo de reposición o de reemplazo, siguiendo para el efecto, el procedimiento establecido por la Bolsa en sus Reglas de Negocio en lo que respecta a las transferencias de garantías. Estas garantías se tendrán en cuenta para el cálculo de la diferencia entre el monto final pactado en la operación y el precio de mercado de los valores a devolver.

La Bolsa en sus reglas de negocio establecerá el procedimiento que deberá seguirse en caso de incumplimiento de las operaciones celebradas y la forma de aplicar las garantías constituidas. Adicionalmente, la Bolsa deberá publicar por los medios que defina en sus Reglas de Negocio, las entidades que incumplan una operación de reporto con libre transferencia de valores, cómo máximo al día siguiente de declarado este incumplimiento.

Artículo 48. Procesos concursales.

Cuando se encuentre pendiente el cumplimiento de operaciones de reporto con libre transferencia de valores y se presente un proceso concursal, fundamentado en la Ley Concursal de Costa Rica

N°9957, cuyo inicio se haya comunicado debidamente a la Bolsa, se dará por terminada anticipadamente la operación a partir de la fecha en que se conozca la apertura del proceso concursal respectivo.

Cuando se genere una diferencia en contra de la parte que se encuentra en un proceso concursal, su contraparte tendrá derecho a que la misma le sea pagada de manera inmediata, sin someterse a las resultas del proceso concursal. Los recursos necesarios para pagar dicha diferencia no formarán parte de los activos del proceso concursal. Lo anterior, de conformidad con lo establecido por el Tratado sobre Sistemas de Pagos y Liquidación de Valores de Centroamérica y República Dominicana, suscrito por Costa Rica.

Artículo 49. Normativa aplicable

Las demás disposiciones del presente reglamento sobre operaciones de reporto aplicarán para el reporto con libre transferencia de valores siempre que éstas no contraríen las disposiciones específicas de este capítulo.

CAPITULO VI DISPOSICIONES FINALES Y TRANSITORIAS

Artículo 50. Entrada en vigencia

El presente Reglamento entrará a regir las operaciones de reporto ejecutadas mediante los sistemas de la Bolsa Nacional de Valores, S.A., el primer día hábil bursátil del mes calendario inmediato siguiente a la fecha en que la Bolsa Nacional de Valores, S. A. por medio de Circular de la Dirección General, comunique que los sistemas de negociación están disponibles para ejecutar el tipo de operaciones previstas en la presente normativa. El ajuste de los sistemas de negociación se ejecutará posteriormente al procedimiento de aprobación de esta normativa, conforme a la ley.

Artículo 51. Derogatoria¹⁶

Se deroga el *Reglamento sobre Operaciones de Reporto* aprobado por acuerdo de Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, adoptado en sesión número 17/2005, artículo 4 inciso 4.4, del 14 de noviembre de 2005, aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio 4997 de fecha 18 de noviembre del 2005 y sus reformas.

Se derogan los artículos 21 y 31.

¹⁶Modificado por la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, en sesión número 5-2024, artículo 10, celebrada el 17 de abril del 2024 y aprobado por la Superintendencia General de Valores mediante oficio Ref.1613 de fecha 23 de setiembre del 2024.

Artículo 52. Transitorio Único. Las operaciones de reporto pactadas con anterioridad a la entrada en vigencia del presente reglamento, se regirán por la normativa vigente al momento de su realización hasta su vencimiento.