

PROYECTO DE LEY

LEY PARA FACILITAR LA NEGOCIACIÓN DE VALORES EXTRANJEROS EN COSTA RICA POR IMPLEMENTACIÓN DEL RECONOCIMIENTO DE JURISDICCIÓN Y LA PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO DOMICILIADOS POR MEDIO DE LA OPERACIÓN REMOTA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES EXTRANJEROS

Expediente N°25.244

I. EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

La Ley Reguladora del Mercado de Valores No. 7732 promulgada en el año 1998 y actualmente en vigencia, adoptó un tipo de modelo de mercado de valores limitado y estrictamente local, es decir referida a emisiones de valores realizados conforme a la citada ley, autorizados e inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios costarricense, organizado por una bolsa de valores y con procesos de compensación y liquidación de las operaciones y contratos a nivel exclusivamente nacional.

La apertura del mercado de valores costarricense en relación con los mercados internacionales era una asignatura aplazada y pendiente, en tanto la globalización económica y la existencia de una tupida red de relaciones entre inversionistas y mercados internacionales no fue motivo de preocupación o atención para los redactores de la ley ni pesó como factor de análisis de los legisladores en la tramitación de la vigente ley reguladora.

Cuando en el pasado se ha intentado llevar adelante procesos de integración mercados internacionales se ha señalado que Costa Rica cuenta con una serie de limitaciones legales debido a la falta de una estructura jurídica que permita una mayor integración tanto de emisores como de intermediarios, por esa razón este proyecto plantea, la apertura del mercado de valores costarricense que se puede proponer a través de dos institutos muy concretos:

- a) Jurisdicción reconocida, entendido como la posibilidad de que en Costa Rica se reconozca a jurisdicciones que tienen un grado similar o mayor de condiciones de requisitos para la autorización de emisiones, emisores e intermediarios financieros y de obligaciones legales de estos, así un estándar similar al local o superior de protección al inversionista. De tal forma que pueda ser admitido y reconocido el registro de emisiones y emisores en Costa Rica, sin necesidad de cumplir con un proceso de registro local ante la Superintendencia General de Valores, para que los productos puedan ser admitidos en el régimen de oferta pública y adquiridos por inversionistas domiciliados en el país.

- b) Operador remoto, se trata de intermediarios bursátiles autorizados en una jurisdicción reconocida, que pueden ser admitidos por una bolsa de valores costarricense, sin necesidad de un proceso de autorización adicional ante las entidades competente nacionales, para adquirir en sus sistemas de negociación, por cuenta propia o por cuenta de sus clientes no domiciliados en el país, valores inscritos y negociados en el mercado local. Es una forma de permitir que clientes no domiciliados en Costa Rica puedan comprar y vender valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en general, valores de oferta pública.

Primer Eje de la Reforma: Jurisdicción Reconocida

La jurisdicción reconocida corresponde a un instituto jurídico utilizado a nivel regulatorio por medio del cual se otorga la confianza a otro país, en el sentido de que el estándar y el alcance de la regulación de dicho mercado, se considere igual o superior al nuestro.

Este tipo de instituto permite a su vez que los procesos de inscripción para oferta pública de emisores que provienen de esos mercados se conviertan en meros actos de homologación, donde lo que se deberá hacer es constatar que la información presentada sea la que se encuentra inscrita en el mercado reconocido, y se hace innecesario realizar un proceso de revisión detallada de la información.

La jurisdicción reconocida puede tener un impacto significativo en los inversionistas por las siguientes consideraciones:

- Protección legal y regulación: En una jurisdicción reconocida, las leyes y regulaciones suelen ofrecer protección a los derechos de propiedad, inversionistas y empresas. Esto puede dar confianza a los inversionistas para operar y diversificar su cartera de inversión, adquiriendo productos autorizados en una jurisdicción cuyos estándares de calidad y protección han sido reconocidos oficialmente.
- Seguridad jurídica: Una jurisdicción reconocida proporciona seguridad jurídica. Los inversionistas saben que sus derechos están respaldados por un sistema legal sólido y que pueden recurrir a los tribunales si es necesario.
- Tratados de inversión: Algunas jurisdicciones reconocidas tienen tratados bilaterales de inversión con otros países. Estos tratados ofrecen protección adicional a los inversores extranjeros, como la protección contra una expropiación injusta o posibilidades de institutos de resolución de disputas.

Incluso algunas jurisdicciones podrían contar con tratados para proteger a inversionistas de la doble imposición, que resultan convenientes en relación con algunos productos de tratamiento tributario complejo.

- Acceso a mercados y recursos: Operar en una jurisdicción reconocida puede brindar acceso a mercados más grandes, inversiones en relación con la explotación de recursos a largo plazo y oportunidades comerciales.

En resumen, la jurisdicción reconocida puede afectar positivamente la inversión al proporcionar un entorno legal estable y protegido, lo anterior sin perjuicio de que sigue siendo responsabilidad de cada inversionista de evaluar cuidadosamente las condiciones específicas antes de tomar decisiones de inversión o de posicionamiento en productos financieros.

Adicionalmente, la autorización legal para el reconocimiento de jurisdicciones abre la puerta para que opere la reciprocidad, Costa Rica y su mercado reciban el mismo tratamiento por parte de otros países y se amplíen las posibilidades de colocación de los valores de deuda pública y los emitidos por empresas privadas puedan ser adquiridos por inversionistas de otros países bajo el amparo de que los estándares de nuestra normativa local son similares o superiores al de sus países de residencia.

Segundo Eje de la Reforma: Operadores remotos

Asimismo, la jurisdicción reconocida permite que las bolsas locales puedan admitir a intermediarios de esos mercados a realizar operaciones en forma directa en el mercado costarricense, para sus clientes en el país de origen. La condición para estos operadores remotos será que no puedan ofrecer sus servicios a clientes en el territorio nacional y, normalmente, es beneficio que se otorga sobre la base de la reciprocidad, lo cual permitiría a su vez la ampliación del ámbito de servicios de los intermediarios costarricenses.

La figura del operador remoto se ha utilizado a nivel regional y está aceptada por las jurisdicciones de Panamá, El Salvador y Nicaragua, bajo un modelo de asociación o alianza y no fusión de las bolsas de valores, Costa Rica por las limitaciones de la ley reguladora del mercado de valores vigente no ha podido integrarse en estos esfuerzos de generar negocios regionales. En este modelo cada bolsa de valores mantiene su licencia para operar y está sujeta a supervisión de la autoridad reguladora de su país y facilitar los procesos de compensación y liquidación por procesos de relacionamiento entre las depositarias de valores de cada jurisdicción.

Se propone en el proyecto de ley establecer un modelo de “operadores remotos”, que permite que los instrumentos listados en cada una de las bolsas puedan ser negociados por los intermediarios de los países integrados en un mercado común, o vinculados por el proceso de reconocimiento de jurisdicción, a través de un acceso electrónico remoto y un operador remoto, bajo las reglas propias de cada mercado. Cada bolsa gozaría de autonomía a nivel de regulador y mantendría su propio sistema de negociación y las órdenes para la negociación de títulos. No habría entonces listados cruzados de valores entre bolsas sino la bolsa de Costa Rica mantiene la gestión de sus sistemas de negociación, donde integran a operadores remotos, que son entidades autorizadas y reguladas en jurisdicciones reconocidas.

Bajo el modelo propuesto los operadores remotos ofrecen sus servicios a sus clientes del país de origen, mas no a los del mercado extranjero al que acceden. El proceso de Compensación y Liquidación está a cargo del custodio y liquidador local, bajo las reglas propias de cada mercado, pero se proponen normas para facilitar los procesos como la posibilidad de la existencia de convenios o acuerdos entre depositarias para gestionar la entrega pago (DVP por sus siglas en inglés) y la posibilidad de que las centrales de valores costarricenses autorizadas como entidades de custodia sean miembros liquidadores.

En este contexto destaca el hecho que la intención es que los operadores remotos serían supervisados por el regulador de su país de origen. Sin embargo, si existiera la obligación del operador remoto de brindar información sobre su cliente y sus operaciones, de ser el caso, requerido por la bolsa de valores y que estaría sujetos a los procesos de supervisión de la bolsa respecto de sus actuaciones en los mecanismos de negociación.

Debe además señalarse que la integración en el mercado de operadores remotos a través de las bolsas de valores es el mecanismo idóneo para lograr la participación de inversionistas no domiciliados en el mercado costarricense que ha sido uno de los objetivos del Gobierno de la República en los últimos años, en tal sentido el proyecto de ley No. 22893 presentado en su momento por el Ministerio de Hacienda. Precisamente es a través de operadores remotos como los inversionistas no domiciliados podrán ejecutar operaciones con valores públicos y de emisores privados inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Debe recordarse que el Estado costarricense ha cerrado la brecha entre ingresos y gastos, en los últimos años, por la vía del financiamiento lo que implica que el Ministerio de Hacienda se convierta en el principal emisor en el mercado de deuda local. El acceso al financiamiento en el mercado de deuda pública anotada local lo realiza el Ministerio de Hacienda en estricto apego a la normativa emitida por el Consejo Nacional de Supervisión Financiera (CONASSIF), para ello realiza un Comunicado de Hecho Relevante por medio del cual convoca a la comunidad inversora a participar en la colocación y distribución de sus instrumentos de deuda.

Como bien apuntó el Ministerio de Hacienda en la exposición de motivos del proyecto de ley No. 22893, desde el retorno del país a los mercados internacionales de bonos en 1998, los inversores extraterritoriales han mostrado apetito por las emisiones de deuda pública del país el financiamiento vía colocación de valores y préstamos puede clasificarse en deuda interna y deuda externa. Sobre el tema, la

Procuraduría General de la República (PGR) en el Dictamen C-042-2010 de 18 de marzo de 2010, señala como deuda interna:

“(...) la emitida y pagada dentro del país, deuda que se rige por las leyes nacionales y respecto de la cual son competentes los tribunales nacionales (...)”.

Por lo general, las leyes que autorizan la emisión en los mercados internacionales señalan que su fin es convertir deuda interna en deuda externa o cancelar deuda externa para mejorar las condiciones en términos de plazo y tasa de interés efectiva. Este objetivo de mejorar las condiciones de colocación de la deuda interna podría lograrse con la incorporación de los operadores remotos en el mercado de valores local, que precisamente, podrían canalizar inversiones de sus clientes (no domiciliados) a este mercado, propiciando una mayor demanda de valores de deuda locales y con ello un mejoramiento de las condiciones de emisión por los emisores.

Este efecto también sería beneficioso para los emisores de derecho privado, pues aumentaría la demanda de valores en el mercado costarricense por el ingreso de los operadores remotos e inclusive mejoraría, en general, la liquidez del sistema con recursos frescos provenientes de otros países. Esto se ve reflejado en el informe del Banco Central Europeo “European Financial Stability and Integration (2019)”; cuyo documento detalla los beneficios de la integración de mercados de deuda en la Unión Europea, enfatizando la reducción de costos de emisión para gobiernos y empresas y el fortalecimiento de la estabilidad financiera a través de bases inversionistas diversificadas. A la vez que, el documento de la OCDE “Sovereign Borrowing Outlook (2014)”, analiza cómo los emisores soberanos en economías emergentes se han beneficiado de la integración a mercados internacionales: mayor liquidez, diversificación de inversionistas y resiliencia frente a shocks locales. Recomendación clave: establecer marcos regulatorios que permitan la entrada de operadores extranjeros bajo esquemas de reciprocidad.

El mercado de valores local se caracteriza por contar con grandes inversores, los cuales provienen del sector bancario, fondos de pensión, fondos de inversión y seguros, así como una base de inversionistas físicos, por lo que con este proyecto de ley se pretendería la incorporación de inversionistas de terceros países, no domiciliados localmente, y con apetito por las emisiones del Gobierno de Costa Rica, y de otros emisores del sector privado.

Debe recordarse que el sector financiero (banca, pensiones, valores, seguros y otros) deben cumplir con una serie de regulaciones prudenciales y de decisiones vinculadas con objetivos estratégicos referentes a los principios de diversificación, gestión de riesgos, indicadores y límites de inversión, que podrían afectar la demanda de los instrumentos financieros ofrecidos por el Ministerio de Hacienda en el mercado local, y por ende reducir las posibilidades de cubrir las necesidades de financiamiento del Ministerio de Hacienda, por lo que resulta imperativo facilitar la incorporación de inversionistas de terceros países, que hasta la fecha no han contado con un mecanismo eficaz de participación en el mercado costarricense.

Adicionalmente resulta imperativo que el Estado sea capaz de atender las necesidades de financiamiento, pues si se ve forzado a aumentar las tasas de interés faciales de las nuevas emisiones, se podría experimentar además una baja en los precios de los instrumentos en circulación para adecuar los rendimientos a las nuevas condiciones de mercado. Esta variación de las condiciones de mercado, que implica un aumento de los rendimientos de colocación, tendría como efecto no deseado que la financiación de la inversión de las empresas resultaría más difícil y onerosa, y algunas inversiones de carácter privado dejarían de ser rentables, por causa del fenómeno conocido como efecto desplazamiento o efecto expulsión (“crowding-out”).

La forma de mitigar la aparición del efecto desplazamiento es con la promoción y expansión del mercado de valores local, pues de esta forma no se limitaría la disponibilidad de recursos exclusivamente a la capacidad de ahorro interno de la

economía, sino que una apertura del mercado de valores a inversores extraterritoriales permitiría atraer recursos de ahorro externo y fomentar la inversión extranjera de portafolio en títulos valores emitidos bajo legislación costarricense. En “Developing Government Bond Markets : A handbook (2001)” del Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional, se establece que la ampliación de la base de inversionistas y el acceso a mercados internacionales permiten reducir costos de financiamiento y alargar plazos de vencimiento, lo que fortalece la sostenibilidad de la deuda pública. Reafirma que los países con mercados cerrados enfrentan mayor riesgo de “crowding-out”, mientras que los mercados abiertos aprovechan ahorros externos para financiar proyectos públicos y privados.

Se pretende que la inversión extranjera de portafolio se convierta en una fuente adicional de recursos en el mercado de valores y para la economía costarricense. En términos generales los beneficios esperados de la promoción y apertura del mercado de deuda pública son los siguientes:

- Ampliar la base de inversionistas. El facilitar el acceso de inversores extraterritoriales a los mecanismos de negociación local, ampliaría la cantidad de participantes y con ello la disponibilidad de fondos prestables para atender las necesidades de financiamiento del mercado. Esto les permitiría a los emisores diversificar los tenedores de valores y no depender únicamente de la base inversora local, asimismo, el aumento de la base inversora implicaría aumentar la heterogeneidad en la gestión de portafolios, pues estos podrían variar por sus horizontes de inversión, preferencias de riesgos y costo de su liquidez, aspectos relevantes para una profundización de la liquidez, tanto de mercado primario como del mercado secundario.
- Alargamiento del plazo al vencimiento de los valores de deuda. Los perfiles de inversión por plazo de los inversionistas transfronterizos podrían ampliar los indicadores de duración de las obligaciones, una

mayor base inversora extraterritorial ampliaría el plazo al vencimiento de la deuda en el mercado local y facilitaría la administración de los riesgos de refinanciamiento en el corto plazo.

- Reducción en el costo de financiamiento. El aumento de la participación de inversores transfronterizos en el mercado de valores local, generarían un incremento de fondos prestables, con lo cual se fortalecerían el proceso de asignación mediante mecanismos competitivos, se mejoraría la formación de precios de los instrumentos financieros y se aumentaría la profundidad en el mercado primario y secundario de valores. Estos aspectos combinados se traducirían en una reducción de los costos de financiamiento para los emisores.
- Nuevos mecanismos de colocación. Les brindaría a los emisores locales la posibilidad de impulsar e innovar mecanismos alternativos de colocación y distribución de valores desde Costa Rica, con el aprovechamiento de las innovaciones que se han experimentado en las diferentes infraestructuras de mercado, ya sea en los mecanismos de asignación de valores como en los mecanismos de compensación y liquidación de valores.

Existe criterio bastante generalizado entre autoridades del Poder Ejecutivo, del Banco Central de Costa Rica (BCCR), de la regulación y supervisión financiera, sobre la necesidad de crear condiciones adecuadas para que Costa Rica cuente con un mercado de valores que contribuya de manera importante al crecimiento, la creación de empleo, la competitividad y el bienestar de los costarricenses.

Por tanto, este proyecto de ley pretende modificar la legislación vigente de forma que se eliminen los obstáculos que dificultan y faciliten operativamente el acceso de los inversores extraterritoriales a los mercados de valores local.

Tercer Eje de la Reforma: Facilitar la Compensación y Liquidación de las Operaciones Transfronterizas

Las operaciones transfronterizas con valores se refieren a las transacciones financieras que involucran la transferencia de valores (como acciones, bonos o instrumentos similares) entre diferentes países. Estas operaciones son complejas debido a las diferencias en las regulaciones, sistemas de liquidación y monedas entre los países involucrados y se requiere de normas que facilite estos procesos como la integración de las centrales de valores como participantes de los sistemas de compensación y liquidación y la posibilidad legal de establecer acuerdos vinculantes entre depositarias de los distintos países que permitan la entrega contra pago y el buen cumplimiento de las operaciones.

En Costa Rica, las centrales de valores como depositarias y las bolsas de valores desempeñan un papel fundamental en el proceso de compensación y liquidación de las operaciones con valores. Algunos conceptos clave relacionados con la liquidación de valores incluyen:

- Custodia de valores: las centrales de valores proporcionan servicios centralizados de custodia de valores, ya sea en forma inmovilizada (mediante documentos en papel) o desmaterializada (como registros electrónicos). Esto garantiza la seguridad y eficiencia en la administración de activos financieros. Sin embargo, las centrales de valores no pueden operar como miembros liquidadores lo que les resta eficiencia y limita sus servicios, es necesario que sean miembros liquidadores para facilitar sus acuerdos y ejecutar operaciones con otros depositarios y en tal sentido se pretende que se autorice a las centrales de valores como custodios la actuación como miembros liquidadores en balance de condiciones con otros custodios del sistema.

- Liquidación de valores: las centrales de valores facilitan la transferencia de valores y efectivo entre las cuentas de los participantes en las transacciones. Esto asegura la irrevocabilidad de las operaciones, lo que es esencial para el buen funcionamiento de los mercados financieros.
- Conexiones internacionales: las centrales de valores como depositarias están vinculadas a nivel internacional con otros depositarios. Esto permite que las operaciones transfronterizas se liquiden de manera eficiente y segura. Es fundamental contar con una infraestructura sólida para garantizar la confianza de los inversionistas y el crecimiento de los mercados financieros

La estructura común de las operaciones transfronterizas varía según el tipo de transacción y los países involucrados. Sin embargo, aquí hay una descripción general de los pasos típicos y su relación con esta propuesta normativa:

- Instrucción: Las partes interesadas (como inversionistas u operadores remotos) acuerdan los términos para plantear la transacción, incluidos los valores a transferir, el precio y la moneda, los clientes inversionistas extraterritoriales no domiciliados giran las instrucciones correspondientes.
- Negociación y transacción: El operador remoto ejecuta la operación en los sistemas de negociación de la bolsa local. Esto puede incluir detalles sobre la liquidación, la entrega de valores y el intercambio de fondos.
- Liquidación: Las instituciones de compensación y liquidación procesan la operación. Esto implica verificar la autenticidad de los valores, transferirlos entre cuentas y liquidar los pagos.

- Cambio de propiedad: Los valores se transfieren de la cuenta del vendedor a la del comprador. Esto puede implicar cambios en los registros electrónicos o la entrega física de certificados.
- Cambio de moneda: Si la operación implica monedas diferentes, se realiza el cambio de divisas. Esto puede ocurrir en el mismo proceso de liquidación o en una etapa anterior.
- Cumplimiento regulatorio: Se asegura de que la operación cumpla con las regulaciones locales e internacionales.
- Registro y confirmación: Se emiten confirmaciones a las partes involucradas, detallando los resultados de la operación.
- Seguimiento y resolución de problemas: Se monitorea la operación para resolver cualquier problema o discrepancia.

En virtud de lo anterior se somete a conocimiento de los señores diputados y las señoras diputadas el siguiente proyecto de ley **“LEY PARA FACILITAR LA NEGOCIACIÓN DE VALORES EXTRANJEROS EN COSTA RICA POR IMPLEMENTACIÓN DEL RECONOCIMIENTO DE JURISDICCIÓN Y LA PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO DOMICILIADOS POR MEDIO DE LA OPERACIÓN REMOTA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES EXTRANJEROS”**.

LA ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA
DECRETA

**“LEY PARA FACILITAR LA NEGOCIACIÓN DE VALORES EXTRANJEROS EN
COSTA RICA POR IMPLEMENTACIÓN DEL RECONOCIMIENTO DE
JURISDICCIÓN Y LA PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO
DOMICILIADOS POR MEDIO DE LA OPERACIÓN REMOTA DE
INTERMEDIARIOS BURSÁTILES EXTRANJEROS”**

ARTICULO 1- Modifíquese el párrafo primero del artículo 23 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N° 7732, del 27 de enero de 1998 y sus reformas, para que en adelante se lea:

“Artículo 23.- Compraventas y reportos.

Las compraventas y los reportos de valores objeto de oferta pública deberán realizarse por medio de los respectivos miembros de las bolsas de valores o por operadores remotos, debidamente admitidos, en los casos que corresponda. Las transacciones que no sean a título oneroso no se considerarán del mercado secundario, pero deberán ser notificadas a la Superintendencia por los medios que reglamentariamente establezca. El incumplimiento de estas disposiciones producirá la anulabilidad de la respectiva transacción.

(...)”

ARTICULO 2- Modifíquese el párrafo primero del artículo 27 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N° 7732 del 27 de enero de 1998 y sus reformas, para que en adelante se lea:

“ARTÍCULO 27.- Objeto

Las bolsas de valores tienen por único objeto facilitar las transacciones con valores e instrumentos financieros, así como ejercer las funciones de autorización, fiscalización y regulación, conferidas por la ley, sobre los puestos y agentes de bolsa y admitir y vigilar las operaciones de los operadores remotos.

(...)"

ARTICULO3- Modifíquese los incisos a) y f) del artículo 29 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N ° 7732, publicada en La Gaceta N°18 del 27 de enero de 1998 y sus reformas, para que en adelante se lean:

“ARTÍCULO 29.- Funciones y atribuciones

Las funciones y atribuciones de las bolsas serán las siguientes:

a) Autorizar el funcionamiento de los puestos de bolsa y los agentes de bolsa, regular y supervisar sus operaciones en bolsa y velar porque cumplan con esta ley, los reglamentos de la Superintendencia y las normas dictadas por la bolsa de la que sean miembros, sin perjuicio de las atribuciones de la Superintendencia. Así como admitir la participación en los sistemas de negociación de los operadores remotos y vigilar que sus operaciones cumplen con esta ley y la normativa correspondiente.

(...)

f) Vigilar que los puestos de bolsa y los operadores remotos exijan a sus clientes las garantías mínimas, el cumplimiento de garantías y el régimen de coberturas de las operaciones a crédito y a plazo, de acuerdo con los reglamentos dictados por la bolsa respectiva.

(...)"

ARTICULO 4- Modifíquese el artículo 57 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N° 7732 del 27 de enero de 1998 y sus reformas, para que en adelante se lea:

“ARTÍCULO 57.- Impedimento

En ningún caso, los puestos de bolsa podrán asumir funciones de administradores de fondos de inversión ni de pensiones; tampoco, participar en el capital de las sociedades administradoras de dichos fondos. La misma prohibición aplicará para los operadores remotos respecto de fondos de inversión o de pensiones organizados bajo las leyes de Costa Rica.”

ARTICULO 5- Modifíquese el artículo 101 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N° 7732 del 27 de enero de 1998 y sus reformas, para que en adelante se lea:

“ARTÍCULO 101.- Normas y reglamentos internos

Los participantes en el mercado de valores deberán respetar las normas de conducta establecidas en este capítulo. Las bolsas de valores deberán establecer reglamentos internos con normas de conducta, de acatamiento obligatorio para directores, personeros, asesores y empleados, así como para los puestos, operadores remotos y agentes de bolsa. Los puestos de bolsa y las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán establecer reglamentos en el mismo sentido. Estos reglamentos deberán desarrollar los principios establecidos en este título y serán comunicados a la Superintendencia, la cual dispondrá de un plazo de treinta días naturales para objetarlos o solicitar modificaciones. La Superintendencia podrá dictar normas sobre los contenidos mínimos de estos reglamentos y autorizar que asociaciones de puestos de bolsa establezcan los suyos, en sustitución de los reglamentos de cada puesto.”

ARTICULO 6- Modifíquese el artículo 113 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N ° 7732 del 27 de enero de 1998 y sus reformas, para que en adelante se lea:

“ARTÍCULO 113.- Responsabilidad solidaria

Los puestos, los agentes de bolsa, las sociedades administradoras de fondos de inversión y demás personas autorizadas para colocar participaciones de fondos de inversión, serán responsables solidarios de los daños y perjuicios que sufra cualquier inversionista, cuando no haya sido advertido de los riesgos de las inversiones propuestas. La Superintendencia establecerá, vía reglamento, bajo cuáles condiciones deberán realizar dichas advertencias. Los operadores remotos se regirán por las reglas sobre responsabilidad establecidas en la normativa reguladora correspondientes al país donde se encuentran autorizadas.”

ARTICULO 7- Modifíquese el artículo 128 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N ° 7732, del 27 de enero de 1998 y sus reformas, para que en adelante se lea:

“Artículo 128.- Miembros liquidadores y accionistas

Podrán ser miembros liquidadores y accionistas de las sociedades de compensación y liquidación, los puestos de bolsa, los bancos, las centrales de valores autorizadas como custodios conforme a esta ley y las instituciones públicas que cumplan con los requisitos especiales que, para el efecto, la Superintendencia establezca.

La Superintendencia podrá autorizar y, en tal caso, reglamentar la liquidación de las operaciones de mercados de derivados e instrumentos financieros por medio de sociedades y sistemas distintos de los previstos en este capítulo.”

ARTICULO 8- Modifíquese el artículo 132 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N° 7732 del 27 de enero de 1998 y sus reformas, para que en adelante se lea:

“Artículo 132.- Régimen de funcionamiento del sistema

La Superintendencia podrá regular, en todo lo no previsto en esta ley el régimen de funcionamiento del Sistema, así como los servicios prestados por él.

En particular, podrá emitir las normas necesarias para que las entidades que participen en las sociedades de compensación y liquidación puedan custodiar valores o llevar cuentas individualizadas, correspondientes a los valores de otras entidades no participantes.

La Superintendencia podrá exigir a las entidades participantes en el Sistema cuanta información considere necesaria para supervisar el funcionamiento del mercado de valores.

Las centrales de valores podrán establecer convenios, contratos o acuerdos con entidades nacionales y extranjeras, públicas o privadas, que desempeñen todas o algunas funciones análogas, entidades de contrapartida central u otras, con sujeción a lo dispuesto en esta ley y sus reglamentos. Estos convenios, contratos o acuerdos no alterarán el régimen de responsabilidad respecto del cumplimiento de sus obligaciones, ni podrán implicar la pérdida del control de sus funciones por parte de la central de valores.”

ARTICULO 9- Modifíquese el artículo 165 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N° 7732 del 27 de enero de 1998 y sus reformas, para que en adelante se lea:

“ARTÍCULO 165.- Imposición de sanciones por parte de las bolsas

Las bolsas de valores tendrán competencia para imponer las sanciones previstas en este título en relación con los puestos de bolsa y los agentes de bolsa que operen en esta. Para ello, deberán aplicar un procedimiento equivalente al indicado en este título. Cuando una bolsa inicie un procedimiento sancionatorio, deberá comunicarlo de inmediato a la Superintendencia, en la forma que esta lo disponga reglamentariamente.

La resolución que inicia un procedimiento y la resolución final de la bolsa tendrán recurso de apelación ante la Superintendencia, el cual deberá interponerse dentro de los tres días hábiles siguientes a su notificación. Para apelar, estarán legitimadas las personas a quienes se les haya impuesto una sanción, pero también cualquier otra persona física o jurídica que tenga interés legítimo en que se modifique la resolución, sea o no sancionatoria.

La competencia indicada en el párrafo anterior no excluye ni limita, en modo alguno, las facultades de la Superintendencia de iniciar procedimientos de investigación e imponer sanciones a los puestos de bolsa y agentes de bolsa. En particular, será obligación de la Superintendencia ejercer la fiscalización e imponer las sanciones del caso, si se tratare del cumplimiento de las normas de suficiencia patrimonial y demás normas de supervisión prudencial relativas a los puestos de bolsa.

Cuando una bolsa haya iniciado un procedimiento, la Superintendencia podrá avocarse la dirección del procedimiento en cualquier momento, con la sola notificación por escrito a la respectiva bolsa y a las partes. En tal caso, la bolsa deberá remitir el expediente completo a la Superintendencia, dentro del plazo que esta le señale. A partir de la avocación, la Superintendencia dictará los actos de procedimiento y la resolución final, la cual tendrá recurso de reconsideración dentro de los cinco días hábiles siguientes a su notificación. Cuando la Superintendencia se avoque un caso que se encuentre listo para resolución final, podrá ordenar prueba para mejor proveer.

Respecto de los operadores remotos, la competencia disciplinaria corresponderá a la autoridad supervisora competente de la jurisdicción donde está autorizada la entidad. Sin perjuicio de lo anterior, las bolsas tendrán potestades disciplinarias respecto de los operadores remotos por las actuaciones realizadas exclusivamente en los mecanismos normales de negociación que impliquen vulneración de la normativa reguladora de los mercados de valores, podrán, además, levantar informes sobre actuaciones del operador remoto que puedan constituir una posible infracción a la normativa reguladora para ser remitidos a la autoridad supervisora correspondiente.

Adicionalmente las bolsas de valores tendrán la facultad, ante el caso de desorden grave del mercado o para evitar daños de imposible o difícil reparación a los inversionistas, o cuando tenga indicios de la comisión de un delito o en otros casos previstos en esta ley, para ordenar la suspensión del operador remoto como medida precautoria. y el eventual cese de su admisión a los sistemas o mecanismos de negociación.”

ARTICULO 10- Adiciónese un inciso s) al artículo 8 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N° 7732 del 27 de enero de 1998 y sus reformas, para que en adelante se lea:

“ARTÍCULO 8.- Atribuciones del Superintendente.

Al Superintendente le corresponderán las siguientes atribuciones:

(...)

s) Reconocer la autorización o el registro de valores realizados en jurisdicciones reconocidas y permitir la oferta pública de estos.

(...)"

ARTICULO 11- Adiciónese un artículo 14 bis de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N° 7732 del 27 de enero de 1998 y sus reformas, para que en adelante se lea:

“ARTÍCULO 14 bis.- Jurisdicción Reconocida

Se considerará como jurisdicción reconocida aquella jurisdicción que el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante resolución razonada, previo dictamen de la Superintendencia General de Valores, determine y reconozca que cuenta con regulación, procesos de inscripción y supervisión equivalente a los de la regulación costarricense, que ofrece un grado de protección a los inversionistas igual o mejor que el de la legislación costarricense, que cuenta con un ente regulador y supervisor que fiscalice adecuadamente el cumplimiento de dichas leyes y reglamentos y que entre las autoridades supervisoras de ambos mercados se encuentre firmado un acuerdo de cooperación e intercambio de información en los términos previstos por esta ley.

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero por medio de reglamento establecerá el procedimiento de reconocimiento de los registros de valores, instrumentos financieros e intermediarios bursátiles realizados en jurisdicciones reconocidas, la resolución sobre las solicitudes de reconocimiento corresponderá a la Superintendencia General de Valores.

Este procedimiento también resultará aplicable a los emisores registrados en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que hayan registrado para el mercado primario emisiones en una jurisdicción reconocida y tengan interés en registrarlas en Costa Rica para su eventual negociación en el mercado secundario.

Se podrá aceptar como jurisdicción reconocida la jurisdicción integral de un país o determinados mercados en un país, según lo considere conveniente la Superintendencia.

Cuando la Superintendencia lo considere conveniente, la lista de jurisdicciones reconocidas podrá ser revisada con la finalidad de incluir o excluir cualquier país o mercado.”

ARTICULO 12- Adiciónese un artículo 60 bis de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N° 7732 del 27 de enero de 1998 y sus reformas, para que en adelante se lea:

“ARTÍCULO 60 bis.- Operadores Remotos.

Las bolsas podrán establecer la figura de operadores remotos, que serán entidades debidamente autorizadas para operar en una jurisdicción reconocida a las que las bolsas de valores en Costa Rica admiten para que operen directamente en sus sistemas de negociación. Los operadores remotos deberán ser entidades registradas y autorizadas como intermediarios bursátiles conforme a la normativa reguladora de una jurisdicción reconocida.

El operador remoto podrá colocar, de manera remota, órdenes de compra y venta de valores e instrumentos financieros por cuenta propia o por cuenta de terceros y a solicitud de inversionistas de su país de origen exclusivamente. Las operaciones se liquidarán a través de custodios y liquidadores locales. Los operadores remotos únicamente podrán ofrecer a sus clientes valores e instrumentos financieros inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Los operadores remotos no podrán realizar oferta pública de servicios de intermediación de valores e instrumentos financieros en Costa Rica.

La supervisión del operador remoto será responsabilidad de las autoridades del país donde esté registrado. Sin embargo, el operador remoto deberá proveer a las bolsas costarricenses en donde esté operando, la información que le sea solicitada según se disponga en el reglamento que emita el Consejo Nacional y la regulación que emita la respectiva bolsa y en particular deberá proveer toda la información sobre las transacciones realizadas. La información que entrega el operador remoto en Costa Rica debe ser consistente con la suministrada a la bolsa o al mercado de origen y al regulador primario, de la jurisdicción de origen. Las bolsas de valores deberán reglamentar los procesos de admisión de los operadores remotos, así como las causales en que procederá la suspensión o el cese de su admisión para operar en los sistemas de negociación correspondientes.

En las operaciones por cuenta ajena, los operadores remotos serán responsables ante sus clientes de la entrega de los valores y del pago del precio. Los operadores remotos serán igualmente responsables por las actuaciones dolosas o culposas, de sus funcionarios, empleados o representantes utilizando los sistemas de negociación de una bolsa costarricense, o cuando sus actuaciones sean contrarias al ordenamiento jurídico y perjudiquen a la respectiva bolsa o a terceros.

En todos los casos los operadores remotos deberán nombrar un apoderado en la República de Costa Rica con facultades suficientes para representarlos ante la Superintendencia General de Valores, la bolsa en la que operen y para recibir notificaciones administrativas, arbitrales y judiciales.”

ARTICULO 13- Adiciónese un inciso u) al artículo 171 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, Ley N° 7732 del 27 de enero de 1998 publicada en La Gaceta N°18 del 27 de enero de 1998 y sus reformas, para que en adelante se lea:

“Artículo 171.- Funciones del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero.

Son funciones del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero:

(...)

u) Aprobar la condición de jurisdicción reconocida respecto de las plazas que cumplan con los requisitos previstos en la presente ley.

(...)"

TRANSITORIO I.- El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero deberá emitir en un plazo máximo de seis meses, contado a partir de la entrada en vigencia de esta ley, los reglamentos que le correspondan según esta ley.

TRANSITORIO II.- En un plazo máximo de seis meses, contado a partir de la emisión de la normativa del CONASSIF señalada en el transitorio anterior, las Bolsas de Valores deberán emitir los reglamentos que le correspondan según esta ley.

Rige a partir de su publicación en el Diario Oficial La Gaceta.

RODRIGO CHAVES ROBLES

RUDOLF LÜCKE BOLAÑOS
MINISTRO DE HACIENDA

