NORMA SOBRE PUBLICIDAD EN EL MERCADO DE VALORES

Resolución N° CD-SIBOIF-556-2-OCT15-2008. Aprobada el 15 de octubre de 2008

Publicada en La Gaceta N° 221 del 19 de Noviembre de 2008

El Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras,

CONSIDERANDO

I

Que el párrafo segundo, del artículo 2, de la Ley No. 587, Ley de Mercado de Capitales, publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 222, del 15 de Noviembre del 2006, establece que únicamente podrán hacer oferta pública de valores en el país, los sujetos autorizados por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras, salvo los casos previstos en dicha Ley.

II

Que el artículo 178 de la referida Ley 587, establece que el Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos dictará normas de carácter general a fin de que el Superintendente determine los casos cuando la publicidad de las actividades contempladas en la Ley de Mercado de Capitales estará sometida a autorización o a otras modalidades de control administrativo.

III

Que el artículo 6, literal b) y artículo 208, de la Ley de Mercado de Capitales, facultan al Consejo Directivo de la Superintendencia a dictar normas generales tendentes a regular el funcionamiento del mercado de valores, así como el cumplimiento de dicha Ley.

En uso de sus facultades,

HA DICTADO

La siguiente:

NORMA SOBRE PUBLICIDAD EN EL MERCADO DE VALORES

Resolución N° CD-SIBOIF-556-2-OCT15-2008

CAPÍTULO I
CONCEPTOS, OBJETO Y ALCANCE

Artículo 1. Conceptos.- Para- efectos de la presente Norma, los términos indicados en este artículo, tanto en mayúsculas como en minúsculas, singular o plural, tendrán los significados siguientes:

a. Entidades: Instituciones que facilitan o prestan servicios de intermediación bursátil, tales como bolsas de valores, puestos de bolsa, centrales de valores, sociedades de compensación y liquidación, sociedades administradoras de fondos de inversión, sociedades administradoras de fondos de titularización y demás instituciones reconocidas por la Ley de Mercado de Capitales.

b. Ley de Mercado de Capitales: Ley No. 587, Ley de Mercado de Capitales, publicada en La Gaceta, Diario Oficial, No. 222 del 15 de noviembre de 2006.

Fuente: http://www.leybook.com/doc/12800

c. Oferta pública restringida: Se refiere a la oferta pública que se dirige únicamente a inversionistas institucionales o sofisticados, según lo indicado en la normativa que regula la materia sobre oferta pública de valores en mercado primario.

d. Publicidad: Se refiere al conjunto de campañas, mensajes, avisos y acciones difundidas públicamente a través de medios masivos de comunicación (escritos, radiales, televisivos, internet, afiches, panfletos, cartillas, volantes, correos, cupones, redes electrónicas o por cualquier otro medio similar) o individuales (entrevistas, cartas u otro medio similar) para promover el mercado de valores y a las entidades que participan en dicho mercado.

e. Registro: Registro de Valores de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.

f. Superintendencia: Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.

g. Superintendente: Superintendente de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.

Artículo 2. Objeto y **alcance.-** La presente Norma tiene por objeto establecer las pautas y restricciones sobre la publicidad de los valores de oferta pública en mercado primario; así como las pautas y restricciones sobre la publicidad de los productos y servicios que ofrecen las entidades que participan en el mercado de valores, incluyendo la oferta pública de valores en mercado secundario.

CAPÍTULO II
PUBLICIDAD DE VALORES OBJETO DE OFERTA PÚBLICA EN MERCADO PRIMARIO

Artículo 3. Restricciones.- Únicamente podrán hacer oferta pública de valores en el país los sujetos autorizados por la Superintendencia; por tanto, ningún emisor podrá comprar u ofrecer comprar, ni vender u ofrecer vender, valores antes de ser inscritos en el Registro. A estos efectos, el emisor no podrá llevar a cabo actividades publicitarias con respecto a dichos valores, ni podrá divulgar información que no esté relacionada con prácticas anteriores o con el giro usual de su negocio, cuando ello pueda condicionar el mercado y promover el interés del público inversionista en el emisor y sus valores en anticipación a una oferta pública.

Se entiende por condicionamiento del mercado, los esfuerzos de mercado y publicidad realizados antes de la inscripción de los valores en el Registro, aunque estos esfuerzos no sean planteados como una oferta expresa. Lo anterior promueve el interés por parte del público en el emisor y sus valores, de tal forma que, para los efectos de esta Norma, dicha publicidad constituye parte de un esfuerzo de venta de los mismos por medios no autorizados.

Artículo 4. Excepción.- No estarán sujetos a las restricciones referidas en el artículo anterior, las negociaciones o contratos de suscripción de valores que el emisor celebre con sus suscriptores, ni los que celebren suscriptores entre sí, en relación con dichos valores, previo a la referida inscripción.

Artículo 5. Publicidad durante el proceso de inscripción de emisiones en el Registro.- Una vez iniciado el proceso de inscripción, el emisor podrá realizar gestiones para identificar la potencial demanda que tendrá la emisión de previo a contar con la autorización para realizar oferta pública, para lo cual podrá recibir manifestaciones de interés que deberán gestionarse con las siguientes condiciones:

a) Dirigirse únicamente a inversionistas que califiquen para oferta pública restringida.

b) No se podrán utilizar medios de comunicación masiva.

Fuente: http://www.leybook.com/doc/12800

c) Se deberá utilizar un formato escrito en el que se indique que se buscan "manifestaciones de interés" y se aclare que no se trata de una oferta en firme de venta de esos valores por parte del emisor y que por lo tanto no procede por parte de los inversionistas una aceptación o compromiso en firme de compra. Asimismo, no se podrá remitir ningún borrador del prospecto mientras éste no haya sido autorizado.

d) Se deberá informar al Superintendente que el emisor se encuentra en el proceso de obtener manifestaciones de interés y remitir el material que se entregue a los inversionistas, el cual deberá contener la advertencia en letra mayúscula y en rojo de que se refiere a una emisión en trámite de autorización ante la Superintendencia y que, en consecuencia, su contenido podría ser objeto de modificaciones, por lo que es su responsabilidad revisar el ejemplar una vez se autorice su oferta pública.

Artículo 6. Publicidad de emisiones de valores inscritas en el Registro.- Una vez autorizada la inscripción de la emisión en el Registro, el material promocional del emisor sobre compra o venta de valores deberá hacer referencia expresa a la disponibilidad del prospecto. No deberá existir divergencia entre la información contenida en dicho material y la incorporada en el prospecto y los comunicados de hechos relevantes.

El emisor o el puesto de bolsa deberán remitir al Superintendente antes de su difusión una copia de cualquier publicidad impresa, así como de los textos de los avisos de radio, televisión y cualquier otro medio de comunicación.

Conforme el artículo 22 de la Ley de Mercado de Capitales, en toda publicidad que realice la empresa emisora o la comercializadora sobre los valores objeto de oferta pública deberá figurar la siguiente Leyenda: *"La autorización y el registro para realizar oferta pública no implican calificación sobre la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario".*

Igualmente, el emisor deberá incorporar otras leyendas que el Superintendente solicite, cuando así lo estime necesario para la correcta revelación de los riesgos existentes en un producto o una entidad.

CAPÍTULO III
DEBERES GENERALES SOBRE LA PUBLICIDAD

Artículo 7. Idioma oficial.- Cualquiera que sea la forma de difusión, la publicidad debe realizarse en idioma español, en forma clara, sencilla, veraz y evitando confusión o error en la interpretación del mensaje publicitario por parte del público. En caso de publicaciones en otros idiomas, en el mismo mensaje publicitario deberá advertirse de que esta es una versión fiel de la versión en idioma español; sin embargo, ante cualquier divergencia de interpretación, prevalecerá la versión en español. Se exceptúa de lo anterior, la publicidad de valores de oferta pública restringida, la cual puede presentarse en el idioma inglés.

La publicidad realizada en el mercado de valores debe circunscribirse íntegramente a la naturaleza y características de los valores y de las entidades participantes del mercado, así como de sus productos y servicios.

Toda aclaración y/o precisión exigida por la presente Norma, deberá ser claramente legible y estar expresada en forma destacada. Dichas aclaraciones deben incluirse en los textos de publicidad, cualquiera que sea el medio que se utilice.

Artículo 8. Características de la publicidad.- La publicidad realizada en el mercado de valores debe

cumplir con las siguientes características mínimas:

a) Veracidad: La imagen institucional o las características jurídicas, económicas o financieras de los productos o servicios que se publiciten deben ser ciertas y estar de acuerdo con la realidad financiera, jurídica o técnica de la entidad o del producto o servicio promovido.

b) Exactitud: Las cifras utilizadas deberán ser exactas. Deberá identificarse claramente el período al cual corresponden y la fuente oficial o responsable de donde han sido tomadas. Cuando se recurra a indicadores financieros para evidenciar una situación determinada, su uso no debe dar lugar a equivocaciones. Tratándose de cifras que por su carácter sean esencialmente variables, como es el caso del volumen de operaciones, activos, patrimonio o rentabilidad de las inversiones, su utilización publicitaria no podrá ser superior a la del último estado financiero o último reporte que le sirve de respaldo.

c) Precisión: La publicidad deberá contener información precisa, de manera tal, que se evite inducir al público a confusión o errores de interpretación. Para tal efecto, en la publicidad no puede incurrirse en:

1. Publicar información estadística sin citar la entidad que se utilizó como fuente.

2. Inducir a error al público sobre la extensión o cobertura de los servicios.

3. Ponderar bondades o características de un producto o servicio que carezcan de sustento real.

4. Publicitar o promocionar como suyas políticas, productos o servicios, sin citar en la publicidad la fuente de origen correspondiente.

5. Apoyar la solidez de los servicios o productos en aspectos ajenos a su verdadero sustento técnico, jurídico, financiero o económico.

6. Utilizar afirmaciones que permitan deducir como definitivas situaciones que en realidad responden a fenómenos coyunturales, transitorios o variables en el mercado de valores.

7. Sustentar la imagen institucional o la imagen de los productos o servicios que se promuevan en condiciones o características que no sean propias o aplicables a la entidad.

8. Hacer comparaciones que resalten las cualidades de un valor o entidad en detrimento de otro u otra, respectivamente.

9. Utilizar expresiones cualitativas, tales como "seguridad", "garantía", "confianza", "solidez" o similares, cuando sugieran que tales atributos son privativos de un valor o de una entidad.

10. Confundir al público afirmando ser miembro de un grupo financiero sin realmente serlo.

11. Cualquier otro que de alguna forma genere o pueda generar confusión, desinformación o errores de interpretación por parte del público.

Artículo 9. Uso de términos superlativos.- En caso que la publicidad comprenda el uso de términos superlativos que indiquen preeminencia, cifras o datos específicos, los mismos deberán corresponder fielmente a hechos objetivos, reales y verificables a la fecha en que se difunda la campaña publicitaria.

Fuente: http://www.leybook.com/doc/12800

Artículo 10. Uso de afirmaciones y representaciones visuales o auditivas.- Las afirmaciones y representaciones visuales o auditivas deben ofrecer claridad, fidelidad y precisión respecto a la entidad o al tipo de producto o servicio que se promueve. En este sentido, deberán tenerse en cuenta los alcances o limitaciones a los que legal y económicamente se encuentra sujeta la entidad, el producto o el servicio respectivo.

Artículo 11. Uso de la denominación y/o siglas de la entidad.- En la publicidad deberá utilizarse la denominación o razón social de la entidad y/ o su sigla, tal como aparece en sus estatutos sociales; especificarse el tipo de entidad o sociedad de que se trata e incluirse su denominación genérica (bolsa de valores, puesto de bolsa, central de valores, sociedad administradora de fondos de inversión o similares).

Artículo 12. Uso de letra legible.- Las entidades deberán utilizar en su publicidad un tipo de letra que permita una adecuada legibilidad de las cifras, estadísticas, datos y cualquier información en general que publiquen, utilizando como mínimo un tipo y tamaño de letra igual o similar al que presenta el tipo de letra "Arial número 11".

Artículo 13. Buena fe y competencia desleal.- La publicidad realizada en el mercado de valores no puede ser contraria a la buena fe comercial, ni puede tender a establecer competencia desleal.

Artículo 14. Supervisión y fiscalización.- En la difusión de la publicidad deberá señalarse que la entidad se encuentra bajo la supervisión y fiscalización de la Superintendencia.

CAPÍTULO IV
PUBLICIDAD DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN Y DE SUS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS

Artículo 15. Condiciones mínimas.- Sin perjuicio de lo establecido en la normativa que regula las materias sobre sociedades administradoras y fondos de inversión y sobre requisitos mínimos de los prospectos de fondos de inversión; la publicidad de las sociedades administradoras de fondos de inversión y de los fondos que administren, se sujetará a lo dispuesto en la presente Norma y, adicionalmente, a las siguientes condiciones mínimas:

a) En la publicidad de un fondo de inversión no puede garantizarse la integridad del capital invertido, ni rentabilidades fijas o determinadas.

b) Las cifras o datos que se incluyan para publicitar la evolución o comportamiento de un fondo de inversión, además de las directrices ya expuestas, deberán corresponder a información actualizada, según los siguientes parámetros:

1. Podrá difundirse información relacionada con períodos de tiempo determinados, siempre y cuando los períodos seleccionados sean comparables entre sí y correspondan a la expectativa del participante en función a la naturaleza y características del fondo de inversión. Adicionalmente, se deberá incluir la información disponible más reciente o actualizada y citar siempre las fuentes de dichos datos.

Asimismo, cuando la cartera de un fondo de inversión esté conformada preponderantemente por acciones, no puede presentarse la rentabilidad por períodos inferiores a un mes, para evitar la creación de falsas expectativas en los inversionistas.

2. La rentabilidad deberá expresarse en términos de rendimiento efectivo anual neto, indicando la moneda en que el fondo de inversión se encuentra establecido, independientemente de la posibilidad de incluir su equivalencia en tasas nominales, conforme a lo establecido por el Superintendente. Para

Fuente: http://www.leybook.com/doc/12800

calcular dicho rendimiento deberán deducirse previamente todas las comisiones y gastos a cargo del fondo de inversión.

3. En el texto a difundirse deberá aclararse que las cifras o datos publicados reflejan el comportamiento histórico del fondo de inversión, pero que ello no implica que su comportamiento en el futuro sea igual o semejante.

4. No podrá publicitarse proyecciones sobre la rentabilidad de los fondos de inversión.

5. La rentabilidad o variabilidad del valor de las cuotas de participación de un fondo de inversión, sólo podrá publicitarse directa o indirectamente, cuando dicho fondo haya operado o funcionado por los menos treinta (30) días continuos.

CAPÍTULO V
PUBLICIDAD DE LOS FONDOS DE TITULARIZACIÓN Y DE SUS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS

Artículo 16. Condiciones mínimas.- Sin perjuicio de lo dispuesto en la normativa que regula las materias sobre sociedades administradoras y fondos de titularización y sobre contenido mínimo del prospecto establecido en la normativa sobre oferta pública en mercado primario; la publicidad de las sociedades administradoras de fondos de titularización y de los fondos que administren, se sujetará a lo dispuesto en la presente Norma y, adicionalmente, a las siguientes condiciones mínimas:

a) En la publicidad de un fondo de titularización no puede garantizarse la integridad del capital invertido, ni rentabilidades fijas o determinadas.

b) Además de lo establecido en el literal anterior, las cifras o datos que se incluyan para publicitar la evolución o comportamiento de los fondos de titularización, deberán corresponder a información actualizada, según los siguientes parámetros:

1. Podrá difundirse información relacionada con períodos de tiempo determinados, siempre y cuando los períodos seleccionados sean comparables entre sí y correspondan a la expectativa del inversionista en función a la naturaleza del fondo de titularización.

2. Cuando se publique información que contenga datos relacionados con períodos de tiempo determinados, estos deberán ser comparables entre sí. Adicionalmente, se deberá incluir la información disponible más reciente o actualizada y citar siempre las fuentes de dichos datos.

3. La rentabilidad deberá expresarse en términos de rendimiento efectivo anual neto, independientemente de la posibilidad de incluir su equivalencia en tasas nominales. Para calcular dicho rendimiento deberán deducirse previamente todos los costos y gastos a cargo del patrimonio autónomo y el porcentaje aplicado como comisión por concepto de administración de los recursos de dicho patrimonio.

4. En el texto a difundirse deberá aclararse que las cifras o datos publicados reflejan el comportamiento histórico del patrimonio autónomo constituido para la emisión de valores en procesos de titularización, pero que ello no implica que su comportamiento en el futuro sea igual o semejante.

CAPÍTULO VI
DISPOSICIONES FINALES

Artículo 17. Suspensión de la publicidad.- El Superintendente podrá ordenar el cese o suspender, con

carácter preventivo, la publicidad realizada en el mercado de valores a efectos de determinar si la misma se ajusta y cumple con lo establecido en la Ley de Mercado de Capitales y en las normas dictadas por el Consejo Directivo de la Superintendencia. Asimismo, el Superintendente podrá instruir la publicación de aclaraciones o rectificaciones a la publicidad, las cuales deberán realizarse de acuerdo a las instrucciones que para el efecto imparta.

Lo dispuesto en el párrafo precedente es sin perjuicio de las sanciones pecuniarias que correspondan de acuerdo a lo establecido en la Ley de Mercado de Capitales.

Artículo 18. Vigencia.- La presente Norma entrará en vigencia treinta (30) días después de su publicación en La Gaceta, Diario Oficial.

(f) Antenor Rosales B. (f) V. Molina H. (f) Gabriel Pasos Lacayo (f) Roberto Solórzano Ch. (f) A. Cuadra G. (f) U. Cerna B. URIEL CERNA BARQUERO. Secretario Consejo Directivo SIBOIF.

Fuente: http://www.leybook.com/doc/12800