

Para ver aviso legal de clic en el siguiente Hipervínculo
(NECESITA CONEXIÓN A INTERNET)
<http://cijulenlinea.ucr.ac.cr/condicion.htm>

INFORME DE INVESTIGACIÓN CIJUL

TEMA: SOCIEDADES ANÓNIMAS BURSÁTILES

RESUMEN: El presente informe de investigación desarrolla la figura de las sociedades anónimas bursátiles, desde el punto de vista doctrinario se desarrollan los conceptos de Bolsa de Valores y los Puestos de Bolsa, siendo estas sociedades anónimas que se desempeñan dentro del mercado de valores nacional con funciones determinadas en la Ley Reguladora del Mercado de Valores, además se desarrolla este tema desde la perspectiva del derecho español.

Índice de contenido

1DOCTRINA.....	1
a)Constitución de las Bolsas de valores como sociedades anónimas en Costa Rica.....	2
b)La Sociedad de Bolsas como sociedad anónima en el derecho español.....	4
La Sociedad de Bolsas como Órgano Rector del Sistema de Interconexión Bursátil.....	4
Régimen económico.....	5
Normas contables, estados financieros y auditoría de cuentas.	5
c)Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) en Costa Rica.....	6
Contenido de la prestación de servicios de administración de fondos de inversión.....	8
d)Movilización de títulos valores de Sociedades Anónimas en el mercado de valores español.....	9
2NORMATIVA.....	11
a)Ley Reguladora del Mercado de Valores	11
Bolsas de Valores.....	12
Puestos de bolsa.....	16
Sociedades facultadas para administrar fondos.....	21

1 DOCTRINA

a) Constitución de las Bolsas de valores como sociedades anónimas en Costa Rica.

[CHINCHILLA SÁNCHEZ]¹

El artículo 27 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores en su párrafo segundo establece que las bolsas "se organizarán como sociedades anónimas y deberán ser propiedad de los puestos de bolsa que participen en ellas. Su capital social estará representado por acciones comunes y nominativas, suscritas y pagadas entre los puestos admitidos a la respectiva bolsa.

En ningún caso, la participación individual de un puesto de bolsa en el capital social podrá exceder del veinte por ciento (20%) del capital social. Cuando se decreten aumentos en el capital social, los puestos de bolsa tendrán derecho a suscribir una participación, en el capital de la sociedad, igual a la que ya poseen. La cantidad de acciones no suscritas de estos aumentos, prioritariamente y de conformidad con el respectivo pacto social, podrán ser suscritas por los restantes puestos en la misma proporción que ellos tengan en el capital total. Únicamente después del ejercicio del citado derecho de prioridad por cada puesto, los demás podrán incrementar sus suscripciones individuales dentro del límite establecido en el párrafo anterior."

Posteriormente el artículo 28, haciendo referencia a los requisitos de funcionamiento, establece que deberán reunir los siguientes requisitos, para que la SUGEVAL las autorice:

- i. Que se constituya como una sociedad anónima por fundación simultánea, según lo señalado por el artículo 27.
- ii. Que su objeto social se limite a las actividades autorizadas por esta ley y sus reglamentos.
- iii. Que disponga en todo momento de un capital mínimo, suscrito y pagado inicialmente en efectivo, de doscientos millones de

colones, mínimo que podrá ser variado por la Superintendencia General de Valores según la evolución de un índice de precios, y luego de los niveles mínimos de capital proporcionales al volumen de actividad fijados reglamentariamente por aquella Autoridad.

iv. Que presente para su aprobación, los proyectos de estatutos, reglamentos y procedimientos, los cuales deberán promover una correcta y transparente formación de los precios y proteger al inversionista.

v. Que todos sus directivos, gerentes y personeros sean de reconocidas solvencia moral, amplia capacidad y experiencia y ninguno haya sido condenado por delitos contra la propiedad o la fe pública.

El artículo 30 de la Ley, dentro de los requisitos de organización señala :

"Cada bolsa de valores dará la administración que más convenga a su objeto social de acuerdo con la ley. Sin embargo, su organización deberá cumplir con lo siguiente:

a) En la junta directiva, no podrá no podrá nombrarse más de un miembro que sea a su vez director, gerente, empleado o dueño de más del dos por ciento (2%) de las acciones del mismo puesto de bolsa, ni de ninguna entidad que forme parte del grupo financiero al que dicho puesto pertenezca.

b) Deberán nombrar, en su junta directiva, al menos dos directores sin vinculación alguna con puestos de bolsa ni con el grupo financiero de estos puestos.

c) Deberá constituir un Comité Disciplinario, integrado por uno de los miembros de junta directiva mencionados en el inciso anterior, el gerente de la bolsa o la persona que él designe y un abogado independiente de la administración activa de la bolsa. Este Comité será responsable de la aplicación del régimen disciplinario a los puestos y agentes de bolsa de conformidad con lo dispuesto esta ley."

Además el artículo 31 obliga a que de las utilidades netas de las bolsas, se destine al menos un 10% para la formación de una reserva legal, obligación que cesará cuando la misma haya alcanzado el 40% del capital social suscrito y pagado; y el artículo 33, indica que "Las bolsas de valores deberán rendir a la Superintendencia un informe mensual sobre la composición de sus inversiones, con el grado de detalle que decida la Superintendencia. Esta podrá imponer límites a dichas inversiones a fin de prevenir posibles conflictos de interés."

b) La Sociedad de Bolsas como sociedad anónima en el derecho español

[NIETO CAROL]²

“El capital de la Sociedad de Bolsas se distribuirá por partes iguales entre las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores, estará desembolsado íntegramente y se representará por medio de acciones nominativas.

El Consejo de Administración de la Sociedad de Bolsas estará formado por un representante designado por cada una de las Sociedades Rectoras y un miembro más, que actuará como Presidente, elegido por mayoría de aquéllas.

Los Estatutos de la Sociedad de Bolsas sus modificaciones y la designación de los miembros de su Consejo de Administración requerirán la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores previo informe de las Comunidades Autónomas con competencia en la materia. La aprobación de los citados Estatutos o de sus modificaciones podrá condicionarse a los cambios que resulten necesarios para asegurar lo previsto en el número 3 del artículo 7.º de RD 7267 1989 ya visto para las Sociedades Rectoras 5.

La Sociedad de Bolsas como Órgano Rector del Sistema de Interconexión Bursátil

En este aspecto de órgano rector ejerce funciones similares a las que se asignan a las Sociedades Rectoras de las Bolsas. En concreto:

– Funciones generales: las funciones que la LMV le asigna, así como las que en general ésta u otras disposiciones del Gobierno, del Ministro de Economía y Hacienda, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o, en su caso, de las Comunidades Autónomas que tengan reconocidas competencias en la materia, le encomienden.

– Funciones de supervisión: vigilancia de la corrección y

transparencia en los procesos de formación de los precios y observancia de las normas aplicables a la contratación.

– Funciones de dirección y administración: sobre las Entidades que tengan valores admitidos a negociación en el Sistema de Interconexión Bursátil.

– Funciones de recepción y difusión de información: recepción y puesta a disposición del público de los estados financieros y restante información que haya de suministrarse por las Entidades que tengan valores admitidos a negociación en el Sistema de Interconexión Bursátil, así como la publicación diaria de un Boletín de Cotización referente a los valores admitidos a dicho sistema.

Régimen económico

En este aspecto el artículo 20 del RD 726/1989 se remite al artículo 17 del mismo RD referente a las Sociedades Rectoras y que ya hemos visto. Los ingresos extraordinarios a los que allí se hace referencia podrán también ser exigidos de los miembros de las distintas Bolsas de Valores que tengan acceso al Sistema de Interconexión Bursátil. A solicitud de la Sociedad de Bolsas, la Comisión Nacional del Mercado de Valores acordará la suspensión de la actuación a través del Sistema de Interconexión Bursátil de las Entidades que se encuentran en mora en el pago de cualesquiera deudas contraídas con aquélla.

Normas contables, estados financieros y auditoría de cuentas

La Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 26 de julio de 1989 habilita a la CNMV para establecer y modificar los registros que debe llevar y las normas contables y modelos a que debe ajustar sus estados financieros y auditorías la Sociedad de Bolsas.

Una vez constituida la Sociedad de Bolsas el 26 de febrero de 1990 conforme a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores, mediante la Gire 3/1990, de 23 de mayo, se ha regulado las normas contables aplicables a la misma, así como la forma en que deberán remitir a la CNMV los modelos de estados financieros públicos y reservados,

los modelos de estados complementarios y las auditorias a que debe someterse. Esta Circular establece unos modelos de remisión de información específicos para la Sociedad de Bolsas, titular de los medios necesarios para el funcionamiento del Sistema de Interconexión Bursátil y órgano rector del mismo, eliminando algunos otros de los exigidos a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores en la Circular 1/1990, que no le son de aplicación y remitiendo en todo lo demás a las normas vigentes para las mismas, sin perjuicio de la posterior adaptación que para la presentación de las cuentas anuales se pudiera establecer de acuerdo con el desarrollo reglamentario del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Así, la norma 2.a de la Gire 3/1990 establece que las menciones que se hacen en la Gire 1/1990 a las Sociedades Rectoras deberán entenderse hechas a la Sociedad de Bolsas teniendo en cuenta la particular función que ésta desarrolla. En lo referente al informe complementario al de auditoría de cuentas a que se refiere la norma 16 de la citada Circular, además del desarrollo de los puntos que sean de aplicación a la actuación de la Sociedad de Bolsas, se prestará especial atención a aquellos relacionados con la verificación de que su actuación garantiza la neutralidad del Sistema de Interconexión Bursátil y la estricta igualdad ante el mismo de los participantes en todas las Bolsas de Valores, tanto miembros como emisores e inversores."

c) Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) en Costa Rica.

[HERNÁNDEZ AGUILAR]³

"Corresponden a sociedades anónimas, con una serie de especialidades que se centran en los siguientes puntos:

- 1) Capital mínimo.
- 2) Composición de sus accionistas administradores.
- 3) Estatutos.

El artículo 65 de la L.M.V. determina que las Sociedades

Administradoras de Fondos de Inversión deberán ser sociedades anónimas²⁸⁶ o sucursales de sociedades extranjeras que cumplan con los requisitos indicados en esta ley y el Código de Comercio, cuyo objeto exclusivo sea prestar servicios de administración de fondos de inversión. ²⁸⁷De manera que como característica estructural de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión consiste en ser una "entidad financiera". Además como nota funcional de las mismas cabe agregar que su "actividad principal consiste en prestar servicios de inversión, con carácter profesional a terceros".

Asimismo el artículo 66 de la L.M.V. dispone que para el funcionamiento de esta modalidad de sociedades deberá contar con la autorización de la Superintendencia General de Valores, además que deberán contar con un capital social mínimo de C30.000.000,00 que podrá ser ajustado periódicamente por el citado ente fiscalizador y de supervisión. Dispone además en cuanto a sus directivos, gerentes, así como sus personeros no hayan sido condenados por delitos contra la propiedad ni contra la fe pública, y que todos ellos sean de reconocida solvencia moral, con amplia capacidad y experiencia.

En lo que concierne a los lincomientos de administración del fondo de inversión, la sociedad deberá sujetarse al contenido de un prospecto informativo como parte de los requisitos que se exige para su aprobación "artículo 75 de la L.M.V.". No obstante, se infiere que las facultades de administración por la misma naturaleza de la función consustancialmente se impone cierto margen discrecional en el desempeño de las labores de administración. Por ende, las sociedades de administración deben sujetarse a ciertos trazos generales en la administración de los fondos contenidos en el prospecto, sin embargo creemos conforme a la posición asumida por la doctrina, la preexistencia de cierto margen discrecional derivado de la naturaleza jurídica que liga a las sociedades con los inversores que puede ser catalogada como un "contrato de gestión de cartera".

El mismo corresponde a una comisión especial, en el que el comisionista tiene amplias facultades de decisión, que no llegan, sin embargo, a eliminar la potestad de impartir instrucciones vinculantes por parte del cliente. En otras palabras, se trata de una figura a medio camino entre la comisión normal, en la que es muy acentuada la influencia del comitente, y los fondos de inversión, en los que los partícipes no pueden interferir en la gestión de la cartera del fondo.²⁸⁸

La concurrencia de la citada modalidad contractual se infiere del

contenido de los artículos 68 y 71 inciso a) de la L.M.V.. La primera disposición legal determina como medio de distribución de las sociedades de administración la modalidad de "comisión", asimismo la última disposición prohíbe la inversión en valores emitidas por ellas mismas, los recursos de los fondos de inversión que administra.

Asimismo las sociedades administradoras serán solidariamente responsables ante los inversionistas por los daños y perjuicios ocasionados por sus directores, empleados o personas contratadas por ellos para prestarle servicios al fondo, en virtud de la ejecución u omisión de actuaciones prohibidas o exigidas, según corresponda "artículo 73 de la L.M.V."

Contenido de la prestación de servicios de administración de fondos de inversión

El contenido de la administración de los Fondos de Inversión ofrece una gama de servicios sumamente amplia que justifica la ausencia de inclusión por parte del legislador, dada las particulares connotaciones que derivadas de la actividad administradora de los mismos dentro de un mercado de valores. A ello obedece que el legislador asumiera como criterio de exclusión o de índole prohibitivo las situaciones descritas en el artículo 71 de la L JVI.V., calificadas como de impedimento para realizar determinadas operaciones:

- Invertir en valores emitidos por ellas mismas, los recursos de los fondos de inversión que administra.
- Invertir su capital en los fondos de inversión que administran
- Conceder créditos con dineros del fondo, sin perjuicio de las operaciones de reporto contempladas en el artículo 87 de la L.M.V., de acuerdo con las normas de la Superintendencia.
- Garantizar al inversionista, directa o indirectamente y mediante cualquier tipo de contrato, un rendimiento determinado. Esta prohibición se extenderá al grupo de interés económico²⁹ al cual ellas pertenezcan. Reglamentariamente, la Superintendencia podrá, fijarlas condiciones para la autorización de fondos con rendimientos garantizados, cuando quede probada la existencia de cobertura adecuada y, por tanto, no exista riesgo de mercado para el cumplimiento de dicho rendimiento.

- Discriminar, por el rendimiento, a los inversionistas. - Participar en el capital de otras sociedades.

Cualquier otra operación que la Superintendencia prohíba reglamentariamente, con el fin de proteger los intereses de los inversores."

d) Movilización de títulos valores de Sociedades Anónimas en el mercado de valores español.

[BROSETA PONT]⁴

"En la economía moderna la sociedad anónima (cuyo capital está dividido en acciones y cuyo recurso al mercado de capitales suele verificarse mediante la emisión de acciones y obligaciones) ocupa y desempeña una función esencial, cuya importancia aumenta progresivamente en las economías en situación de expansión o desarrollo. La proliferación de sociedades anónimas con elevadas cifras de capital, ha determinado una masiva aparición de acciones y de obligaciones por ellas emitidas, cuya presencia ha transformado el signo de la riqueza, la cual, de inmobiliaria, se ha convertido en mobiliaria. Precisamente por ello se ha podido afirmar que la sociedad anónima ha hecho aparecer en la economía moderna centenares o miles de millones de títulos (acciones y obligaciones) que exigen una compleja manipulación para su administración y una enorme movilización para su transmisión.

Más las acciones y las obligaciones concebidas jurídicamente como títulos valores y como bienes muebles, poseen "per se" un valor patrimonial concreto, en virtud del cual han de ser transmisibles, porque la economía moderna exige y, a veces, presupone la transmisibilidad de todo lo que posee un valor económico. También desde un punto de vista jurídico, la condición de miembro de una sociedad anónima o de acreedor suyo (y la inversión que ambas situaciones presuponen), se incorporan a un documento (acción u obligación), precisamente porque es necesario dotar de agilidad, de seguridad y de certeza la transmisión del valor o de los derechos que el documento materializa y representa. Estos documentos especiales (acciones y obligaciones), concebidas como

bienes muebles no solo permiten transmitir fácilmente el valor o los derechos que incorporan, sino que, además sirven para facilitar el ejercicio de los derechos que incorporan (asistencia y voto en juntas generales, percepción de dividendos y ejercicio del derecho de suscripción preferente en las acciones; cobro de intereses y de amortizaciones en las obligaciones).

Estas consideraciones explican que las acciones y las obligaciones hayan determinado a lo largo de la evolución tres realidades concretas. En primer lugar que ambos títulos sean objeto de transmisión "inter vivos" y "mortis causa", de depósito, de prenda, de usufructo o de copropiedad. Estos bienes muebles se ha constituido en creciente progresión en objeto de negocios jurídicos. En segundo lugar, la naturaleza y la especial función económica que desempeñan estos títulos (instrumentos de acceso al mercado de capitales y de crédito) determinan que su transmisión masiva se realice en mercados especiales (Bolsas y Bolsines) y que su tráfico se reserve a profesionales especializados (Bancos, Agentes y Corredores). Y, finalmente, la evolución y el régimen jurídico de las acciones y obligaciones exigen que para su transmisión y para el ejercicio de los derechos que incorporan sea necesaria la posesión (mediata o inmediata) de tales documentos. Posesión del título que es necesaria y suficiente para el ejercicio de los derechos incorporados a un título valor al portador, y necesaria, pero insuficiente por sí misma cuando el documento se configura como título nominativo.

Interesa resaltar ahora que las acciones y las obligaciones de las sociedades anónimas (concebidas como títulos valores aparecen en la vida del Derecho para satisfacer o resolver una exigencia y una necesidad surgida en la realidad del tráfico moderno: dotar de facilidad, de seguridad y de certeza la transmisión y el ejercicio de derechos corporativos (los de los socios de una sociedad anónima) o de derechos de crédito (los de los obligacionistas). Muy pronto comprobaremos que nuevas exigencias surgidas en el tráfico de estos títulos valores, aconsejan ineludiblemente ciertas reformas en el sistema de negociación, transmisión y ejercicio de los derechos que incorporan tanto las acciones como las obligaciones.

Pues bien, el hecho de que las acciones y las obligaciones sean títulos valores que incorporan derechos y representan o poseen un valor patrimonial, para cuyo ejercicio y transmisión es indispensable la posesión (mediata o inmediata) del documento en sí, explica que en la realidad del tráfico se exija la entrega material del título a su adquirente, la exhibición y el depósito

del título para el ejercicio de ciertos derechos o, lo que es igual, la entrega de sus cupones para percibir los dividendos, los intereses que el título permite percibir o para el ejercicio del derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital de las sociedades anónimas emisoras de tales títulos.

Esta realidad y este régimen obliga a una constante movilización de los títulos y de sus cupones, movilización que impone una complicada mecánica y una compleja manipulación de títulos y de cupones en las grandes sociedades anónimas, con grandes cifras de capital y de obligaciones emitidas. Movilización de títulos y de sus cupones que, siendo de enorme complejidad cuantitativa y cualitativa, recae fundamentalmente sobre tres sujetos diversos. Sobre los Bancos, quienes tienen que entregar y recibir en sus carteras de depósito las mismas acciones que sus depositantes transmiten y adquieren. Bancos que en la práctica actual vienen obligados a "cortar" el cupón de todas las acciones y obligaciones depositadas en sus carteras dos y, en ocasiones, tres veces al año. Aquella movilización de títulos y de sus cupones recae también sobre los Agentes de Cambio y los Corredores de Comercio, quienes tienen que recibir y entregar materialmente los títulos que compran y venden por encargo de sus olientes y, además, cuando actúan como sus depositarios, deben proceder al corte y entrega de los cupones de los títulos que custodian, para la percepción de los dividendos e intereses o para el ejercicio de los correspondientes derechos de suscripción preferente. Mas aquella movilización o manejo de títulos y de cupones realizada por cualquiera de los sujetos mencionados, afecta, además, a la sociedad emisora de los títulos, la cual, para expedir las tarjetas de asistencia a sus Juntas generales, para pagar los dividendos e intereses o para atribuir los correspondientes derechos de suscripción preferente debe proceder al recuento de los títulos o de sus cupones comprobando quizá si la numeración de éstos corresponde o no a la que consta en el libro-talonario de acciones nominativas o al portador."

2 NORMATIVA

a) Ley Reguladora del Mercado de Valores

[ASAMBLEA LEGISLATIVA]⁵

Bolsas de Valores

ARTÍCULO 27.- Objeto

Las bolsas de valores tienen por único objeto facilitar las transacciones con valores, así como ejercer las funciones de autorización, fiscalización y regulación, conferidas por la ley, sobre los puestos y agentes de bolsa.

Se organizarán como sociedades anónimas y deberán ser propiedad de los puestos de bolsa que participen en ellas. Su capital social estará representado por acciones comunes y nominativas, suscritas y pagadas entre los puestos admitidos a la respectiva bolsa.

En ningún caso, la participación individual de un puesto de bolsa en el capital podrá exceder del veinte por ciento (20%) del capital total de la sociedad.

Cuando se decreten aumentos en el capital social, los puestos de bolsa tendrán derecho a suscribir una participación, en el capital de la sociedad, igual a la que ya poseen. La cantidad de acciones no suscritas de estos aumentos, prioritariamente y de conformidad con el respectivo pacto social, podrán ser suscritas por los restantes puestos en la misma proporción que ellos tengan en el capital total. Únicamente después de ejercido el citado derecho de prioridad por cada puesto, los demás podrán incrementar sus suscripciones individuales dentro del límite establecido en el párrafo anterior.

ARTÍCULO 28.- Requisitos de funcionamiento

La Superintendencia autorizará el funcionamiento de una bolsa de valores cuando cumpla con los siguientes requisitos:

- a) Se constituya como sociedad anónima por fundación simultánea, en los términos indicados en el artículo anterior.
- b) Su objeto social se limite a las actividades autorizadas por esta ley y sus reglamentos.
- c) Disponga en todo momento de un capital mínimo, suscrito y pagado inicialmente en efectivo, de doscientos millones de colones ((200.000.000,00), suma que será ajustada por la Superintendencia según la evolución de un índice de precios y, luego, de los niveles mínimos de capital proporcionales al volumen de actividad fijados reglamentariamente por la Superintendencia.
- d) Presente, para su aprobación, los proyectos de estatutos, reglamentos y procedimientos, los cuales deberán promover una correcta y transparente formación de los precios y proteger al inversionista. Para lograr estos propósitos, la Superintendencia podrá exigir la inclusión en estos reglamentos de materias determinadas.
- e) Todos sus directivos, gerentes y personeros sean de reconocida solvencia moral, amplia capacidad y experiencia y ninguno haya sido condenado por delitos contra la propiedad o la fe pública.
- f) Cumpla con los demás requisitos que dispone esta ley o que establezca reglamentariamente la Superintendencia.

La bolsa autorizada deberá iniciar operaciones en un plazo máximo de seis meses contados a partir de la notificación del acuerdo respectivo; de lo contrario, la Superintendencia cancelará la autorización. Esta autorización no es, directa ni indirectamente, transmisible ni gravable.

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 de 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.

b) Establecer los medios y procedimientos que faciliten las transacciones relacionadas con la oferta y la demanda de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

c) Dictar los reglamentos sobre el funcionamiento de los mercados organizados por ellas, en los cuales deberá tutelarse la objetiva y transparente formación de los precios y la protección de los inversionistas.

d) Velar por la corrección y transparencia en la formación de los precios en el mercado y la aplicación de las normas legales y reglamentarias en las negociaciones bursátiles, sin perjuicio de las potestades de la Superintendencia.

e) Colaborar con las funciones supervisoras de la Superintendencia e informarle de inmediato cuando conozca de cualquier violación a las disposiciones de esta ley o los reglamentos dictados por la Superintendencia.

f) Vigilar que los puestos de bolsa 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.

g) Suspender, por decisión propia u obligatoriamente por orden de la Superintendencia, la negociación de valores cuando existan condiciones desordenadas u operaciones no conformes con los sanos usos o prácticas del mercado. Cuando la suspenda por decisión propia, la bolsa deberá notificar de inmediato a la Superintendencia la suspensión decretada.

h) Autorizar el ejercicio a los agentes de bolsa, cuando cumplan con los requisitos dispuestos por esta ley y los reglamentos de la respectiva bolsa.

i) Poner a disposición del público información actualizada sobre los valores admitidos a negociación, los emisores y su

calificación si existiese, el volumen, el precio, los puestos de bolsa participantes en las operaciones bursátiles, las listas de empresas clasificadoras autorizadas, así como la situación financiera de los puestos de bolsa y de las bolsas mismas, de acuerdo con las normas de la Superintendencia.

j) Mantener un sistema de arbitraje voluntario para resolver los conflictos patrimoniales que surjan por operaciones bursátiles entre los puestos de bolsa, entre los agentes de bolsa y sus puestos o entre estos últimos y sus clientes. Este sistema será vinculante para las partes que lo hayan aceptado mediante el correspondiente compromiso arbitral, y se regirá en un todo por las normas sobre el particular, contenidas en el Código Procesal Civil.

k) Asesorar, en lo pertinente, a la Superintendencia.

l) Ejercer la ejecución coactiva o la resolución contractual de las operaciones bursátiles, así como efectuar la liquidación financiera de estas operaciones y, en su caso, ejecutar las garantías que los puestos de bolsa deban otorgar, todo de conformidad con los plazos y procedimientos determinados reglamentariamente por la bolsa respectiva. Lo relativo a la liquidación financiera de las operaciones bursátiles será aplicable en tanto la respectiva bolsa realice funciones de compensación y liquidación en los términos de esta ley.

m) Las demás que autorice la Superintendencia, en uso de sus atribuciones.

ARTÍCULO 30.- Requisitos de organización

Cada bolsa de valores dará la administración que más convenga a su objeto social de acuerdo con la ley. Sin embargo, su organización deberá cumplir con lo siguiente:

a) En la junta directiva, no podrá nombrarse más de un miembro que sea a su vez director, gerente, empleado o dueño de más del dos por ciento (2%) de las acciones del mismo puesto de bolsa, ni de ninguna entidad que forme parte del grupo financiero al que dicho puesto pertenezca.

b) Deberá nombrar, en su junta directiva, al menos dos directores sin vinculación alguna con puestos de bolsa ni con el grupo financiero de estos puestos.

c) Deberá constituir un Comité Disciplinario, integrado por uno de los miembros de la junta directiva mencionados en el inciso anterior, el gerente de la bolsa o la persona que él designe y un abogado independiente de la administración activa de la bolsa. Este Comité será responsable de la aplicación del régimen disciplinario a los puestos y agentes de bolsa, de conformidad con lo dispuesto en esta ley.

ARTÍCULO 31.- Fondo de reserva

Un diez por ciento (10%) de las utilidades netas de las bolsas de valores se destinará a la formación de un fondo de reserva legal. Esta obligación cesará cuando el fondo alcance el cuarenta por ciento (40%) del capital social suscrito y pagado.

ARTÍCULO 32.- Prohibición

Prohíbese a las bolsas de valores fijar o recomendar las tarifas que los puestos de bolsa cobrarán a sus clientes.

ARTÍCULO 33.- Informe

Las bolsas de valores deberán rendir a la Superintendencia un informe mensual sobre la composición de sus inversiones, con el grado de detalle que decida la Superintendencia. Esta podrá imponer límites a dichas inversiones a fin de prevenir posibles conflictos de interés.

Puestos de bolsa

ARTÍCULO 53.- Naturaleza de los puestos de bolsa Los puestos de bolsa serán personas jurídicas, autorizadas por las bolsas de valores correspondientes y de conformidad con los requisitos establecidos en esta ley, para formar parte de ellas y, además, para realizar las actividades autorizadas en esta ley.

Contra la decisión de autorizar un puesto de bolsa cabrá recurso de apelación ante la Superintendencia.

Las operaciones que se efectúen en las bolsas de valores deberán ser propuestas, perfeccionadas y ejecutadas por un puesto de bolsa.

ARTÍCULO 54.- Requisitos

Todo puesto de bolsa estará sujeto al cumplimiento de los siguientes requisitos:

a) Que se constituya como sociedad anónima por fundación simultánea, conforme a las normas pertinentes del Código de Comercio, y que tanto sus acciones como las de sus socios, cuando estos sean personas jurídicas, sean acciones nominativas. Ninguna persona física ni jurídica podrá ser socia de más de un puesto de bolsa dentro de una misma bolsa, ya sea directamente o por interpósita persona.

b) Que su objeto social se limite a las actividades autorizadas por esta ley y sus reglamentos y su plazo social sea el mismo de la respectiva bolsa de valores, incluidas sus prórrogas.

c) Que disponga, en todo momento, de un capital mínimo, suscrito y pagado inicialmente en dinero efectivo, de cincuenta millones de colones ((50.000.000.00) suma que podrá ser ajustada por la Superintendencia, de acuerdo con un índice de precios, y que disponga, posteriormente, de los niveles mínimos de capital proporcionales al volumen de actividad y los riesgos asumidos, conforme lo establezca, reglamentariamente, la Superintendencia.

d) Que mantenga una garantía de cumplimiento determinada por la Superintendencia, en función del volumen de actividad y los riesgos asumidos, para responder, exclusivamente, por las operaciones de intermediación bursátil y demás servicios prestados a sus clientes.

e) Que ninguno de sus directivos, gerentes ni personeros haya sido condenado por delitos contra la propiedad ni contra la confianza pública,

y que sean de reconocida solvencia moral, con amplia capacidad y experiencia.

f) Los demás requisitos contemplados en esta ley o establecidos, reglamentariamente, por la Superintendencia.

El puesto de bolsa autorizado deberá iniciar operaciones en un plazo máximo de seis meses contados a partir de la notificación del acuerdo respectivo; de lo contrario, la misma bolsa de valores le cancelará la autorización. Esta autorización no es transmisible ni gravable, directa ni indirectamente.

ARTÍCULO 55.- Constitución de sociedades

El Instituto Nacional de Seguros y cada uno de los bancos públicos quedarán autorizados para constituir sendas sociedades, en los términos indicados en el artículo anterior, con el fin único de operar su propio puesto de bolsa y realizar, exclusivamente, las actividades indicadas en el artículo 56. Asimismo, se autorizan para que cada uno constituya una sociedad administradora de fondos de inversión y una operadora de pensiones, en los términos establecidos en esta ley y en la Ley No. 7523 de 7 julio de 1995, según corresponda.

En tales casos, los puestos, las sociedades administradoras de fondos de inversión y las operadoras de pensiones, deberán mantener sus operaciones y su contabilidad totalmente independientes de la institución a la que pertenezcan. Esta disposición se aplicará igualmente a los puestos de bolsa privados, en relación con sus socios y con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo de interés económico.

El Estado y las instituciones y empresas públicas podrán adquirir títulos, efectuar sus inversiones o colocar sus emisiones, por medio de cualquier puesto de bolsa, sin perjuicio de las disposiciones aplicables en materia de contratación administrativa.

ARTÍCULO 56.- Actividades de los puestos de bolsa

Los puestos de bolsa podrán realizar las siguientes actividades:

a) Comprar y vender, por cuenta de sus clientes valores en la bolsa.

Para ello, podrán recibir fondos de sus clientes, pero el mismo día deberán aplicarlos al fin correspondiente. Si por cualquier razón esto no fuere posible, deberán depositar los fondos en una entidad financiera regulada por la Superintendencia General de Entidades Financieras, en un depósito especial y a más tardar el siguiente día hábil.

b) Comprar y vender, por cuenta propia, valores en la bolsa, cuando cumplan con los niveles mínimos de capital adicional y los otros requisitos establecidos, reglamentariamente, para esos efectos por la Superintendencia.

c) Obtener créditos y otorgar a los clientes créditos, siempre que estén directamente relacionados con operaciones de compra y venta de valores, incluida la prefinanciación de emisiones. Para estos efectos, los puestos deberán cumplir con los niveles mínimos de capital adicional o las garantías adicionales específicas y los demás requisitos establecidos, reglamentariamente, por la Superintendencia.

d) Asesorar a los clientes, en materia de inversiones y operaciones bursátiles.

e) Prestar servicios de administración individual de carteras, según el reglamento emitido por la Superintendencia.

f) Realizar las demás actividades que autorice la Superintendencia, mediante reglamento.

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.

ARTÍCULO 58.- Obligaciones

Los puestos de bolsa tendrán las siguientes obligaciones:

- a) Cumplir las disposiciones de esta ley y sus reglamentos y acatar los acuerdos de la Superintendencia, en lo pertinente de la respectiva bolsa de valores.
- b) Proporcionar, tanto a la Superintendencia como a la respectiva bolsa de valores, toda la información estadística, financiera, contable, legal o de cualquier otra naturaleza, que se les solicite en cualquier momento y bajo los términos y las condiciones que le indique cada entidad.
- c) Llevar los registros necesarios, en los cuales se anotarán, con claridad y exactitud, las operaciones que efectúen, con expresión de cantidades, precios, nombres de los contratantes y todos los detalles que permitan un conocimiento cabal de cada negocio, todo de conformidad con las disposiciones que se determinen reglamentariamente para esos efectos.
- d) Entregar a sus clientes copias de las boletas de transacción, así como certificaciones de los registros de las operaciones celebradas por ellos, cuando lo soliciten.
- e) Permitir la fiscalización, por parte de la Superintendencia y de la respectiva bolsa de valores, de todas sus operaciones y actividades, así como las verificaciones, sin previo aviso, por parte de dichos organismos, de la contabilidad, los inventarios, los arqueos, las prioridades de las órdenes de inversión de sus clientes y demás comprobaciones, contables o no, que se estimen convenientes.

f) Mantener permanentemente a disposición de la Superintendencia y del público su composición accionaria y la de sus socios, cuando estos sean personas jurídicas.

Sociedades facultadas para administrar fondos

Artículo 65. Sociedades facultadas para administrar fondos

Las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán ser sociedades anónimas o sucursales de sociedades extranjeras que cumplan con los requisitos indicados en esta ley y el Código de Comercio, cuyo objeto exclusivo sea prestar servicios de administración de fondos de inversión, según este título.

Artículo 66. Requisitos para la autorización

La Superintendencia autorizará el funcionamiento de las sociedades administradoras de fondos de inversión cuando cumplan con los siguientes requisitos:

- a) Que dispongan, en todo momento, de un capital mínimo, suscrito y pagado inicialmente en efectivo, de treinta millones de colones (₡30.000.000,00), suma que podrá ser ajustada periódicamente por la Superintendencia, de acuerdo con las circunstancias del mercado, según lo establezca, reglamentariamente, la Superintendencia.
- b) Que su objeto social se limite a las actividades autorizadas por esta ley y sus reglamentos.
- c) Que sus estatutos se ajusten a las disposiciones de esta ley y los reglamentos que dicte la Superintendencia.
- d) Que su capital social esté representado por acciones

nominativas, al igual que el de sus socios si ellos fueren personas jurídicas.

e) Que ninguno de sus directivos, gerentes ni personeros haya sido condenado por delitos contra la propiedad ni contra la fe pública, y que todos ellos sean de reconocida solvencia moral, con amplia capacidad y experiencia.

Las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán iniciar operaciones en un plazo máximo de doce meses, contados a partir de la notificación del acuerdo respectivo; de lo contrario, la Superintendencia les cancelará la autorización. Esta autorización no es transmisible ni gravable, directa ni indirectamente.

Artículo 67. Autorizaciones previas de la Superintendencia

Cualquier caso en que ocurran cambios en el control de la sociedad administradora deberá ser autorizado, previamente, por la Superintendencia y comunicarse con anterioridad a los inversionistas de cada fondo administrado, en el domicilio que ellos hayan señalado ante la sociedad administradora.

En ningún caso la sociedad administradora ni la sociedad de custodia podrán renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no se hayan cumplido los requisitos y trámites para designar a los sustitutos.

La sustitución de la sociedad administradora de un fondo de inversión, así como el cambio en el control de dicha sociedad, conforme a lo que establezca, reglamentariamente, la Superintendencia, darán a los inversionistas derecho al reembolso de sus participaciones, sin deducirle comisión de reembolso ni gasto alguno, al valor de la participación, calculado como indica esta ley a la fecha en que tuvo lugar la citada sustitución. Este derecho sólo podrá ser ejercido dentro del mes siguiente a la fecha en que los inversionistas hayan sido notificados de la sustitución o el cambio de control.

Las disposiciones contenidas en este artículo también se aplicarán a la entidad que brinde los servicios de custodia a los fondos de inversión.

Artículo 68. Retribución por administrar fondos

Las sociedades administradoras podrán percibir como retribución por administrar fondos de inversión, únicamente una comisión, que deberá hacerse constar en el prospecto del fondo y podrá cobrarse en función del patrimonio, de los rendimientos del fondo o de ambas variables.

Asimismo, las sociedades administradoras podrán cobrar a los inversionistas una comisión de entrada y salida del fondo, fijada en función de los fondos aportados o retirados. Esta deberá figurar en el prospecto del fondo.

La Superintendencia reglamentará la metodología para el cálculo de las comisiones y los gastos en que incurran los fondos y su aplicación.

Artículo 69. Suministro obligatorio de información

Las sociedades administradoras estarán obligadas a suministrar información oportuna y veraz sobre su situación y la de los fondos que administran, de acuerdo con lo que dicte la Superintendencia. De igual forma, los inversionistas tendrán derecho a que se les suministre toda la información necesaria para tomar decisiones.

Artículo 70. Documentos de entrega gratuita y obligatoria

Las sociedades administradoras deberán entregar a cada inversionista, con anterioridad a su suscripción en el fondo y en forma gratuita, un ejemplar del informe anual y los informes publicados. Asimismo, deberán remitirle a cada uno, al domicilio que haya señalado ante la sociedad administradora, los sucesivos informes trimestrales y memorias anuales que publique respecto del fondo. Estos documentos también serán gratuitos para los inversionistas.

Artículo 71. Impedimento para realizar determinadas operaciones

Las sociedades administradoras de fondos de inversión no podrán realizar las operaciones siguientes:

- a) Invertir en valores emitidos por ellas mismas, los recursos de los fondos de inversión que administra.
- b) Invertir su capital en los fondos que administran.
- c) Conceder créditos con dineros del fondo, sin perjuicio de las operaciones de reporto contempladas en el artículo 87 de esta ley, de acuerdo con las normas de la Superintendencia.
- d) Garantizar al inversionista, directa o indirectamente y mediante cualquier tipo de contrato, un rendimiento determinado. Esta prohibición se extenderá al grupo de interés económico al cual ellas pertenezcan.

Reglamentariamente, la Superintendencia podrá, fijar las condiciones para la autorización de fondos con rendimientos garantizados, cuando quede probada la existencia de cobertura adecuada y, por tanto, no exista riesgo de mercado para el cumplimiento de dicho rendimiento.

- e) Discriminar, por el rendimiento, a los inversionistas.
- f) Participar en el capital de otras sociedades.
- g) Cualquier otra operación que la Superintendencia prohíba reglamentariamente, con el fin de proteger los intereses de los inversionistas.

Artículo 72. Limitación

Los socios, directores y empleados de una sociedad administradora de fondos de inversión y de su grupo de interés económico, no podrán adquirir valores de los fondos ni venderles valores propios.

Artículo 73. Responsabilidad de aplicar políticas

Las sociedades administradoras de fondos de inversión serán responsables de aplicar las políticas de inversión contenidas en el prospecto de los fondos que administre, las cuales serán de cumplimiento obligatorio.

Las sociedades administradoras serán solidariamente responsables ante los inversionistas por los daños y perjuicios ocasionados por sus directores, empleados o personas contratadas por ellos para prestarle servicios al fondo, en virtud de la ejecución u omisión de actuaciones prohibidas o exigidas, según corresponda, por el prospecto, las disposiciones de este título, la Superintendencia y sus disposiciones sobre la materia.

FUENTES CITADAS

- 1 CHINCHILLA SÁNCHEZ, William. Las bolsas de valores, sus antecedentes y regulación jurídica en Costa Rica. Universidad de San Juan de la Cruz. Tesis para optar por el grado de licenciatura en derecho. 1999 pp 68-70.
- 2 NIETO CAROL, Ubaldo. El mercado de valores, organización y funcionamiento. Madrid, España, Edit. Civitas, S.A. 1993. pp 354-356
- 3 HERNÁNDEZ AGUILAR, Alvaro. Derecho Bursátil (mercado de valores). Tomo I. 1º ed, San José, Costa Rica, Investigaciones Jurídicas S.A. 2002. pp 218-221.
- 4 BROSETA PONT, Manuel. Estudios de Derecho Bursatil. Madrid, España, Edit, Tecnos 1971. pp 41-44.
- 5 Asamblea Legislativa. Ley N° 7732 Ley Reguladora del Mercado de Valores.