



## INSTRUCTIVO

### “OPERATIVIDAD BURSÁTIL”

El presente Instructivo fue aprobado en Junta Directiva Número JD-05/2011, del 26 de abril de 2011 y JD-07/2011 del 24 de mayo de 2011 y mediante resolución de la Superintendencia de Valores No. RSTE-1/2011 de fecha 29 de julio de 2011. Las modificaciones al presente instructivo entran en vigencia a partir del día 2 de agosto de 2011.

## TÍTULO I

### DISPOSICIONES PRELIMINARES

#### CAPÍTULO ÚNICO

#### OBJETO Y ALCANCES

**Art. 1.** El objeto del presente Instructivo es regular la operatividad de las sesiones de negociación, que se realicen a través de la Bolsa de Valores de El Salvador y a los que participen en ellas, así como las operaciones bursátiles y la liquidación de éstas.

#### DEFINICIONES

**Art. 2.** En el presente Instructivo se utilizarán las siguientes expresiones:

- a) BVES, Bolsa de Valores o Bolsa de Valores de El Salvador: Es la Sociedad Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V. (3) (4) (5)
- b) CEDEVAL: Es la sociedad Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (4) (5)
- c) BCR: Es el Banco Central de Reserva de El Salvador (4) (5)
- d) Derogado (3) (5)
- e) UIF: Es la Unidad de Investigación Financiera de la Fiscalía General de la República (4) (5)
- f) Merval: Sistema del Mercado de Valores
- g) SCLV: Sistema de Compensación y Liquidación de Valores (5)
- h) SELIF: Servicio de Liberación de Fondos, proporcionado a los Participantes por CEDEVAL; el cual consiste en facilitar la realización de transferencias de fondos para poder cumplir con los requerimientos de sus clientes. (5)
- i) SIB: Sistema de Información Bursátil
- j) Lámina: título valor





## TITULO II

### CAPÍTULO I

#### SISTEMA ELECTRÓNICO

##### SISTEMA DE NEGOCIACIÓN

**Art. 3.** Las Negociaciones se efectuarán a través del sistema electrónico, autorizado previamente por la Superintendencia del Sistema Financiero, el cual será proporcionado por la Bolsa de Valores y que estará conectado a cada Casa de Corredores de Bolsa, siempre y cuando hayan cumplido con los requisitos mínimos de tecnología requeridos para la instalación y buen funcionamiento de dicho sistema. (2)

##### HORARIOS DE NEGOCIACIÓN

**Art. 4.** Las negociaciones en los diferentes mercados podrán desarrollarse en horarios diferenciados, los cuales serán autorizados por la Junta Directiva de esta Bolsa de Valores y dados a conocer con suficiente antelación a los participantes del mercado. Los Administradores del sistema electrónico vigente tendrán la facultad de retrasar el inicio de las negociaciones, así como prolongar el horario de las mismas, cuando esto contribuya al mejor desarrollo de las mismas.

##### CONTRATACIÓN

**Art. 5.** Los Corredores de Bolsa autorizados por la Bolsa de Valores introducirán al sistema sus ofertas de acuerdo a las modalidades de contratación establecidas por la Junta Directiva de la Bolsa, a propuesta de la Gerencia General, siempre que los precios y/o rendimientos estén dentro del ancho de banda determinado por los administradores del sistema. En caso de no estarlo las ofertas no serán aceptadas por el sistema. (3)

Las reglas operativas del Sistema electrónico vigente se agrupan en un documento específico. Documento que será entregado al Corredor de Bolsa al momento de recibir la capacitación sobre el manejo de dicho sistema, así como también el manual del usuario respectivo.

##### PARTICIPANTES DE LA SESIÓN DE NEGOCIACIÓN

**Art. 6.** En las sesiones de Negociación que se realicen bajo este sistema podrán participar las siguientes personas:

- a) **Funcionarios de la Bolsa:** La Bolsa designará a funcionarios calificados para que administren y controlen todas las operaciones que se realicen a través del sistema electrónico, teniendo estos la responsabilidad de hacer cumplir las leyes, reglamentos, instructivos y circulares que apliquen. Así como también asistir a los usuarios del sistema.
- b) **Agentes Corredores de Bolsa:** Las Casas de Corredores actuarán en el mercado bursátil por medio de los corredores que especialmente designen, quienes tendrán la obligación de cumplir con las siguientes normas de orden y disciplina:





- I. Todo Agente Corredor autorizado debe contar con su respectiva clave secreta que lo identifica como tal y que le permitirá acceder al sistema electrónico, dicha clave será asignada por la Bolsa de Valores.
  - II. El uso de la clave secreta es de carácter personal, por lo que toda operación que se derive del uso de la misma es estricta responsabilidad del Agente Corredor.
- c) **Asistentes de Corredores:** Cada Casa Corredores de Bolsa podrá solicitar acceso al sistema electrónico para sus asistentes de corredores, el cual se registrará por los lineamientos siguientes:
- i. Para que un Asistente de Corredor pueda participar en la sesión de negociación como tal, el Gerente General de la Casa de Corredores, deberá solicitarlo por escrito al Gerente de Mercado y Operaciones de la Bolsa, al menos un día antes de su participación.
  - ii. El acceso al sistema para los asistentes será únicamente al nivel de consulta y bajo el perfil que el Gerente General de la Casa haya solicitado.
  - iii. Como asistente de corredor, éste deberá tener su clave secreta, la cual es de uso estrictamente personal.
  - iv. El Asistente de Corredor bajo ninguna circunstancia podrá realizar operaciones en nombre de su Casa de Corredores.

## CAPÍTULO II

### PLAN DE CONTINGENCIA PARA LAS SESIONES ELECTRÓNICAS DE NEGOCIACIÓN

**Art. 7.** En el caso que se presentaren fallas de comunicación electrónica entre las estaciones remotas y la Bolsa, los Corredores de Bolsa, que experimenten dichas fallas, deberán comunicarlo al Gerente de Mercado y Operaciones al momento de ocurrir el hecho y trasladarse inmediatamente a las oficinas de la Bolsa de Valores para continuar su participación en la sesión de negociación, a través de estaciones de trabajo localizadas físicamente en la sede de la Bolsa. (3)

Si las fallas antes mencionadas fueren atribuibles a la bolsa, ninguna estación remota tendría acceso al sistema, por lo tanto, la sesión se detendrá y los Corredores de Bolsa deberán trasladarse a las oficinas de la Bolsa de Valores para acceder al sistema en estaciones de trabajo asignadas a cada Casa de Corredores donde la sesión iniciara con todas las Casas de Corredores presentes, salvo las que expresamente hayan manifestado que no tienen intención de participar en la sesión de ese día. (3)

En caso de que la falla sea atribuible a la Casa de Corredores, esta deberá informar a la Bolsa y sus Corredores de Bolsa trasladarse a la sede de la Bolsa. Si el tiempo para finalizar la sesión es insuficiente para que los Corredores de Bolsa accedan al sistema, será el Gerente de Mercado y Operaciones quien evaluará la situación y tomará la decisión de alargar o no el tiempo de la sesión. Decisión que deberá constar, debidamente razonada, en el acta de la sesión del día. (3)





## SISTEMA DE PROYECCIÓN EN PANTALLA (A VIVA VOZ)

**Art. 8.** Este sistema será utilizado como plan de contingencia en caso de que hubiera problemas con el servidor para acceder el sistema electrónico. Asimismo, podrá ser utilizado en casos de iliquidez del mercado y para la negociación de ciertos valores por solicitud expresa del emisor; esto previa aprobación de la junta directiva de la Bolsa de Valores y por el plazo que esta determine; este acuerdo deberá comunicarse a la Superintendencia del Sistema Financiero previo a hacerlo efectivo.  
(2)

## CONTRATACIÓN

**Art. 9.** Los Corredores de Bolsa tienen la obligación de llenar el contrato de operación que es el comprobante que compila los principales datos de la operación bursátil, tales como: fecha de operación, moneda, tipo de operación, títulos negociados, características de los títulos, cuenta en que están depositados dichos títulos, rendimiento y precio, agentes corredores que intervinieron en la operación, etc.

## INGRESO DE LAS OPERACIONES

**Art. 10.** Al llenar los contratos de operación estos deben ser entregados al personal asignado de la Gerencia de Mercado y Operaciones quienes se encargarán de digitar dichos contratos en el sistema; antes de proyectarlas en las pantallas para subasta pública, se validará la siguiente información:

- a) Que la Casa de Corredores y el Agente Corredor estén activos.
- b) Que la Casa de Corredores esté autorizada para ocupar la cuenta en CEDEVAL, donde estarán depositados los valores, sujetos de la negociación, el día en que será liquidada la operación.
- c) Que el saldo, del valor negociado, en la cuenta antes mencionada; sea mayor que cero.
- d) Que el tipo de clientes declarados concuerden con el tipo de cuenta en CEDEVAL.

## PROYECCIÓN DE LAS OFERTAS EN LAS PANTALLAS

**Art. 11.** Para información del mercado las ofertas sujetas a negociación se visualizarán en la pantalla los siguientes datos:

- a) Código de título y serie;
- b) Días al vencimiento del título;
- c) Tasa nominal vigente;
- d) Valor nominal;
- e) Múltiplos de partición de las operaciones;
- f) Rendimiento;





- g) Precio al que se está negociando; y
- h) Número de contrato.

#### **PARTICIPANTES DE LA SESIÓN DE NEGOCIACIÓN**

**Art. 12.** En las sesiones de negociación que se realicen bajo este sistema podrán participar las siguientes personas:

- a) **Funcionarios de la Bolsa:** La Bolsa designará a los funcionarios calificados que estarán presentes diariamente en las sesiones de negociación en el horario estipulado, para que estos se encarguen de presentar al mercado las operaciones, haciendo cumplir las leyes, reglamentos, instructivos y circulares que apliquen.
- b) **Agentes Corredores de Bolsa:** Las Casas de Corredores actuarán en el mercado bursátil por medio de los corredores que especialmente designen, quienes tendrán la obligación de cumplir con las siguientes normas de orden y disciplina:
  - i. Todo Agente Corredor autorizado debe contar con su respectivo gafete con su número que lo identifica como tal.
  - ii. El vestuario del Agente Corredor debe ser formal.
  - iii. No está permitido comer, ni fumar en el salón de negociación, excepto cuando se trate de alguna celebración, y siempre y cuando sea después de finalizada la sesión de negociación.
  - iv. Cuando un Agente Corredor venga acompañado de alguna(s) persona(s) visitante(s) para presenciar la sesión de negociación, es responsabilidad de éste que permanezcan en el lugar destinado para los visitantes.
  - v. Todo Agente Corredor está obligado a comportarse correctamente, evitar comentarios desagradables y palabras inadecuadas durante la sesión de negociación; y cumplir con las obligaciones que les establece el Reglamento General Interno de la Bolsa de Valores y los Instructivos correspondientes.
- c) **Asistentes de Corredores:** Cada Casa de Corredores de Bolsa podrá enviar a la sesión de negociación como máximo dos asistentes, siempre y cuando vengan acompañados de un Agente Corredor autorizado de la Casa. Para que un asistente pueda estar presente en la sesión de negociación deberá cumplir con los siguientes lineamientos:
  - i. El Gerente General de la Casa de Corredores, deberá solicitarlo por escrito al Gerente de Mercado y Operaciones de la bolsa, al menos un día antes de su participación.
  - ii. Ninguna persona no autorizada como Asistente de Corredor podrá circular en el salón de negociación, sino ha sido autorizada por el Director del Corro o la instancia superior a éste.





iii. Un asistente de corredor solamente puede desempeñar las siguientes actividades:

1°) Llenar contratos de operación previa instrucción del Corredor Autorizado.

2°) Colaborar en atender llamadas de los clientes cuando el Corredor Autorizado se encuentre ocupado, sin llegar a establecer negocios, sino que deberá informar inmediatamente al Corredor del hecho.

3°) Solicitar contratos de operación al personal de Operaciones de la Bolsa.

4°) Solicitar información referente a características de los títulos valores, ofertas en firme, copias de los contratos de las operaciones que ya fueron cerradas

### TITULO III

### OPERACIONES

### CAPITULO I

### MERCADO PRIMARIO Y SECUNDARIO

#### SESION ABIERTA (4)

**Art. 13.** En las operaciones tanto de mercado primario como secundario se deberán respetar las normas siguientes:

- a) Las operaciones de Mercado Primario se liquidarán en el plazo que el emisor determine, siempre y cuando esté comprendido entre T+0 y T+3, basándose en días hábiles. Cuando el plazo de liquidación sea a T+0 las operaciones deberán cerrarse a más tardar a las 12:30 horas. (5)

Si quedare disponibilidad, las operaciones que se realicen después de la fecha de colocación, se liquidaran en el plazo de liquidación comunicado originalmente por el emisor, en el aviso de colocación correspondiente. (5)

- b) Las operaciones de Mercado Secundario se liquidarán en el plazo que las partes acuerden, siempre y cuando esté comprendido entre T+0 y T+3, basándose en días hábiles. Cuando el plazo de liquidación sea a T+0, las operaciones deberán cerrarse a más tardar a las 12:30 horas. (4) (5)

- c) Para el caso del mercado primario de valores emitidos por el Estado y el BCR, estos se negociarán de acuerdo al instructivo y condiciones que dichas instituciones emitan. (3)(5)

La forma de colocación de títulos en mercado primario y secundario se hará sobre la base de lo establecido en este instructivo, el de "Colocaciones en Bolsa" y en las reglas operativas del sistema electrónico correspondiente cuando se trate de sesiones electrónicas.





- d) Los valores sujetos de la negociación deberán ser depositados en la CEDEVAL, según lo establecido en la normativa de esta.

#### **SESIONES ESPECIALES EN MERCADO PRIMARIO Y SECUNDARIO DE REMATE**

**Art. 14.** Para negociar bajo el sistema de remate en mercado primario y secundario, se deberán tomar en cuenta las condiciones siguientes:

1. Podrán negociarse, en mercado primario, bajo esta modalidad, los valores de oferta pública cuyo emisor gire instrucciones expresas a un corredor que sean transados por este sistema y en mercado secundario cuando las instrucciones sean giradas por el tenedor de dichos valores;
2. Las sesiones de remate en mercado secundario excluyen a las operaciones de reporto.
3. Cuando se trate de valores de renta fija el valor mínimo por operación será \$250,000.00 o el valor correspondiente al tramo completo cuando éste no alcance el monto mínimo antes mencionado. (1)
4. Cuando se trate de valores de renta variable, el valor mínimo por operación será \$150,000.00.
5. Este tipo de operaciones no serán sujetas de partición;
6. Cada operación puede representar a más de un cliente, siempre que pertenezcan al mismo tipo de cliente;
7. Los títulos se adjudicarán al mejor postor.
8. Para realizar las operaciones a que se refiere este artículo, la casa de corredores deberá presentar a la bolsa con 3 días hábiles de anticipación las condiciones sobre la negociación (monto, precio base, plazo de la liquidación, número de bloques a negociar con sus respectivos montos), información que se hará del conocimiento de todas las casas de corredores.

Los numerales 3 y 4 no aplican para cuando las operaciones se deriven de fusiones, adquisiciones, recompras, redistribuciones o de las que la Casa de Corredores Vendedora, demuestre que no son operaciones de mercado secundario abierto.

#### **A PRECIOS CONVENIDOS**

**Art. 15.** Son operaciones a precios convenidos aquellas acordadas para ser realizadas a través de un módulo especial del sistema electrónico, no sujetas a puja y que deben cumplir los siguientes requisitos:

- a) Podrán negociarse bajo esta modalidad, los valores de oferta pública cuyo tenedor gire instrucciones expresas a un corredor de que así sea
- b) Las sesiones a través de este módulo excluyen a las operaciones de Mercado Primario y de Reporto.
- c) Cuando se trate de valores de renta fija el valor mínimo a negociarse, durante una sesión, será el equivalente al 25% del total de la emisión o en su defecto una serie o tramo completo.





- d) Cuando se trate de valores de renta variable, el valor mínimo a negociarse, durante una sesión, será del 25% del total de acciones emitidas.
- e) Cada operación puede representar a más de un cliente, siempre que pertenezcan al mismo tipo de cliente.
- f) Las operaciones deberán ser acordadas.
- g) Para realizar las operaciones a que se refiere este artículo, la casa de corredores deberá presentar a la bolsa con 3 días hábiles de anticipación las condiciones sobre la negociación (monto, precio base y plazo de la liquidación) la cual se llevará en el horario establecido para el mercado secundario.
- h) Se exceptúan los literales c) y d) para aquellas operaciones que se deriven de fusiones, adquisiciones, recompras, redistribuciones o de las que la Casa de Corredores Vendedora, demuestre que no son operaciones de mercado secundario abierto.

#### DE APLICACIONES

**Art. 16.** Son operaciones de aplicaciones aquellas cruzadas, a realizarse a través de un módulo especial del sistema electrónico, no sujetas a puja y que deben cumplir los siguientes requisitos (4):

- a) Podrán negociarse bajo esta modalidad, los valores de oferta pública cuyo tenedor gire instrucciones expresas a un corredor que sean transados por la misma;
- b) Las sesiones a través de este módulo excluyen a las operaciones de Mercado Primario y de Reporto.
- c) Cuando se trate de valores de renta fija el valor mínimo a negociarse, durante una sesión, será el equivalente al 25% del total de la emisión o en su defecto una serie completa.
- d) Cuando se trate de valores de renta variable, el valor mínimo a negociarse, durante una sesión, será del 25% del total de acciones emitidas.
- e) Cada operación puede representar a más de un cliente, siempre que pertenezcan al mismo tipo de cliente.
- f) Las operaciones deberán ser cruzadas.
- g) Para realizar las operaciones a que se refiere este artículo, la casa de corredores deberá presentar a la bolsa con 3 días hábiles de anticipación las condiciones sobre la negociación (monto, precio base y plazo de la liquidación) la cual se llevará en el horario establecido para el mercado secundario.
- h) Se exceptúan los literales c) y d) para aquellas operaciones que se deriven de fusiones, adquisiciones, recompras, redistribuciones o de las que la Casa de Corredores Vendedora, demuestre que no son operaciones de mercado secundario abierto.







## PRECIO Y RENDIMIENTO

**Art. 17.** Los cálculos de rendimiento y precio se harán tomando de base la tasa de interés simple, para títulos emitidos con vencimiento menor a un año comercial o calendario, según corresponda:

$$PAN = \frac{1 + \left( I * \frac{DV}{BASE} \right)}{1 + \left( R * \frac{DV}{BASE} \right)} \quad (1)$$

Donde se tiene que:

- PAN = Precio Anualizado
- I= Interés ganado en el plazo establecido
- R= Rendimiento de la operación para el plazo establecido
- DV = Días al vencimiento
- BASE = 36000 o calendario, de acuerdo a las características del título (3)

Transcribiendo la fórmula en conceptos tendríamos:

**Precio anualizado = Interés Ganado / Rendimiento Operación**

Despejando rendimiento tendríamos:

**Rendimiento = Interés Ganado / Precio Pagado**

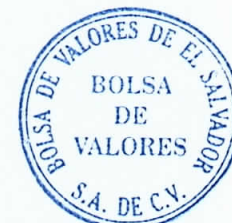
Para los títulos emitidos con vencimiento a más de un año comercial o calendario, según corresponda, los cálculos se harán sobre la base del interés compuesto (TIR):

Cuando el título paga un cupón (o interés) periódico y paga el capital hasta el final, la fórmula es la siguiente:

$$P = \sum_{t=1}^T \frac{Cupon}{(1+r)^t} + \frac{ValorPar}{(1+r)^T}$$

Donde:

- P = precio a pagar por el instrumento de deuda
- Cupón: Tasa periódica a pagar por el instrumento de deuda
- "r"= Rendimiento de la operación, equivalente al TIR o al Yield to Maturity (YTM) del instrumento de deuda. Este rendimiento debe estar expresado en el mismo plazo que "t".
  - Si será mensual, rendimiento = rendimiento anual/12
  - Si será trimestral, rendimiento = rendimiento anual/4
  - Si será semestral, rendimiento = rendimiento anual/2
  - Si será anual, rendimiento = rendimiento





- "t" = número del flujo a descontar, mismo que puede corresponder a meses, trimestres, semestres o años, entre otros.
- T = Es el número del último flujo a descontar
- Valor Par = Es el valor que el instrumento de deuda pagará al vencimiento de la emisión.

La primera parte del lado derecho de la fórmula = corresponde a la sumatoria de los cupones a pagar por el título desde hoy hasta su vencimiento, todas descontadas a valor presente.

La segunda parte del lado derecho de la fórmula = es el valor presente del pago a capital realizado al vencimiento del título (en el año "T")

Una simplificación "matemática" de esta fórmula es la siguiente:

$$P = \text{cupon} \frac{1 - \frac{1}{(1+r)^T}}{r} + \frac{M}{(1+r)^T}$$

- P = precio a pagar por el instrumento de deuda
- Cupón: Tasa periódica a pagar por el instrumento de deuda
- "r" = Rendimiento de la operación, equivalente al TIR o al Yield to Maturity (YTM) del instrumento de deuda. Este rendimiento debe estar expresado en el mismo plazo que "t".
  - Si será mensual, rendimiento = rendimiento anual/12
  - Si será trimestral, rendimiento = rendimiento anual/4
  - Si será semestral, rendimiento = rendimiento anual/2
  - Si será anual, rendimiento = rendimiento
- "t" = número del flujo a descontar, mismo que puede corresponder a meses, trimestres, semestres o años, entre otros.
- T = Es el número del último flujo a descontar
- M = Es el "Valor par" o valor que el instrumento de deuda pagará al vencimiento de la emisión.

Bonos amortizables.





La fórmula base de “Interés compuesto” a utilizar para calcular el rendimiento o el precio de un instrumento que amortiza un valor constante, es la siguiente:

$$P = A \left[ \frac{(1+r)^T - 1}{i(1+r)^T} \right] - \left( \frac{G}{r} \right) \left[ \frac{(1+r)^T - 1}{r} - T \right] * \left[ \frac{1}{(1+r)^T} \right]$$

Donde:

- P = precio a pagar por el instrumento de deuda
- A= Corresponde al primer valor pagado de amortización más intereses
- G= El valor constante en el cual se va reduciendo el pago de intereses (Interés pagado mes 1 – Interés pagado mes 2)
- “r”= Rendimiento de la operación, equivalente al TIR o al Yield to Maturity (YTM) del instrumento de deuda. Este rendimiento debe estar expresado en el mismo plazo que “t”.
  - Si será mensual, rendimiento = rendimiento anual/12
  - Si será trimestral, rendimiento = rendimiento anual/4
  - Si será semestral, rendimiento = rendimiento anual/2
  - Si será anual, rendimiento = rendimiento
- T= Es el número del último flujo a descontar (Número de años multiplicado por el número de veces que paga en un año)

Para efectos prácticos se puede utilizar la fórmula para instrumentos que no amortizan, puesto que el resultado es el mismo.

La fórmula base de “Interés compuesto” a utilizar para calcular el rendimiento o el precio de un instrumento con amortizaciones desiguales, es la siguiente: (4)

$$VA = \sum_{t=0}^n \frac{Fn}{(1+r)^n} \quad (4)$$

Dónde: r = TIR, cuando VA=0, Fn = Flujo de efectivo; además los flujos son proporcionados por el emisor en hojas de cálculo y estos ingresados en la formula. (4)





Para ambos casos el cálculo de intereses se realizará sobre la base que fueron emitidos (año comercial o calendario). En las fórmulas no se incluirán los intereses acumulados, ya que serán sumados al valor a pagar por el comprador y a recibir por el vendedor.

### **CALCE Y MODIFICACIONES**

**Art. 18.** En el sistema electrónico:

- a) El monto mínimo para calzar una oferta de mercado primario o secundario será el valor de una lámina y sus múltiplos, cuando se trate de valores desmaterializados será por el valor mínimo de contratación.
- b) Tanto las ofertas de mercado primario como las de secundario serán negociadas por precio.
- c) Únicamente ingresarán al sistema las órdenes cuyos precios o rendimientos estén dentro del ancho de banda establecido por la Bolsa de Valores, las que calzarán de acuerdo a lo establecido en las reglas operativas del sistema electrónico vigente.
- d) Deberá hacerse en pujas mínimas de 0.01%.
- e) El funcionario de la Bolsa que este presidiendo la sesión de negociación tendrá la facultad de incrementar los puntos porcentuales de las pujas.

En el sistema a viva voz:

- a) El monto mínimo para partir una oferta de mercado primario y secundario será el valor de una lámina para los títulos físicos y para los valores desmaterializados el valor mínimo de contratación.
- b) Tanto las ofertas de mercado primario como las de secundario serán negociadas por precio.
- c) Deberá hacerse en pujas mínimas de 0.01%.
- d) El funcionario de la Bolsa que este presidiendo la sesión de negociación tendrá la facultad de incrementar los puntos porcentuales de las pujas.
- e) En caso de que una operación sea pujada los Corredores podrán variar sus respectivas comisiones sin importar la posición que ha sido pujada, quedando obligado a firmar el contrato con la nueva comisión inmediatamente después de cerrada la operación.

Ingreso de información adicional de operaciones cerradas a través del Sistema Electrónico.

Las Casas de Corredores deberán ingresar o modificar, a más tardar a las 12:35 horas, en el Merval la información complementaria (Código de sector, porcentaje de la comisión, código de cliente y cuenta en CEDEVAL, este último dato solo para los casos en que la operación haya sido adjudicada a través de pujas realizadas por las Casas de Corredores.) de sus operaciones de mercado primario y secundario que cierren hasta las 12:30 horas y para las que cierren entre las 12:31 horas y las 15:30 horas deberán hacerlo como máximo a las 15:45 horas. (3) (5)





## CAPÍTULO II

### REGLAS GENERALES DEL REPORTO

#### DEFINICIONES

**Art. 19. "Reporto":** Por el reporto el reportador adquiere, por una suma de dinero, la propiedad de valores y se obliga a transferir al reportado la propiedad de igual número de valores de la misma especie y sus accesorios, en el plazo convenido, contra reembolso del mismo precio más un premio.

**Art.20. "Reportador" o "Comprador":** Aquél que en un Reporto adquiere por una suma de dinero la propiedad de valores y se obliga a transferir al reportado la propiedad de igual número de valores de la misma especie y sus accesorios, en el plazo convenido, contra reembolso del mismo precio más un premio.

**Art. 21. "Reportado" o "Vendedor":** Aquél que en un Reporto transfiere por una suma de dinero la propiedad de un valor y se obliga a adquirir del reportado la propiedad de igual número de valores de la misma especie y sus accesorios, en el plazo convenido, contra entrega del mismo precio más un premio.

**Art. 22 Periodo Móvil:** Es un periodo actualizado de determinado tiempo, el cual se va desplazando conforme transcurre el mismo. En un periodo móvil no se considera el año calendario, sino más bien un periodo definido de tiempo determinado, contados a partir del día anterior a aquél en el que se realiza la operación.

**Art.23. Margen:** Es el dinero o los valores en exceso del monto de la operación, que el vendedor está obligado a aportar al momento de celebrar la operación con el objeto de asegurar el cumplimiento de su obligación, el cual deberá mantenerse hasta la liquidación de la operación.

**Art. 24. Déficit de Margen:** Se genera como consecuencia de una oscilación a la baja en el precio de mercado de los valores objeto de reporto, o por disminución de categoría de bursatilidad en el caso de las acciones.

**Art. 25. Exceso de Margen:** Se genera como consecuencia de una oscilación al alza en el precio de mercado de los valores objeto de reporto, el cual incrementa el porcentaje de cobertura de los valores o dinero aportados previamente a consecuencia de una variación negativa.

**Art. 26. Diferencial de Margen:** Es la cantidad de dinero o los valores que debe aportar el vendedor en una operación de reporto, a consecuencia de un déficit de margen. Asimismo, puede generarse por valores o dinero que deben retornarse al vendedor como consecuencia de un exceso de margen.

**Art. 27. Precio de referencia del Día:** Es aquel que se utiliza para fijar el valor del margen en la operación de reporto.

#### FIJACIÓN DE PRECIO

**Art. 28.** El reporto no fija precio, puesto que no se negocian en mercado secundario puro.





#### CALCULO DEL PREMIO (4)

Art. 28-A La fórmula para el cálculo del premio en las operaciones de reporto es la siguiente: (4)

$$\text{Premio} = \frac{\text{VN} * \text{Plazo} * \text{RB}}{\text{BASE}} \quad (4)$$

Donde:

VN = valor nominal de la operación

PLAZO = número de días de la vigencia del reporto

RB = rendimiento (sin incluir comisiones de compra) pactado por las partes

BASE = 365

### CAPÍTULO III

#### REPORTO CON VALORES DE DEUDA

Art. 29. En las operaciones de reporto con valores de deuda se aplicarán las siguientes reglas específicas:

- a) Se podrán negociar en Bolsa, en mercado secundario, operaciones de "Reporto" con valores que estén previamente inscritos en la Bolsa para su negociación.
- b) El plazo del reporto deberá estar previamente establecido y no podrá ser inferior a 1 día ni mayor de 45 días. (5)
- c) El rendimiento será acordado por las partes a través de sus Agentes Corredores y se pagará en la fecha de la recompra.
- d) La renta y los derechos que produzcan los valores objeto de la transacción será siempre en beneficio del reportado o vendedor, quien deberá ejercerlos.
- e) En todo lo demás, se deberán observar y cumplir las reglas establecidas para las operaciones bursátiles.

#### FORMA DE NEGOCIACIÓN

Art. 30.

- a) Para dar más seguridad y confiabilidad a las Operaciones de Reporto se han constituido márgenes de garantía, de acuerdo a cada valor en particular. Cuando el precio de mercado, de determinado valor, no corresponda a la real oferta y demanda, será la Bolsa la que determine el precio de referencia de los valores para efecto de fijar el margen. Los mínimos de los márgenes antes señalados se calcularán sobre la base de su valor nominal y son los siguientes (3) (4):

TITULO	MARGEN DE GARANTIA (mínimos)
--------	---------------------------------





PUBLICOS <sup>1</sup>	5.00%
BANCARIOS, Y FSV (3)	10.00%
OTROS	15.00%

- b) Luego de cerradas las operaciones estas son validadas por CEDEVAL verificando en el sistema si existe disponibilidad suficiente en la cuenta señalada, para honrar la operación. Caso contrario CEDEVAL deberá informar a la Gerencia de Mercado y Operaciones de la Bolsa de Valores el detalle de las operaciones con inconsistencias.
- c) El monto mínimo para partir una operación de reporto es de \$10,000.00; así como también, al momento de partir una operación, deberá respetarse el múltiplo de partición del título. Esto con el propósito de no perjudicar al cliente vendedor a quien como resultado de partición se le restrinja disponibilidad en los valores.
- d) Las operaciones de reporto se someten a subasta pública, las cuales pueden ser pujadas por otro corredor de bolsa que ofrezca una mejor posición, ya sea de compra como de venta.
- e) Las casas de corredores de bolsa deberán manejar en sus operaciones láminas completas, es decir una misma lámina no podrá amparar más de una operación, esto para el caso de títulos seriados y para los títulos individuales físicos. Para el caso de valores desmaterializados únicamente deberán respetarse los montos mínimos de contratación.
- f) El sistema de CEDEVAL, tomando en cuenta el valor de la operación más su margen de garantía y la cuenta en que están depositados, trasladará, para los valores físicos, de manera aleatoria y ordenada la cantidad de láminas necesarias para garantizar la operación y para los desmaterializados trasladará el valor de la operación más el margen de garantía, respetando el valor nominal mínimo de contratación. (4)
- g) Las pujas deberán hacerse en mínimos de 0.01% y podrán hacerse tanto para aumentar el rendimiento como para disminuirlo.
- h) El funcionario de la Bolsa que este presidiendo la sesión de negociación tendrá la facultad de incrementar los puntos porcentuales de las pujas.
- i) El tiempo de puja de operación será de 20 segundos, el cual puede ser modificado por el funcionario de la Bolsa que esté presidiendo la sesión, previa información al mercado, debiendo dejar documentada y razonada su decisión.
- j) La posición de venta en las operaciones de reporto sobre un valor determinado, podrán ser sujetas a pujas con valores de la misma especie sin importar los días al vencimiento, siempre y cuando éstos sean mayores o iguales al plazo del reporto.
- k) Cuando el reporto se liquide, CEDEVAL podrá permitir transacciones con dichos valores, de acuerdo a sus normas y procedimientos. (5)

<sup>1</sup> Cuando se traten de valores a descuento el margen será igual al porcentaje del descuento, siempre que este sea mayor al 5.00% de su valor nominal. Caso contrario el margen será del 5.00% de su valor nominal.





### Redención anticipada

**Art. 31.** Las Casas de Corredores podrán redimir anticipadamente este tipo de operaciones de común acuerdo con la parte contratante y previa autorización de la bolsa de valores, para lo cual deberán enviar nota a la Gerencia de Mercado y Operaciones indicando las condiciones bajo las cuales se efectuará la redención. Dicha nota deberá remitirse, a la Gerencia de Mercado y Operaciones, a más tardar a las 12:30 horas del día de la redención. (3) (4)

La Gerencia de Mercado y Operaciones informará, vía electrónica, de dicha redención a CEDEVAL el día en que ocurran.

Será exclusiva responsabilidad de las Casas de Corredores documentar la solicitud del cliente vendedor de redimir la operación y la aceptación de la misma por parte del comprador.

### Sustitución de los valores reportados

**Art. 32.** Cuando una Casa de Corredores quiera sustituir los valores objeto de una operación de reporto, podrá hacerlo siempre y cuando: (2)

- a) Presente a la Gerencia de Mercado y Operaciones solicitud en que se haga constar la conformidad de los clientes de ambas casas de corredores.
- b) Únicamente se podrán sustituir los valores inicialmente reportados por otros valores, cuando sea por la totalidad de la operación y no parcialmente. Los valores a entregar deberán ser de mejor o igual calidad a la original, situación que será determinada por la Bolsa de Valores.
- c) Los valores deberán ser transferidos a la cuenta del comprador, provenientes de la cuenta vendedora que originalmente pactó la operación y quedarán inactivos.
- d) Podrán sustituirse con dinero los valores inicialmente reportados, siempre y cuando la sustitución se realice por la totalidad de la operación, incluyendo el premio; para tal efecto se depositará el dinero en la cuenta que la Bolsa designe. Deberá hacerse con fondos en firme y en caso de que la Casa tenga los fondos en otro Banco, podrá utilizar el SELIF para llevarlos a la cuenta designada. (5)

Una copia de la solicitud a la que se refiere el literal a), con el visto bueno de la Gerencia de Mercado y Operaciones, será entregada a CEDEVAL para que realice las gestiones pertinentes.

Será exclusiva responsabilidad de las Casas de Corredores documentar la solicitud del cliente vendedor de cambiar la garantía de la operación y la aceptación de la misma por parte del cliente comprador.

### LLAMADAS A MÁRGEN

**Art. 33.** Llamada a margen es la instrucción que se hace al vendedor de aportar más valores o dinero en una operación de reporto, como producto de una variación negativa en el precio de los valores, con respecto al margen. Las operaciones de reporto que se hayan realizado con valores cuyo precio







de referencia del día esté por debajo del 100%, serán sujetas de llamadas a margen, según el procedimiento siguiente:

- a) Establecimiento del precio de referencia del día: El precio de referencia para títulos de deuda se determina sobre la base del promedio ponderado de las operaciones de mercado secundario cerradas localmente y de los registros de las operaciones en mercado secundario cerradas en el mercado internacional, durante las últimas cinco (o menos) sesiones en el último mes móvil, contado a partir del día que se ejecuta el cálculo. En caso de que el valor no haya tenido movimiento en el periodo antes mencionado, se tomara el precio de la última operación. **(4)**
- b) Este precio en ningún caso será mayor que el precio nominal de los valores, es decir que nunca será mayor al 100%. **(4)**
- c) En caso de que los precios cerrados en el extranjero, para los valores que se negocian fuera del país, sean menores a los precios de referencia del día, la bolsa tendrá la potestad de disminuir dichos precios de referencia para protección de los inversionistas y del mercado en general. Para lo cual bastará con la notificación a las Casas de Corredores por el medio que la Bolsa de Valores crea oportuno.
- d) La Gerencia de Mercado y Operaciones establecerá el precio de referencia, de acuerdo a los literales anteriores, e informará vía electrónica, a más tardar a las **16:00 horas**, a CEDEVAL, con el propósito que esta última establezca las disponibilidades en las cuentas de las Casas de Corredores. **(3)**

Después de establecer las disponibilidades, CEDEVAL informará, a todas las Casas de Corredores las operaciones con déficit de margen.

#### **CUMPLIMIENTOS DE LAS LLAMADAS A MARGEN**

**Art.34. El cumplimiento de las llamadas a margen se realizará de la siguiente manera:**

- a) CUANDO EXISTA DISPONIBILIDAD EN LA CUENTA VENDEDORA: Si después de calcular el precio de referencia del día se establece que hay operaciones con déficit de margen, se ejecutará un proceso, a través de CEDEVAL, en el que se irá a buscar a las cuentas vendedoras de las operaciones, la cantidad o el valor que haga falta para completar el déficit de margen de la operación. Si la cuenta tiene disponibilidad se tomará de ésta el valor que haga falta para cubrir el déficit de margen automáticamente, y se trasladará a la cuenta del comprador.
- b) CUANDO NO EXISTA DISPONIBILIDAD EN LA CUENTA VENDEDORA: Este proceso solo se ejecutará si no fuese posible cubrir el déficit de margen de las operaciones con el proceso del literal anterior. En este caso la Casa de Corredores que tenga la posición de venta informará a CEDEVAL cómo será cubierto el déficit de margen, el cual puede ser de tres formas: la primera es depositando los valores de la misma especie y género en la cuenta del vendedor a efectos de que sean trasladados a la cuenta del comprador, la segunda es depositando cheque con fondos en firme, por la cantidad que haga falta para completar el valor de recompra de la operación con déficit de margen, manteniendo en todo momento el margen, en la cuenta designada por la Bolsa de Valores para tal efecto y la tercera depositando valores emitidos por el BCR, Ministerio de Hacienda o por el Estado de El Salvador, en la cuenta del vendedor, a efectos de que sean trasladados a la cuenta del comprador; previo acuerdo del reportado y el reportador,





también podrán depositarse en la cuenta del vendedor, a efectos de que sean trasladados a la cuenta del comprador, valores que sean de oferta pública. En todo caso los valores serán recibidos atendiendo su precio de referencia y aplicándoseles el margen que corresponda a su naturaleza. La determinación del precio de referencia y los márgenes de garantía se realizará de conformidad a lo establecido en el presente Instructivo. Asimismo, siempre que se depositen valores de distinto género y especie, los valores deberán tener iguales o menores días al vencimiento que los valores originalmente reportados.

#### **PLAZO PARA CUBRIR LAS LLAMADAS A MARGEN**

**Art. 35.** Las Casas de Corredores que sean notificadas sobre operaciones con déficit de margen dispondrán de 12 horas hábiles, contadas a partir de la notificación, para cubrirlo.

#### **INCUMPLIMIENTO EN LLAMADAS A MARGEN**

**Art. 36.** Si llegado el plazo de las 12 horas la Casa de Corredores que tiene la posición de venta no hiciera efectivo el valor de la llamada a margen CEDEVAL informará por escrito o vía electrónica a la Gerencia de Mercado y Operaciones de la Bolsa de Valores, siendo esta última la que tomará las medidas necesarias para solventar dicha situación y mientras eso sucede podrá suspender las negociaciones de la Casa de Corredores que incumplió.

#### **DEVOLUCION DE VALORES Y/O DINERO POR VENCIMIENTO DE REPORTO O POR EXCESO DE MARGEN**

**Art. 37.** La devolución de los valores y/o dinero adicional entregado para cubrir un déficit de margen al vencimiento de una operación o ante la generación de un exceso de margen durante la vigencia en una operación de reporto, se hará de la siguiente manera:

Cuando el déficit haya sido cubierto con valores, los mismos serán retornados a la cuenta del vendedor, al final del día del vencimiento de la operación o el día en que se genera el exceso de margen.

Cuando el déficit haya sido cubierto con dinero, CEDEVAL entregará cheque o hará transferencia electrónica de la cuenta en que hubieren sido depositados los fondos a más tardar un día después de vencida la operación.

### **CAPÍTULO IV**

#### **REPORTO CON ACCIONES**

##### **ACCIONES SUJETAS A OPERACIONES DE REPORTO**

**Art. 38.** Sólo podrán efectuarse operaciones de reporto con acciones que sean de oferta pública, ya sea que se representen por medio de títulos valores o por medio de anotaciones en cuenta.





## REGLAS DE PARTICIÓN

**Art. 39.** Únicamente podrán ser objeto de partición las operaciones de reporto con acciones desmaterializadas, debiendo respetar el mínimo para partir operaciones y el valor del múltiplo de partición.

## OBLIGACIÓN DE MANTENIMIENTO DE COBERTURA DE LA OPERACIÓN

**Art. 40.** El vendedor está obligado a mantener hasta la liquidación de la operación, valores o dinero en la cuenta del comprador o en una cuenta que la Bolsa de Valores designe para esos efectos, según corresponda, por un monto equivalente al 100% del precio de los valores reportados al día en que se realizó el reporto, independientemente de las oscilaciones en los precios de los valores.

## SUSTITUCIÓN DE VALORES REPORTADOS

**Art. 41.** Cuando una Casa de Corredores quiera sustituir las acciones de una operación de reporto, podrá hacerlo siempre y cuando: (2)

- a) Presente a la Gerencia de Mercado y Operaciones solicitud donde se haga constar la conformidad de los clientes de ambas Casas de Corredores.
- b) Únicamente se podrán sustituir las acciones originalmente reportadas por otras acciones con categoría de bursatilidad, cuando sea por la totalidad de la operación y no parcialmente.
- c) Los valores deberán ser depositados en la cuenta del comprador, que contenía las acciones originalmente reportadas.
- d) Podrán sustituirse con dinero las acciones inicialmente reportadas, cuando esto se realice por la totalidad de la operación, incluyendo el premio, depositando en la cuenta que la Bolsa designe. Deberá hacerse con fondos en firme y en caso de que la Casa tenga los fondos en otro Banco, podrá utilizar el SELIF para llevarlos a la cuenta designada. (5)

Una copia de la solicitud a la que se refiere el literal a), con el visto bueno de la Gerencia de Mercado y Operaciones, será entregada a CEDEVAL para que realice las gestiones pertinentes.

Será exclusiva responsabilidad de las Casas de Corredores documentar la solicitud del cliente vendedor de sustituir las acciones originalmente reportadas de la operación y la aceptación de la misma por parte del cliente comprador.

## ESTABLECIMIENTO DEL PRECIO DE REFERENCIA

**Art. 42.** Establecimiento del precio de referencia del día: El precio de referencia del día se determina sobre la base del promedio ponderado de las últimas 20 operaciones (o menos) cerradas en el mercado local o de los registros de las operaciones cerradas en el mercado internacional en los quince días anteriores a la fecha del cálculo respectivo. En caso de que el valor no haya tenido movimiento en el periodo antes mencionado, se tomara el precio de la última operación.





La Bolsa de Valores a través de su Gerencia de Tecnología de Información informará a CEDEVAL, vía electrónica, los precios de referencia del día para que esta última proceda a establecer la disponibilidad en las cuentas de las Casas de Corredores.

#### PARÁMETROS DE BURSATILIDAD

**Art. 43.** La bursatilidad de una acción se define como la liquidez o factibilidad de negociación que una acción pueda tener en la Bolsa de Valores.

La bursatilidad de las acciones es diferenciable y depende de la nota promedio que obtenga cada una, después de evaluar los siguientes tres parámetros:

- a) Rotación: Indica el porcentaje de acciones negociadas en Bolsa en los últimos seis meses móviles respecto al número de acciones inscritas de la empresa. Sobre la base del porcentaje obtenido, la puntuación se asigna de la siguiente manera:

Nota de 4: Acciones con Rotación mayor o igual al 1.00%

Nota de 3: Acciones con Rotación mayor o igual a 0.75% y menor a 1.00%

Nota de 2: Acciones con Rotación mayor o igual a 0.25% y menor a 0.75%

Nota de 1: Acciones con Rotación menor a 0.25%

- b) Presencia Bursátil: Indica el número de sesiones en que una acción ha participado respecto al número de sesiones realizadas en los últimos seis meses móviles. Exige que una acción sea transada varias veces en el mercado y se clasifica de acuerdo a los siguientes parámetros:

Nota de 4: Acciones con presencia en más de 50 sesiones.

Nota de 3: Acciones con presencia entre 36 y 50 sesiones.

Nota de 2: Acciones con presencia entre 16 y 35 sesiones.

Nota de 1: Acciones con presencia entre 1 y 15 sesiones.

- c) Tiempo de Inactividad: Se refiere al plazo en el cual una acción no muestra negociación en la Bolsa de Valores. Se le otorga una nota a cada acción de tal forma que entre menor plazo (medido en meses) de inactividad muestre una acción, mayor será su valoración y viceversa. De tal manera que:

Nota de 4: Para acciones negociadas durante el último mes.

Nota de 3: Para acciones negociadas durante el penúltimo mes.

Nota de 2: Para acciones negociadas durante el antepenúltimo mes.

Nota de 1: Para acciones negociadas durante los tres meses anteriores al antepenúltimo mes.





Para efectos de este literal se entenderá como último mes, el mes en que se corre el proceso de asignación de categorías.

- d) Los parámetros se evalúan al fin de cada mes y para aquellas acciones cuya fecha de comunicación, por parte de la Bolsa de Valores, de que ya pueden negociarse sea inferior a seis meses, el sistema únicamente tomara en cuenta el tiempo que haya transcurrido desde la fecha antes señalada.
- e) Para aquellos emisores cuyo grupo financiero adquiriera un porcentaje de sus acciones, este porcentaje no será tomado en cuenta para medir el parámetro de Rotación.

#### CATEGORÍAS DE BURSATILIDAD

**Art. 44.** Las categorías de bursatilidad se evalúan de acuerdo a los resultados estadísticos reales del mercado en seis meses móviles, otorgándose una nota a cada uno de ellos, nota que les permite acceder a una de las categorías siguientes:

- a) Categoría ALTA: Recae en las acciones con una nota promedio, mayor o igual a 8.75.
- b) Categoría MEDIA: Recae en las acciones con una nota promedio, entre 7.50 y 8.74.
- c) Categoría BAJA: Recae en las acciones con una nota promedio, entre 6.25 y 7.49.
- d) Categoría NULA: Recae en las acciones con una nota promedio, menor a 6.25.

La nota promedio, a que se refiere el presente artículo se calcula de la siguiente manera:

$$NP = \left[ \frac{\text{Nota rotación} + \text{nota presencia} + \text{nota inactividad}}{\text{Nota máxima posible}} \right] * 10$$

La determinación de las categorías de bursatilidad de las acciones, para su negociación en operaciones de reporto, se realizará en un sistema de información que para tal efecto ha desarrollado la Bolsa de Valores e informará del mismo, vía electrónica, a CEDEVAL para que ésta establezca las disponibilidades en las cuentas de las Casas de Corredores.

Sin perjuicio de lo establecido en el presente artículo y aunque se hubiesen cumplido con los requisitos de Bursatilidad, la Bolsa podrá impedir los reportos de determinadas acciones cuando tenga suficientes razones para considerar que se causaría un daño al mercado, a los inversionistas o al público en general.

#### DEPOSITO DE LAS ACCIONES

**Art. 45.** Para la negociación de acciones en reporto, será requisito indispensable que los valores estén depositados en CEDEVAL, a más tardar un día antes de la liquidación de la primera





transferencia del reporto y deberá cumplir con la reglamentación establecida para el depósito y retiro de valores.

De conformidad a lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores, cuando se trate de acciones nominativas, no será necesario el traspaso temporal en el libro de registro de accionistas de la sociedad emisora.

#### **PLAZO**

**Art.46.** El plazo del reporto no podrá pactarse, en ningún caso, por un período mayor a cuarenta y cinco días ni menor a un día. (5)

#### **ACCIONES SUJETAS A LÍMITES LEGALES**

**Art. 47.** Cuando se trate de acciones que se consideren bursátiles de acuerdo a los parámetros de bursatilidad establecidos en este Instructivo, y que sean emitidas por Bancos, Sociedades de Seguros, Administradoras de Fondos de Pensiones o cualquier otra entidad cuya propiedad accionaria se vea restringida por la Ley, los interesados en adquirirlas deberán suscribir previamente un documento en el cual se obliguen a no transgredir el límite de propiedad accionaria que establece la Ley respectiva o presentar la autorización correspondiente. Asimismo, en el documento suscrito asumirán cualquier responsabilidad que se genere en caso de existir una transgresión legal.

#### **PROHIBICIÓN DE FRACCIONAR**

**Art. 48.** En este tipo de operaciones no se permitirá el fraccionamiento de los certificados de acciones.

#### **DERECHOS DE LAS ACCIONES**

**Art. 49.** El derecho a dividendos y los demás derechos económicos de las acciones, así como, el derecho de suscripción preferente de las mismas, corresponderán siempre al vendedor. CEDEVAL deberá prestar al interesado todas las facilidades necesarias para ejercitar los derechos según corresponda. En lo demás, los derechos se registrarán de conformidad al Código de Comercio.

#### **GARANTÍA DEL COMPRADOR**

**Art. 50.** Las acciones negociadas en reporto quedarán inhabilitadas en la cuenta del comprador y serán informadas a CEDEVAL para que lo considere en sus disponibilidades diarias y no permita ningún tipo de transacción con estos valores, hasta que liquide la operación.

#### **MARGEN OTORGADO POR EL VENDEDOR**

**Art. 51.** Con el objeto de asegurar el cumplimiento de su obligación, al momento de ejecutar la operación, el vendedor deberá trasladar a la cuenta del comprador o a la cuenta que designe la Bolsa de Valores para tal efecto, un margen, de acuerdo al siguiente procedimiento:

- a) Para las transacciones en acciones con categoría "ALTA" se exigirá un margen inicial equivalente al 20% del valor de la operación, el cual debe mantenerse en todo momento, más el 100% del diferencial en contra que resulte.





- b) Para las transacciones en acciones con categoría "MEDIA" se exigirá un margen inicial equivalente al 30% del valor de la operación, el cual debe mantenerse en todo momento, más el 100% de las diferencias en contra que resulte.
- c) Para las transacciones en acciones con categoría "BAJA" se exigirá un margen inicial equivalente al 40% del valor de la operación, el cual debe mantenerse en todo momento, más el 100% de las diferencias en contra que resulte.

Cuando una acción esté siendo objeto de una operación de reporto y pérdida bursatilidad, la Casa podrá mantener la operación hasta su vencimiento, pero no podrá renovar dicha operación. CEDEVAL vigilará en todo momento que la acción que salió de bursatilidad mantenga su margen inicial. Es decir, que en caso de que la acción baje de precio deberá cumplirse lo establecido en el artículo 52. Salvo que la pérdida de bursatilidad se deba a falta de información financiera del emisor, en estos casos las operaciones podrán renovarse de tal manera que su fecha de recompra no exceda los 15 días calendario siguientes de haberse declarado la pérdida de bursatilidad. CEDEVAL vigilará en todo momento que la acción que salió de bursatilidad mantenga su margen inicial.

#### **LLAMADA A MARGEN POR DÉFICIT**

**Art. 52.** Cuando exista un diferencial de margen provocado por un déficit, el vendedor deberá cubrir ese diferencial, ya sea en dinero, o en acciones de la misma clase que aquellas objeto de la operación; asimismo, CEDEVAL informará a la Casa vendedora para que cumpla dentro de las próximas 12 horas hábiles con su obligación.

Las acciones a aceptarse por las Casas de Corredores, para cubrir los diferenciales de precio, se recibirán al precio de referencia del día.

#### **CUMPLIMIENTO DE LAS LLAMADAS A MARGEN**

**Art.53.** El cumplimiento de las llamadas a margen se realizará de la siguiente manera:

- a) CUANDO EXISTA DISPONIBILIDAD EN LA CUENTA VENDEDORA: Si después de calcular el precio de referencia del día se establece que hay operaciones con déficit de margen, se ejecutará un proceso, a través de CEDEVAL, en el que se irá a buscar a las cuentas vendedoras de las operaciones, la cantidad o el valor que haga falta para cubrir el déficit de margen de la operación. Si la cuenta tiene disponibilidad se tomará de ésta el valor que haga falta para cubrir el déficit de margen automáticamente, y se trasladará a la cuenta del comprador.
- b) CUANDO NO EXISTA DISPONIBILIDAD EN LA CUENTA VENDEDORA: Este proceso solo se ejecutará si no fuese posible cubrir el déficit de margen de las operaciones con el proceso del literal anterior. En este proceso la Casa de Corredores que tenga la posición de venta informará a CEDEVAL cómo será cubierto el déficit de margen, el cual puede ser de dos formas: la primera es depositando valores de la misma especie y género en la cuenta del vendedor, a efectos de que sean trasladados a la cuenta del comprador; la segunda es depositando cheque con fondos en firme, por la cantidad que haga falta para completar el valor de recompra de la operación con déficit de margen, en la cuenta destinada por la Bolsa de Valores para tal efecto.





#### **PLAZO PARA CUBRIR CON LAS LLAMADAS A MARGEN**

**Art. 54.** Las Casas de Corredores que sean notificadas sobre operaciones con déficit de margen, dispondrán de 12 horas hábiles, contadas a partir de la notificación, para cubrirlo.

#### **INCUMPLIMIENTO EN LLAMADAS A MARGEN**

**Art. 55.** Si llegado el plazo de las 12 horas la Casa de Corredores que tiene la posición de venta no hiciera efectivo el valor de la llamada a margen. CEDEVAL informará por escrito o vía electrónica a la Gerencias de Mercado y Operaciones de La Bolsa de Valores. Siendo esta última quien tomará las medidas necesarias para solventar dicha situación y mientras eso sucede puede inclusive suspender las negociaciones de la Casa de Corredores que incumplió.

#### **DEVOLUCIÓN DE VALORES Y O DINERO POR VENCIMIENTO DE REPORTO O POR EXCESO DE MARGEN**

**Art. 56.** La devolución de acciones y/o dinero adicional entregado para cubrir un déficit de margen al vencimiento de una operación o ante la generación de un exceso de margen durante la vigencia en una operación de reporto, se hará de la siguiente manera:

Cuando el déficit haya sido cubierto con acciones, los mismos serán retornados al final del día del vencimiento de la operación o el día en que se genera el exceso de margen.

Cuando el déficit haya sido cubierto con dinero, CEDEVAL entregará cheque o hará transferencia electrónica de la cuenta en que hubieren sido depositados los fondos a más tardar un día después de vencida la operación.

#### **RESTRICCIONES ESPECIALES**

**Art. 57. Clasificación de Riesgo:** Para aquel emisor cuya clasificación de riesgo sea "B" o menos, otorgada por una de las Clasificadoras de Riesgo autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, sus acciones quedarán automáticamente fuera del análisis de bursatilidad. (2)

**Art. 58. Actualización de Información:** Las acciones que no posean sus estados financieros actualizados según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, quedarán fuera del análisis de bursatilidad.

Se exceptúan de lo dispuesto en este artículo aquellos casos en que la información se encuentre sujeta a aprobación por parte de la Junta General de Accionistas y la falta de remisión de la información se deba a que aún no se ha celebrado la referida Junta. En estos casos, la bursatilidad se perderá si la información no se remite, a más tardar, cinco días después de celebrada la Junta General de Accionistas

#### **LIQUIDACIÓN DEL REPORTO**

**Art.59.** Cuando el reporto se liquide, CEDEVAL podrá permitir transacciones con dichos valores, de acuerdo a sus normas y procedimientos. (5)







## **CONTRATO MARCO DE REPORTO**

**Art. 60.** Sin perjuicio de los contratos que amparen cada operación, todas las casas de corredores de bolsa que deseen realizar reportos con acciones o deuda deberán suscribir el contrato marco que estará en poder de la Bolsa de Valores.

## **INCUMPLIMIENTOS DE CASAS DE CORREDORES DE BOLSA**

**Art. 61.** Sin perjuicio de lo establecido en el Reglamento de la Bolsa, en este o en otros instructivos, en los casos de incumplimientos a este capítulo se procederá de conformidad a lo que establezca el contrato marco del que habla el inciso que antecede.

## **REDECCIÓN ANTICIPADA**

**Art. 62.** Las Casas de Corredores podrán redimir anticipadamente este tipo de operaciones de común acuerdo con la parte contratante y previa autorización de la Bolsa de Valores.

Para lo cual deberán enviar solicitud a la Gerencia de Mercado y Operaciones indicando las condiciones bajo las cuales se efectuará la redención. Dicha solicitud deberá remitirse, a la Gerencia de Mercado y Operaciones, a más tardar a las 12:30 horas del día de la redención. (3) (4)

La Gerencia de Mercado y Operaciones informara, vía electrónica, de dicha redención a CEDEVAL el día en que ocurran.

Será exclusiva responsabilidad de las Casas de Corredores documentar la solicitud del cliente vendedor de redimir la operación y la aceptación de la misma por parte del cliente comprador.

## **CAPITULO V**

### **REGISTRO DE OPERACIONES CON VALORES COLOCADOS EN MERCADO PRIMARIO EN EL EXTRANJERO**

#### **PROCEDIMIENTO**

**Art. 63.** Para efectos de la obligatoriedad de registrar operaciones, se entenderá de la existencia de una operación realizada en el extranjero, cuando por instrucciones de una Casa de Corredores se realice un movimiento, ya sea de depósito o retiro, en las cuentas administradas por CEDEVAL, siempre y cuando provengan o tengan como destino el extranjero.

Se exceptúan de esta obligatoriedad aquellos movimientos que se originen por cambio en el custodio de los valores y cuyo titular de las cuentas sea el mismo, para lo cual la Casa de Corredores deberá presentar la evidencia respectiva a través de una carta en la que se deberá incluir la información suficiente para identificar al cliente. A dicha carta deberá anexarse copia de los siguientes documentos: instrucción escrita del cliente dueño de los valores, instrucción de la Casa de corredores a CEDEVAL y de cualquier otro documento que la Bolsa considere pertinente.

**Art. 64.** En este sentido las operaciones pueden ser: Regionales o Internacionales.

Se consideran operaciones regionales (M2) las realizadas entre una Casa Local y un intermediario de valores radicado en un país de Centroamérica o Panamá.





Se consideran operaciones internacionales (M3) las realizadas entre una Casa Local y un intermediario de valores radicado en un país distinto a los de Centroamérica y Panamá.

**Art. 65.** Las operaciones regionales e internacionales deberán registrarse en la Bolsa, el día en que fueron pactadas con su contraparte. Para esto la Bolsa facilitará a las Casas, una opción (una pantalla) a través del Merval, para que ingresen los datos de las operaciones pactadas: Tipo de operación (regional o internacional), la posición de la casa (compra o venta), plazo de liquidación, valores negociados, precio, valor nominal de la operación, cuenta en CEDEVAL, códigos de compra y de venta, comisión de la Casa y los códigos de cliente interno (opcional). En caso de que las Casas de Corredores de Bolsa efectúen una operación internacional en día de asueto para la Bolsa de Valores, esta operación deberá registrarse en la Bolsa el día hábil siguiente.

Las condiciones con que se ingresen en el Merval (valor negociado, precio, valor nominal, plazo de liquidación) deberán estar reflejadas en la documentación (trade ticket), que la Casa deberá guardar para efectos de una revisión futura por parte de nuestra Auditoría.

La Bolsa de Valores informará a CEDEVAL sobre estas operaciones, a través de medios electrónicos, el día en que ocurran. (3)

**Art. 66.** Todo movimiento hacia o desde el extranjero que, por instrucciones de una Casa de Corredores, afecte una cuenta en CEDEVAL, esta última informará de estos movimientos a la Bolsa para que ésta ejerza los controles respectivos.

**Art. 67.** Estas operaciones generan hoja de liquidación, las cuales se entregarán a las Casas de Corredores bajo el mismo procedimiento que se entregan las demás operaciones.

**Art. 68.** La Casa de Corredores deberá gestionar con CEDEVAL, según el procedimiento establecido por ésta, el trámite para la liquidación monetaria de estos valores.

**Art. 69.** Las Casas de Corredores podrán hacer uso del SELIF para compensar los valores monetarios que servirán para la liquidación de este tipo de operaciones. (3) (5)

**Art. 70.** Estas operaciones generarán una comisión (únicamente para la posición en que ha participado la Casa local) de acuerdo a lo establecido por la Bolsa de Valores. Dicha comisión, que se calculará sobre la base del valor transado y será pagada por el titular de la cuenta, deberá liquidarse a través del proceso de la liquidación monetaria establecido por CEDEVAL. (5)

La Bolsa de Valores devolverá el 100% de la comisión de registro de compra, siempre que los valores registrados se negocien, dentro de un año contado a partir de la fecha del registro, en el mercado secundario local. Dicha devolución se hará efectiva no cobrando la comisión de venta, al momento de ejecutar la operación de mercado secundario e identificarla que proviene de un registro.

**Art. 71.** Si una Casa incumple con las obligaciones reguladas en el presente capítulo, será sancionada, conforme a lo establecido en el Reglamento General Interno de Bolsa de Valores, con una multa equivalente a la comisión que genera el registro de la operación, siempre que dicho monto no exceda el valor máximo de las sanciones económicas, es decir, \$571.43 Esto sin perjuicio de realizar el registro correspondiente y de las sanciones establecidas en la Ley del Mercado de Valores y nuestro Reglamento General Interno que apliquen para los casos de incumplimiento.





#### Otras disposiciones

**Art. 72.** Las casas de corredores tienen prohibido hacer transferencias entre cuentas sin que éstas se hayan originado en una operación de bolsa, excepto cuando se trate de traslados de cuentas de una casa a otra en las que el cliente en ambas cuentas sea la misma persona.

**Art. 73.** La Bolsa a través del Sistema de Información Bursátil (SIB), pondrá a disposición de las Casas de Corredores una consulta que servirá para el control de los registros de estas operaciones.

**Art. 74.** Las operaciones regionales e internacionales serán agregadas al volumen de operaciones de la Casa, en la posición en que hayan participado (compra o venta).

**Art. 75.** En cumplimiento de su finalidad de facilitar las transacciones de valores y promover el desarrollo del mercado bursátil, la Bolsa podrá acercar a las Casas locales con los intermediarios de valores extranjeros, para que éstos realicen operaciones entre ellos facilitándoles la utilización de los mecanismos de negociación establecidos por la Bolsa. En este caso, la función de la Bolsa será únicamente facilitadora y promotora, por lo que toda responsabilidad derivada de dichas operaciones corresponderá exclusivamente a las partes que intervinieron en las mismas.

### CAPITULO VI

#### MONITOREO DE OPERACIONES

##### DISPOSICIONES GENERALES

##### **Art. 76. De la Bolsa de Valores**

La Bolsa de Valores tiene por finalidad el desarrollo del Mercado de Valores y para esto desempeña las funciones establecidas en el Art.29 de la Ley del Mercado de Valores, tales como: Funciones Reguladoras, Funciones Fiscalizadoras y Funciones Disciplinarias. Estas funciones deben desempeñarse con el objeto de asegurar un mercado transparente, equitativo, competitivo, ordenado e informado, como también, deberá mantener una constante revisión al cumplimiento a los preceptos legales, así como la imposición de sanciones a los participantes del mercado por incumplimiento de las mismas.

##### **Art. 77. Atribuciones de la Bolsa**

En cumplimiento de su función Reguladora, la Bolsa podrá efectuar a través de sus órganos competentes, lo siguiente:

- a) Solicitar a los directores, gerentes, funcionarios o representantes autorizados ante la Bolsa de las empresas emisoras, sus filiales y miembros del conglomerado financiero, la entrega de la información que deben presentar conforme a las normas vigentes.
- b) Realizar inspecciones en las Casas de Corredores, con facultad para solicitar la exhibición de toda clase de documentos relacionados con sus operaciones en general. En estos casos, podrá tomar copia de los archivos físicos o magnéticos, así como de cualquier otro documento que estime pertinente. La Casa inspeccionada tendrá la obligación de brindar al personal designado por la Bolsa todas las facilidades que requiera para el cumplimiento de su cometido.





- c) Solicitar la declaración de los empleados de las Casas de Corredores que efectúen operaciones por cuenta de terceros, así como de los accionistas, directores, gerentes, funcionarios y representantes autorizados de las Casas ante la Bolsa. Asimismo, podrá solicitarles copia de la documentación en la que se sustente la declaración vertida.
- d) Solicitar información a cualquier organismo público o privado y confrontarla con aquella que hubiese obtenido por otros medios. La información requerida podrá estar vinculada tanto a la actividad económica de sus asociados como a la de sus accionistas, directores, gerentes, trabajadores y representantes autorizados ante la Bolsa.
- e) Sancionar a las entidades fiscalizadas conforme a lo establecido en las Leyes, Reglamentos e instructivos, previamente autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero. (2)

De otro lado, constituye obligación de la Bolsa, derivada de su labor de vigilancia del mercado:

- a) Informar a la Superintendencia del Sistema Financiero acerca de las infracciones que hayan cometido los emisores o Casas de Corredores, así como de las sanciones impuestas a estos. Lo anterior sin perjuicio de enviar una copia a la Asociación Salvadoreña de Intermediarios Bursátiles (ASIB). (2)
- b) Investigar sobre cualquier denuncia escrita que presente cualquier miembro del mercado sobre alguna infracción cometida, a fin de determinar si realmente existen pruebas sobre la misma.

#### **Art. 78. Área de la Bolsa de Valores encargada del monitoreo de las operaciones**

El área encargada del monitoreo de las operaciones será la Gerencia de Mercado y Operaciones, para lo que deberá apoyarse con la Gerencia de Proyectos y Auditoría Interna.

Las gerencias y área indicadas deberán realizar entre sí las coordinaciones necesarias para desarrollar eficientemente su labor.

#### **VIGILANCIA DE LA ACTIVIDAD DE LAS CASAS, EN LAS SESIONES DE NEGOCIACIÓN**

##### **Art. 79. Deber General de las Casas**

- a) Cumplir estrictamente con lo establecido en el Art. 65 literal a) de la Ley del Mercado de Valores que literalmente dice:

“Llevar registros de órdenes de compra y venta que reciba por cualquier medio, así como los otros libros y registros que prescribe la Ley y los que determine la Superintendencia”.

Esto quiere decir que cuando el área encargada del control solicite información acerca de las posturas u órdenes que hayan ingresado al Sistema electrónico, las Casas deberán entregar inmediatamente la información solicitada, esto para comprobar que realmente existe la solicitud de operación por parte del cliente.

- b) Es deber de las Casas de Corredores cumplir con todas las obligaciones establecidas en la Ley del Mercado de Valores, Reglamento General Interno, por la Superintendencia del Sistema Financiero y todos aquellos instructivos y circulares emitidos por la Bolsa de Valores. Así como





también actuar con diligencia, lealtad e imparcialidad en la intermediación de valores en el mercado, otorgando siempre prioridad absoluta al interés de sus clientes. (2)

#### **Art. 80. Áreas encargadas del control**

El control del correcto desempeño de las Casas de Corredores en las sesiones de negociación será efectuado por la Gerencia de Mercado y Operaciones en coordinación con Auditoría Interna, de acuerdo a las atribuciones de las leyes, los instructivos y circulares. (2)

Si como resultado de las revisiones de control que realicen, dichas áreas consideran que existen indicios razonables de que una Casa ha cometido una infracción a las normas que regulan la actuación de las Casas, informarán a la Gerencia General quien iniciará de inmediato un procedimiento disciplinario, y el resultado deberán de informarlo a la Superintendencia del Sistema Financiero. (2)

La Gerencia General o quien haga sus veces basándose en el resultado del procedimiento disciplinario, podrá imponer a las Casas infractoras las sanciones inmediatas que corresponda, conforme a lo establecido en las Leyes, Reglamentos e instructivos, previamente autorizados por la Superintendencia del Sistema Financiero. (2)

#### **Art. 81. Oportunidad del control**

Las áreas encargadas del control ejercerán su labor de vigilancia del mercado de manera permanente.

#### **Art. 82. Identificación de los funcionarios de la Bolsa**

Los funcionarios designados para efectuar las auditorías o controles que se practiquen, deberán presentar sus respectivas identificaciones. Además, deberán entregar una carta en la que se detalle el objeto de la auditoría o control y el nombre de las personas que la llevarán a cabo.

#### **Art.83. De la confidencialidad**

Las áreas de control se encuentran obligadas a adoptar todas las medidas necesarias a fin de asegurar la absoluta confidencialidad de la información que pueda obtener de las Casas de Corredores. En este sentido, dichas áreas no podrán proporcionar los datos obtenidos de las investigaciones que realice a ninguna otra área de la Bolsa con excepción de la Presidencia, Gerencia General o quien haga sus veces.

En el caso que alguno de los miembros de las áreas de control o de alguna de las otras áreas de la Bolsa que hubiesen accedido a la información de las Casas de Corredores atentase contra la reserva de la misma, será destituido por la Gerencia General, sin perjuicio de la responsabilidad penal a que hubiere lugar.

### **VIGILANCIA DE LAS OPERACIONES**

#### **Art. 84. De las operaciones vigiladas**





Las operaciones respecto de las cuales se ejerce una labor de vigilancia son todas aquellas que se realizan en el sistema de negociación a viva voz y sistema electrónico de la Bolsa.

#### **Art. 85. Órganos encargados de la vigilancia**

Los órganos encargados de la vigilancia de las operaciones serán la Gerencia de Mercado y Operaciones y la Auditoría Interna.

#### **Art.86. Oportunidad de la vigilancia**

La vigilancia de las operaciones se efectuará en tiempo real a través del Sistema electrónico o en el Salón de Negociación a viva voz. Adicionalmente, las áreas encargadas del control podrán efectuar controles posteriores a fin de detectar alguna infracción que no hubiese detectado en el momento que se cometió.

En el caso que la Gerencia de Mercado y Operaciones o Auditoría Interna detecten que se cometió una infracción, impondrán las medidas correctivas que estime necesarias de acuerdo a las atribuciones conferidas, sin perjuicio de su obligación de remitir un informe al respecto a la Gerencia General.

#### **Art. 87. Atribuciones**

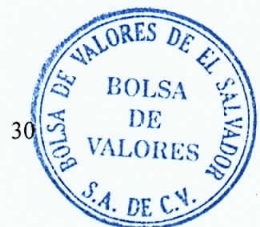
A fin de desempeñar la labor de control, la Gerencia de Mercado y Operaciones deberá efectuar lo siguiente:

- a) Proporcionar diariamente a través del Sistema de Información Bursátil (SIB) los precios de referencia de cada uno de los valores de Renta Fija y Renta Variable.
- b) Solicitar a la Gerencia de Proyectos información dirigida a esclarecer la razón de una fluctuación significativa de los precios. En el caso que no exista información que justifique la fluctuación significativa de los precios, la Gerencia de Mercado y Operaciones podrá suspender la negociación de un valor hasta por treinta minutos, prorrogables por treinta minutos más.

Durante el lapso que dure la suspensión, la Gerencia de Mercado y Operaciones coordinará con la Gerencia de Proyectos a fin de determinar si la fluctuación significativa obedece a un hecho de importancia no divulgado o difundido por la empresa emisora a través de canales distintos a los de la Bolsa. En el caso que ello sea así, la Gerencia de Proyectos coordinará con la empresa emisora para que se difunda la información conforme a lo establecido en las leyes correspondientes. Si la fluctuación significativa de precios no obedece a un hecho de importancia, la Gerencia de Proyectos emitirá un informe en este sentido.

Dicha suspensión se levantará hasta que se tenga un informe de la Gerencia de Proyectos que se dará a conocer al mercado.

La Gerencia de Mercado y Operaciones presentará un informe detallado a la Gerencia General de la Bolsa o quien haga sus veces.





- c) Solicitar en cualquier momento a las Casas de Corredores información sobre la identidad y demás datos relevantes de los clientes en favor de quienes se están realizando las operaciones, a fin de advertir cualquier intento de infracción a las normas del mercado de valores.

En el caso que la información solicitada a la Casa no le sea proporcionada, la Gerencia de Mercado y Operaciones podrá recomendar la suspensión de la misma, conforme a lo establecido en las normas correspondientes.

En el caso que se detecte alguna irregularidad notificará a la Auditoría Interna, a fin de que ésta efectúe la revisión correspondiente y, en el caso de que esta encontrase indicios suficientes de que se haya cometido una infracción, deberá presentar un informe a la Gerencia General o quien haga sus veces con una copia a la Gerencia de Mercado y Operaciones.

- d) Podrá anular las operaciones que contravengan lo dispuesto en la ley y en sus normas reglamentarias, así como aquellas operaciones de las cuales se tengan elementos suficientes para presumir que se está manipulando el precio, es decir, fijando o variando artificialmente el precio, realizando una operación ficticia o en general que contravenga lo dispuesto en el artículo 100 de la Ley del Mercado de Valores, debiendo investigar con la contraparte que se vio involucrada con la operación, de que dicha anulación no le ocasionará más problemas, de ser así se dejará a opción de ésta de dejar la operación tal y como cerro, sin perjuicio de la sanción correspondiente a la Casa que haya cometido la infracción. En el caso de que se anule la operación o las operaciones la Gerencia de Mercado y Operaciones en coordinación con el Departamento de Auditoría deberán presentar un informe detallado a la Gerencia General o quien haga sus veces, en el que fundamente adecuadamente su decisión.
- e) Dar cumplimiento a las resoluciones emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, que ordenen la suspensión de una Casa de Corredores. La Gerencia de Mercado y Operaciones deberá ejecutar el mandato tan pronto éste le haya sido comunicado. (2)
- f) En el caso que existan factores que generen una súbita inestabilidad de un determinado valor o del mercado en su conjunto ya sea nacional o internacional, la Gerencia de Mercado y Operaciones podrá suspender la negociación de dicho valor, hasta por una sesión, informando adecuadamente de ello al mercado en general. La Gerencia de Mercado y Operaciones deberá emitir un informe detallado a la Gerencia General o quien haga sus veces.

Las operaciones podrán anularse de conformidad a este instructivo mientras no se hayan liquidado. Las operaciones anuladas de conformidad a este instructivo no fijarán precio, por lo cual la información que ya se hubiese difundido y que contemple dicha operación anulada, deberá ser corregida.

#### DE LA VIGILANCIA DE LAS OPERACIONES EN MERCADO SECUNDARIO

**Art.88.** Para una mayor transparencia del mercado, el proceso de calce de las operaciones de mercado secundario para deuda y renta variable será sobre la base de una banda de precios, de tal manera que cuando el precio/rendimiento de una orden este dentro de esta banda, la oferta será ingresada al sistema, cuando este fuera de la banda, el sistema no permitirá su ingreso.





## BANDA DE PRECIOS

**Art. 89.** Las ofertas de mercado secundario ingresarán a oferta pública siempre que su precio/rendimiento estén dentro del ancho de banda establecido por el Presidente, el Gerente General de la Bolsa de Valores o quienes hagan sus veces, informado a las casas de corredores y a la Superintendencia del Sistema Financiero, vía circular. (2)

**Art. 90.** El precio base del ancho de banda, será para títulos de deuda, según lo establecido en el artículo 33 literal a); y para las acciones, según lo establecido en artículo 42.

**Art. 91.** Para los valores que no hayan tenido movimiento, en los periodos establecidos para determinar el precio de referencia, el precio base será el precio de la última operación y en caso de no encontrar contrapartida en la sesión de negociación del día, el precio de referencia se moverá, para la siguiente sesión, en los puntos básicos que la bolsa de valores determine. Determinación que será fundamentada por escrito en el acta de la sesión respectiva.

**Art. 92.** Para los valores que se negocien también en el extranjero, cuyos precios difieran en un 0.50% del precio de referencia del día, la bolsa tendrá la potestad de disminuir o aumentar su precio base, para protección de los inversionistas y del mercado en general. Para lo cual bastará con la notificación a las Casas de Corredores por el medio que la Bolsa de Valores crea oportuno.

## ANULACIÓN DE OPERACIONES

**Art. 93.** Cuando de conformidad al Reglamento General Interno se deje sin efecto una operación, el Gerente General de la Bolsa o el funcionario que haya presidido la sesión, deberán fundamentar por escrito su decisión de dejarla sin efecto.

## CAPITULO VII

### LIQUIDACIÓN DE OPERACIONES BURSÁTILES

#### LIQUIDACIÓN DIARIA

**Art. 94.** Las operaciones bursátiles serán liquidadas por CEDEVAL de acuerdo a su instructivo operativo "Compensación y Liquidación Monetaria de Operaciones Bursátiles" sobre la base del resultado del neto entre las operaciones de compras y las de venta. (5)

Toda Casa de Corredores debe contar en sus instalaciones con los sistemas diseñados para liquidar sus operaciones. (5)

#### TIPOS DE CLIENTES

**Art. 95.** Para efectos de este Instructivo, en la liquidación de operaciones bursátiles se identificarán dos tipos de clientes:

- a) **Bancarios.** Aquellas personas jurídicas que realicen operaciones bursátiles a través de una o más casas de corredores de bolsa, y liquiden dichas operaciones a través de su cuenta de depósito en el Banco Central de Reserva. (4)







- b) **Particulares.** Aquellas personas naturales o jurídicas que realicen operaciones bursátiles a través de una o más casas de corredores de bolsa, y liquiden dichas operaciones a través de instituciones consideradas "Bancarias", de conformidad con el literal anterior; es decir, serán particulares aquellos sujetos que no tienen cuenta de depósito en el Banco Central de Reserva. (4)

#### CONTENIDO DE LA LIQUIDACIÓN

Art. 96. Los valores a liquidar estarán compuestos por:

- a) **Vencimientos de Operaciones de Reporto:** se liquidará el valor de recompra.
- b) **Operaciones a contado y a plazo:** se liquidará el valor transado, intereses acumulados y las comisiones de la Bolsa.
- c) **Reportos:** se liquidará el valor transado más las comisiones de la bolsa.

#### FASES DE LA LIQUIDACIÓN MONETARIA

Art. 97. Derogado (4) (5)

#### ESTABLECIMIENTO DE SALDOS

Art. 98. La Bolsa informará a CEDEVAL los valores a liquidar por cada Casa de Corredores, por las operaciones bursátiles. Esta actividad será realizada a más tardar a las 12:35 horas, teniendo las casas acceso a la información por medio del SCLV. (2) (3) (5)

Será por medio de los códigos de tipo de cliente (con el que cada corredor identifica a los participantes de la operación) que la CEDEVAL establecerá saldos por bancos y por particulares. (5)

Los códigos de tipo de cliente serán autorizados por la Junta Directiva de la Bolsa y comunicados a la CEDEVAL y a las Casas de Corredores por medio de circular emitida por la Gerencia General; además una vez autorizados serán incluidos en el sistema de Negociación. Cualquier adición en los códigos de tipo cliente será comunicada a los participantes al menos con cinco días hábiles de anticipación antes de su aplicación. Además, los códigos de tipo de cliente estarán publicados en la página web de la Bolsa al menos con cinco días hábiles de anticipación antes de su aplicación. (7)

#### INFORMACIÓN DE LA LIQUIDACIÓN

Art. 99. Derogado (5)

#### NETEO DE OPERACIONES

Art. 100. Derogado (5)

#### EJECUCIÓN DE LAS FASES DE LA LIQUIDACIÓN MONETARIA

Art. 101. Derogado (5)

#### COMPROBANTES DE REMESAS





Art. 102. Derogado (5)

## COMPENSACIÓN DE OPERACIONES BURSÁTILES

Art. 103. Derogado (5)

## CAPITULO VIII

### CUMPLIMIENTO DE LAS OPERACIONES BURSÁTILES

#### DEFINICIONES

**Art. 104. Ente Liquidador:** Es el ente encargado de ejecutar el mecanismo para determinar contablemente los importes y volúmenes a intercambiar de dinero y valores entre las partes de una operación.

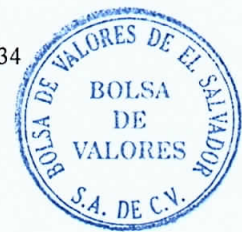
**Art. 105. Ejecución forzosa:** Cuando la Casa de Corredores que cumplió decide no quedarse con los valores sujetos de la operación, por lo que la Bolsa de Valores remata estos, más los que componen el margen de garantía (cuando aplique). Esto de acuerdo a los parámetros previamente establecidos.

**Art. 106. Abandono de la operación:** Cuando la Casa de Corredores que cumplió decide quedarse con los valores sujetos de la negociación, renunciando a los que componen el margen de garantía (si hubieren), liberando de responsabilidad a la parte que incumpliera. Esto último sin perjuicio de las sanciones que la Bolsa de Valores pudiera aplicar.

#### OBLIGACIONES DE LAS CASAS DE CORREDORES DE BOLSA

**Art. 107.** Son obligaciones de las Casas de Corredores de Bolsa las siguientes:

- a) Las operaciones bursátiles que realicen las Casas de Corredores deben liquidarse mediante los mecanismos y en el lugar que autorice o establezca la Bolsa de Valores en el procedimiento respectivo.
- b) Con base en el Art. 66 de la Ley del Mercado de Valores de El Salvador “las Casas de Corredores que actúen en la compraventa de valores, quedan obligadas a pagar el precio de la compra o a hacer la entrega de los valores vendidos y no se les admitirá la excepción de falta de provisión de fondos o de valores.”
- c) La liquidación de las operaciones realizadas de acuerdo con las condiciones pactadas es obligatoriedad para las Casas de Corredores, quienes responderán con las garantías que para estos efectos hayan otorgado.
- d) Las operaciones bursátiles deben liquidarse en los plazos que la Bolsa de Valores indique para cada tipo de operación, así como para cada tipo de mercado.
- e) En caso de que una Casa de Corredores incumpla con su obligación de honrar una operación, se considerará en mora y el ente liquidador procederá a la obtención de valores, efectivo o el establecimiento de garantías para garantizar el pago conforme a lo establecido en el presente instructivo.





- f) Las Casas de Corredores estarán en la obligación de llevar un archivo especial de las autorizaciones de sus clientes para anular las operaciones, el cual podrá ser consultado por la Bolsa de Valores o por la Superintendencia, en el ejercicio de sus funciones.

#### **OBLIGACIONES DE LA BOLSA DE VALORES**

**Art.108.** Son obligaciones de la Bolsa de Valores las siguientes:

- a) Designar al Ente Liquidador para el cumplimiento de las obligaciones que resulten de las operaciones bursátiles que se realicen en la Bolsa de Valores. (5)
- b) Ejecutar, en caso de ser necesario, las garantías que las Casas de Corredores deben otorgar según lo señalado en el Art. 63 de la ley del Mercado de Valores. (5)
- c) La Bolsa de Valores deberá informar diariamente a cada Casa de Corredores, las operaciones identificando el tipo de valor, emisor serie, precio, volúmenes, importes, fecha de contratación y de cumplimiento (liquidación). La información antes referida será proporcionada, diariamente, por medios electrónicos que la Bolsa de Valores haya diseñado para tal efecto y comunicado a todos los participantes del sistema. (5)
- d) Derogado. (5)

#### **INCUMPLIMIENTO EN LA LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES**

**Art. 109.** El incumplimiento de una operación puede suceder por dos razones: Retraso en los horarios establecidos y por incompetencia de una de las partes para honrarla.

De presentarse algún incumplimiento en la liquidación, así como en la entrega o reposición de márgenes de garantía, como resultado del incumplimiento en los horarios, la liquidación podrá diferirse, con acuerdos de las partes (**Anexo No. 4**), hasta un máximo de 24 horas, esto previo visto bueno de la Bolsa de Valores.

De presentarse algún incumplimiento en la liquidación, así como en la entrega o reposición de márgenes de garantía de las operaciones, por incompetencia de una de las partes, se ejecutará el siguiente procedimiento:

- a) El Ente Liquidador informará a la Bolsa de Valores, inmediatamente de producido el incumplimiento, y a la Casa de Corredores afectada a fin de que opte por la ejecución forzosa o por el abandono de la operación. Adicionalmente informará, a las Casas de Corredores involucradas, sobre los valores objeto de la operación, así como aquellos que conforman el margen de garantía, cuando corresponda. (5)
- b) La decisión de las Casas de Corredores afectada deberá ser informada a la Bolsa de Valores y a CEDEVAL, a más tardar a las 12:35 horas del mismo día. (Anexo No. 5) En el supuesto que no comunique en dicho plazo, se asumirá que la misma opto por la ejecución forzosa de la operación. (2) (5)





- c) La sola notificación de incumplimiento acarreará la suspensión de la Casa de Corredores que incumplió. Suspensión que surtirá efecto según lo establecido en el Art. 78 del reglamento general interno.
- d) En caso de que se hubiera optado por la ejecución forzosa, dicha suspensión se mantendrá hasta que la Casa de Corredores afectada reciba el dinero o los valores pactados más intereses, según corresponda.
- e) En caso de que se hubiere optado por el abandono, la suspensión de la Casa de Corredores que incumplió se realizara conforme se ha señalado en el literal "C" de este apartado.
- f) La Bolsa de Valores dispondrá la ejecución forzosa de la operación a través de la venta o compra de los valores, según corresponda, con intermediación de las Casas de Corredores, exceptuando la que incumplió. La Bolsa de Valores velará que sea la Casa de Corredores que mejor oferta, en cuanto a precio y oportunidad presente, sea la que ejecute la operación de compra o venta.

La compra o venta a que se refiere el párrafo anterior podrá liquidarse en T+0, siempre y cuando se pacte antes de las 12:30 p.m. (2)

- g) La Bolsa de Valores será la encargada de reintegrar los valores a aquella parte a cuyo favor resultare alguna diferencia.

#### SANCIONES

**Art. 110.** En caso de incurrir en incumplimiento, se determinará la sanción correspondiente de conformidad a lo establecido en el Reglamento General Interno. (5)

- a) Derogado. (5)
- b) Derogado. (5)
- c) Derogado. (5)
- d) Derogado. (5)

#### CAPÍTULO IX

##### OBLIGACIONES A CUMPLIR CON LA LEY DE LAVADO DE DINERO Y DE ACTIVOS EN LA BOLSA DE VALORES

##### OBLIGACIONES A CUMPLIR POR LAS CASAS DE CORREDORES DE BOLSA:

**Art. 111.** Con el objeto de cumplir con las obligaciones establecidas en la Ley Contra el Lavado de Dinero y de Activos, y sus reformas, se establecen las siguientes obligaciones a cumplir por las Casas de Corredores de Bolsa (3) (5):

- a) Archivar y conservar la documentación de las operaciones por el plazo de que determine la Ley, contado a partir de la fecha de la finalización de cada operación.
- b) Establecer procedimientos de auditoría interna para verificar el cumplimiento de la Ley.





- c) Remitir a la Bolsa el formulario de prevención de lavado de Dinero para cada operación efectuada en Bolsa, mayor a los montos señalados por la Ley, en un mismo día o en el plazo de un mes. Este formulario será incluido en el SIB, el cual proporcionará toda la información establecida en la Ley, de tal forma que cada una de las Casas solamente imprima y firme el formulario para ser entregado a la Gerencia de Mercado y Operaciones; es necesario mencionar que cada una de las Casas presentarán un solo formulario por día, el cual deberá ser firmado por cada uno de los corredores que haya participado ese día. Dichos formularios serán acumulados y presentados una vez por semana de conformidad al literal d) del presente artículo (Se utilizará el formulario debidamente aprobado por la UIF). (3)

En los casos de que uno de los corredores que haya participado en la negociación por motivos de fuerza mayor no pudiese firmar el formulario, será el Representante Legal de la Casa quien firmara en sustitución.

- d) Las Casas de Corredores, que haya efectuado operaciones, deberán entregar a la Gerencia de Mercado y Operaciones, los días lunes de cada semana, a más tardar a las 12:00 horas, los formularios correspondientes a la semana anterior. De no recibirse la información, la Gerencia de Mercado y Operaciones no le permitirá a la Casa de Corredores que ha incumplido operar en las sesiones de negociación.
- e) Cumplir con las demás obligaciones a que hacen referencia las leyes y normativas emitidas sobre prevención de lavado de dinero y otros activos y financiamiento de terrorismo. (3)

#### **RESPONSABLES DEL CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES**

**Art. 112.** DEROGADO. (3)

#### **CAPITULO X**

#### **USO DE SOBREGIROS**

**Art. 113.** Derogado (5)

**Art. 114.** Derogado (5)

**Art. 115.** Derogado (5)

**Art. 116.** Derogado (5)

**Art. 117.** Derogado (5)

**Art. 118.** Derogado (5)

**Art. 119.** Derogado (5)

**Art. 120.** Derogado (5)





## **DIVULGACIÓN DEL INSTRUCTIVO**

**Art. 121.** El presente Instructivo deberá ser puesto a disposición del público a través de la página web de la Bolsa de Valores de El Salvador.

## **DEBER DE INFORMAR A LA SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO (2)**

**Art. 122.** La Gerencia de Operaciones y Mercado estará en la obligación de informar a la Superintendencia del Sistema Financiero, todo hecho o información relevante acaecido durante las sesiones de negociación o bien que afecten dichas sesiones. (2)

## **SITUACIONES NO CONTEMPLADAS**

**Art. 123.** Cualquier situación no prevista en el presente Instructivo será resuelta por la Junta Directiva o por delegación, por la Gerencia General o la instancia que a ésta le siga.

## **VIGENCIA:**

El presente instructivo entrará en vigencia a partir del día 2 de agosto de 2011

**José Valentín Arrieta Whisonant**  
Gerente General  
Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

## **Modificaciones:**

(1) Modificación acordada en Junta Directiva de la Bolsa de Valores en sesión JD-05/2012, de fecha diecisiete de abril de dos mil doce y aprobada por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, en Sesión No. CN-06/2012 de fecha 8 de junio de dos mil doce.

(2) Modificaciones acordadas en Junta Directiva de Bolsa de Valores en sesión JD-06/2013, de fecha diecinueve de marzo de dos mil trece y aprobadas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, en Sesión No. CN-05/2013 de fecha 9 de mayo de dos mil trece.

(3) Modificaciones acordadas en Junta Directiva de la Bolsa de Valores en sesión JD-10/2014, de fecha veinte de mayo de dos mil catorce y aprobadas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, en Sesión No. CN-11/2014 de fecha 28 de noviembre de dos mil catorce.

(4) Modificaciones acordadas en Junta Directiva de la Bolsa de Valores en sesión JD-8/2016, de fecha veintiuno de junio de dos mil dieciséis; sesión JD-11/2016 de fecha 19 de julio de 2016; sesión JD-13/2016 de fecha 23 de agosto de 2016; y aprobadas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, en Sesión No. CN-09/2016 de fecha 14 de septiembre de 2016.





(5) Modificaciones acordadas en Junta Directiva de la Bolsa de Valores en sesión JD-21/2019, de fecha 26 de noviembre de 2019; y aprobadas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, en Sesión No. CN-01/2020 de fecha 9 de enero de 2020.

(6) Modificaciones acordadas en Junta Directiva de la Bolsa de Valores en sesión JD-14/2020, de fecha 20 de octubre de 2020; y aprobadas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, en Sesión No. CN-19/2020 de fecha 12 de noviembre de 2020.

(7) Modificaciones acordadas en Junta Directiva de la Bolsa de Valores en sesión JD-20/2021, de fecha 23 de noviembre de 2021; y aprobadas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador, en Sesión No. CN-03/2022 de fecha 11 de abril de 2022.

**ANEXO N°1 DEROGADO (5)**  
**ANEXO N°2 DEROGADO (5)**  
**ANEXO N°3 DEROGADO (5)**





ANEXO N°4

(ESTA HOJA DEBERA SER MEMBRETADA CON EL LOGO DE CASA DE CORREDORES)

San Salvador, \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 20\_\_\_\_.

Gerente General (o quien haga sus veces)  
BOLSA DE VALORES  
Presente.

Por este medio le solicitamos autorización para diferir la liquidación monetaria de las siguientes operaciones:

Fecha de Operación	No. de Operación	Título que ampara	Valor	Banco en el que incumplió

El motivo de diferir la liquidación monetaria es por:

(causa) \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

No omito manifestarle que lo anterior previo consentimiento de ambos clientes comprador y vendedor.

Atentamente,

(Firma y Sello)  
GERENTE GENERAL  
CASA COMPRADORA

(Firma y Sello)  
GERENTE GENERAL  
CASA VENDEDORA







**ANEXO No. 5**

**(ESTA HOJA DEBERA SER MEMBRETADA CON EL LOGO DE CASA DE CORREDORES)**

San Salvador, \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 20\_.

Señores:

Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

Gerencia de Operaciones.

Presente.

Atención: Gerente de Mercado y Operaciones.

Por este medio les informo que como parte afectada en el incumplimiento de la(s) operación(es)  
No(s)

\_\_\_\_\_

Hemos decidido liquidarla(s) a través de la opción "ejecución forzosa o abandono de la operación"  
(Escribir solo una opción).

Por lo tanto autorizo a la Bolsa de Valores para que actúe de acuerdo a la normativa vigente.

F \_\_\_\_\_.

Representante legal o

Gerente General.

**ANEXO N°6 DEROGADO (5)**

**ANEXO N°7 DEROGADO (5)**

