**SGV-A-XXX.** Superintendencia General de Valores. Despacho de la Superintendente. A las diez horas del veintiuno de noviembre del dos mil veintidós

**Considerando que:**

1. El artículo 3 de la “Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV)” establece que la Superintendencia, entre otros aspectos, debe velar por la transparencia de los mercados de valores y por la formación correcta de los precios en ellos.
2. El artículo 23 de la LRMV establece que las operaciones de compraventa de valores objeto de oferta pública deben realizarse por medio de los miembros de las bolsas de valores, lo cual se traduce en el “principio de concentración del mercado”.
3. Mediante la negociación en mercado secundario bajo un mercado organizado se promueve la liquidez de los valores dando “capacidad de salida” al inversionista. Permite a su vez la formación de precios reflejando en cada momento las condiciones reales de la oferta y la demanda de los valores negociados.
4. El canje de deuda es una operación financiera promovida por el emisor, que consiste en un intercambio de deuda en circulación por nueva deuda con nuevas condiciones. Esta operación permite mitigar el riesgo de renovación y refinanciamiento, tanto de los emisores como a los inversionistas, al renegociar las condiciones de valores que están próximos a vencer.
5. En la subasta inversa de valores un emisor ofrece recomprar valores de una o varias de sus emisiones en circulación a sus titulares, mediante el mecanismo de subasta, entregando a cambio una contraprestación. Permite retirar valores de una emisión en circulación o bien adelantar el vencimiento del total, de modo que se reduce la presión sobre los pagos futuros del emisor y reduce los riesgos de refinanciamiento.
6. El canje de valores y la subasta inversa son acuerdos bilaterales entre el acreedor y el deudor, los cuales permiten renegociar las condiciones de la deuda e inversión. Se consideran transacciones voluntarias y onerosas, es decir, queda a opción del inversionista aceptar o no las reglas y procedimientos establecidos por el emisor para cada operación y, por ende, participar o no en ella.
7. Los procesos de canje de deuda y subasta inversa que ha venido promoviendo el Ministerio de Hacienda, como parte de su plan integral de Gestión de la Deuda Pública, cada vez cobran mayor relevancia, y son una pieza fundamental en la señalización de tasas de interés para el emisor soberano, pero también para los participantes del mercado de valores.
8. El canje de valores, la compra de su propia deuda y la subasta inversa de valores son mecanismos ampliamente utilizados en los mercados internacionales por los emisores y son un insumo relevante para el proceso de formación de precios, por lo que se hace necesario establecer disposiciones mínimas en cuanto a la difusión de información al mercado con el fin de garantizar la transparencia y claridad de los procedimientos por aplicar.
9. De acuerdo con el artículo 8 de la LRMV corresponde al Superintendente General adoptar todas las acciones necesarias para el cumplimiento efectivo de las funciones de regulación, fiscalización y supervisión que le competen a la Superintendencia General de Valores.
10. De conformidad con el Artículo 361 de la Ley General de Administración Pública, el presente Acuerdo debe ser sometido en consulta para que las entidades involucradas efectúen sus observaciones.

**Por tanto, acuerda:**

**SGV-A-xxx. DISPOSICIONES APLICABLES A OPERACIONES DE GESTIÓN DE DEUDA[[1]](#footnote-1)**

**CAPÍTULO I**

**CANJE DE VALORES**

**Artículo 1. Concepto de canje de valores de deuda**

El canje de deuda es una operación financiera promovida por el emisor, que consiste en un intercambio de deuda en circulación, por nueva deuda en nuevas condiciones.

Únicamente podrán participar como oferentes en la operación los inversionistas tenedores de los valores a retirar en circulación.

El emisor podrá convocar al canje sobre cualquier instrumento que se encuentre en circulación, pero únicamente podrán entregarse emisiones que estén debidamente inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

**Artículo 2. Procedimiento del canje**

El procedimiento de canje estará constituido por dos procesos, desde la perspectiva del emisor: uno de venta (colocación de la emisión) en el mercado primario de valores y otro de compra de valores en el mercado secundario de valores.

Los valores objeto de compra no deben estar comprometidos, por lo que no podrán considerarse en estas operaciones aquellos valores que a la fecha de la liquidación de las operaciones se encuentren pignorados o garantizando otras operaciones.

La colocación de los valores en el mercado primario debe realizarse de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento sobre Oferta Pública de valores (ROP). Las reglas de asignación para el proceso de compra a los tenedores de los valores deben haber sido definidas previamente por el emisor.

Los montos por intercambiar serán como máximo el saldo por colocar (proceso de venta) y el saldo en circulación (proceso de compra) de cada emisión.

La inclusión de ofertas por los participantes debe hacerse tomando en cuenta la tenencia de valores de sus clientes representados y el total adjudicado en el primero de los procesos realizados. El valor transado de ambas posiciones deberá ser incluido considerando los múltiplos de la emisión de forma que el monto de facial genere la mínima diferencia posible. Cualquier diferencia neta entre los procesos del canje será siempre a favor del emisor, de manera que el intermediario bursátil participante siempre tendrá la posición deficitaria en el canje. El incumplimiento de estas medidas faculta al emisor a solicitar a la Bolsa de Valores la nulidad de las operaciones que correspondan.

**Artículo 3. Proceso de liquidación**

La liquidación de las operaciones se llevará a cabo a través del Sistema de compensación y liquidación de valores, con la participación de las entidades adheridas al Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en Cuenta, con el fin que se efectúen los registros de titularidad de los valores. La fecha de liquidación de ambos procesos, deben coincidir en el mismo día bursátil, de forma que el valor transado de la posición compradora y la vendedora sean neteados a través del sistema de liquidación.

**CAPÍTULO II**

**SUBASTA INVERSA DE VALORES**

**Artículo 4. Concepto de subasta inversa de valores de deuda**

La subasta inversa de valores de deuda es el procedimiento mediante el cual un emisor ofrece comprar valores de una o varias de sus emisiones en circulación a sus titulares, mediante el mecanismo de subasta, entregando efectivo como contraprestación.

Únicamente podrán participar como oferentes en la operación los inversionistas tenedores de los valores a retirar de circulación.

Las emisiones que serán objeto de la transacción deben estar debidamente inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

**Artículo 5. Procedimiento y liquidación de la subasta inversa**

Las subastas inversas deberán ejecutarse en los sistemas de una bolsa de valores y se sujetarán a los mecanismos y disposiciones que la bolsa de valores respectiva disponga por vía reglamentaria. Se regirán, en lo aplicable, por las reglas de subastas establecidas en el ROP.

Los montos por comprar serán como máximo el saldo en circulación de cada emisión.

La liquidación de la operación se llevará a cabo a través del Sistema de compensación y liquidación de valores, con la participación de las entidades adheridas al Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en Cuenta, con el fin que se efectúen los registros de los movimientos en los valores y efectivo asociado a las operaciones.

**CAPÍTULO III**

**COMPRA DIRECTA DE VALORES**

**Artículo 6. Concepto de compra directa**

Una operación de compra directa de deuda es la que conduce el emisor en el mercado secundario de sus propias emisiones justificada por motivos económicos, por lo que, en determinadas circunstancias, deben quedar exentas de las prohibiciones relativas al abuso de mercado, siempre que se actúe con la necesaria transparencia cuando se comunica información relevante sobre el programa de compra de su propia deuda.

**Artículo 7. Procedimiento para la compra directa**

Las prohibiciones de abuso de mercado (información privilegiada y manipulación de mercado) no se aplicarán a la negociación de emisiones en el marco de procesos de recompra directa cuando los detalles completos del proceso se hagan públicos antes del comienzo de la negociación.

Cuando el emisor informe sobre la intención de abrir un periodo de convocatoria para comprar su saldo en circulación no asume ninguna obligación respecto a las ofertas que el mercado postule, las operaciones se rigen bajo las normas ordinarias para operaciones de compraventa de mercado secundario.

Para beneficiarse de la exención de las prohibiciones de abuso de mercado, el emisor informará al mercado, mediante Comunicado de Hecho Relevante, sobre el inicio de la oferta de compra de bonos, estableciendo el monto máximo a comprar, las emisiones que podrían resultar de su interés y la fecha en que informará el resultado final de su gestión.

Una vez finalizado el proceso de compra, el emisor debe comunicar mediante Comunicado de Hecho Relevante, los saldos resultantes de cada una de las series de los valores aceptados, de conformidad con lo que se establece en el artículo 8 de este acuerdo.

**CAPÍTULO IV**

**DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN**

**Artículo 8. Mecanismo y contenido mínimo para la difusión**

Con el fin de brindar un trato igualitario a los inversionistas en el acceso y difusión de la información sobre las emisiones participantes en las operaciones de gestión de deuda, se requiere que el emisor informe previamente al mercado el procedimiento a realizar mediante un Comunicado de Hecho Relevante. Debe publicarse con una anticipación mínima de 1 día hábil con respecto al día de inicio de la operación de canje, subasta inversa y o compra directa, especificando al menos los siguientes aspectos:

1. Que el canje de valores/subasta inversa/compra directa, se dirige únicamente a los tenedores de las series objeto de la operación de gestión de pasivos.
2. La identificación (nombre y Código ISIN) de las emisiones y el saldo de la emisión, Además, se deberá indicar el saldo por colocar de las series por vender y el monto en circulación de las emisiones objeto de compra, según corresponda a la naturaleza de la operación a ejecutar.
3. La fecha en que se llevarán a cabo las operaciones, las reglas que se utilizarán para la asignación y el plazo de liquidación, posibilidad de que la asignación sea total o parcial y los casos en que se consideraría desierta la transacción, si aplica.
4. El periodo de recepción de las ofertas para que los tenedores puedan conducir sus procesos de debida diligencia y determinar si van a participar en el canje, incluyendo la hora de inicio y cierre de recepción de las ofertas.
5. En el caso de compras directas la fecha de inicio de la oferta de compra de bonos, estableciendo el monto máximo a comprar, las emisiones que podrían resultar de su interés y la fecha en que informará el resultado final de su gestión.

**Artículo 9. Mecanismo para actualizar los saldos en circulación**

Cualquier emisor que modifique el saldo en circulación de una emisión de deuda, mediante los mecanismos citados en este acuerdo, debe informar el nuevo saldo mediante Comunicado de Hecho Relevante a más tardar el día hábil siguiente a la liquidación de las operaciones.

A partir de dicho Comunicado, la Superintendencia General de Valores procederá a registrar la disminución del monto de la emisión de deuda en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios con el fin de reflejar el importe de la serie que efectivamente se encuentra vigente.

En caso de que la emisión forme parte de un programa, el monto retirado de circulación no se restituye al saldo del programa, excepto en los programas de corto plazo revolutivos.



**Transitorio I** el Banco Central de Costa Rica y el Ministerio de Hacienda disponen de 6 meses contados a partir de la publicación de este acuerdo para ajustar cualquier saldo de las emisiones en circulación inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, de manera que reflejen los saldos en circulación a esa fecha.

1. Superintendencia General de Valores. Despacho de la Superintendente. A las xxx horas del xxxx de xxxxxx del dos mil xxxxx. [↑](#footnote-ref-1)