



[Click aqui para ver Aviso Legal \(NECESITA CONEXION A INTERNET\)](#)

INFORME DE INVESTIGACIÓN CIJUL

TEMA:

Mercado Financiero.

RESUMEN: Este informe hace un análisis doctrinal sobre el Mercado Financiero costarricense, desde concepto, regulación normativa, integrantes del mercado hasta los requisitos para integrarlo.

SUMARIO:

- I. Concepto de Mercado Financiero.
- II. Concepto de Mercado de Valores.
- III. Clasificación de Mercado de Valores.
- IV. Constitución: Instituciones que lo integran.
- V. Organización del Mercado Financiero: actividades y funciones.
- VI. Requisitos para integrarlo.
- VII. Funciones: compensación, liquidación de valores negociables.
- VIII. Regulación actual del Mercado Financiero.



DESARROLLO

I. Concepto de Mercado Financiero.

"El Mercado Financiero es el mecanismo previsto por la ley para la asignación del ahorro a las necesidades de financiación. Se confía en el mercado para cumplir esta función económica. En este marco, se pueden distinguir desde el punto de vista económico dos modalidades de asignación del ahorro uno indirecto a través de la banca y otro directo acudiendo al mercado de valores"¹.

"En este sentido, William Hayden nos define al Sistema Financiero de la siguiente manera:

"...Se puede conceptualizar el Sistema financiero como un gran mercado, donde se ponen en contacto oferentes (unidades que generan ahorro) y demandantes (unidades que necesitan del ahorro) de recursos monetarios. Este mercado esta dividido en dos grandes sectores: el mercado de dinero y el mercado de capitales."²

"En la economía existen las unidades para las cuales su ingreso supera el gasto que realizan, denominadas superavitarias, definidas como las que generan ahorro al no consumir todo su ingreso disponible; y las unidades deficitarias, que por el contrario, necesitan del ahorro generado por aquellas, especialmente para continuar su proceso de crecimiento"³.

"Según William Hayden, el Sistema Financiero se puede definir como: "un conjunto de instituciones que generan, recogen, administran y dirigen tanto el ahorro como la inversión, dentro de una unidad económica-política y cuyo establecimiento se rige por la legislación que regula las transacciones de esos activos, entre ahorrantes e inversionistas o de los usuarios del crédito"⁴.

II. Concepto de Mercado de Valores.

"Constituye si se quiere, un sector del Sistema Financiero. En palabras de Adrián Hidalgo, podemos decir que es "...el orden establecido por la movilidad creada a través de la compra y venta de títulos valores existentes dentro de un país o territorio." En él, las operaciones de crédito, sean de corto o largo plazo, se materializan a través de títulos valores"⁵.

"Para la existencia del Mercado de Valores, es necesaria la



presencia de una serie de elementos, teniendo vital importancia las instituciones que emiten y adquieren títulos, las primeras acuden al mercado en demanda de capital o recursos financieros, las segundas buscan la colocación de sus ahorros a cambio de una rentabilidad satisfactoria"⁶.

III. Clasificación de los Mercados de Valores.

"Como un acercamiento general al tema, podemos definir el mercado como:

"...El conjunto de mecanismos que facilitan el intercambio de bienes entre diferentes personas o entidades, las que se pueden denominar oferentes (quienes producen o venden los bienes) y demandantes (quienes compran los bienes)"^{7/8}.

i. Mercado Primario.

Como su nombre lo indica, es el mercado donde se colocan por primera vez las nuevas emisiones de títulos a los cuales recurren las empresas para la financiación de sus proyectos de expansión, consolidación o diversificación.

Por ser el mercado donde se realiza la primera colocación, en él sólo puede ser negociado por una vez, sea al momento de la emisión. El hecho de que se negocien sólo títulos "frescos", hace que el mercado sirva de instrumento para medir el crecimiento en el ahorro del público, lo que permite el estudio de la probable demanda que permita la colocación de futuras emisiones."⁹

ii. Mercado Secundario.

"Comprende el conjunto de transacciones que representan la transferencia de títulos ya colocados en el Mercado Primario. La eficiencia del Mercado Secundario facilita la negociación de las obligaciones pendientes, lo que permite un elevado nivel de liquidez y la no afectación del precio (valor facial) de los instrumentos de crédito, siendo estas las principales preocupaciones de los inversionistas"¹⁰.

IV. Constitución: Instituciones que lo integran.

"Cabe mencionar que en términos generales, los sistemas financieros se estructuran, incluyendo tanto al sector público como al privado. Así lo integran, la banca privada, estatal, compañías de seguros,



cooperativas de ahorro, mutuales, sociedades financieras y de inversión, de seguridad social, ese esquema se agiliza la actividad económica, alcanzándose el mejoramiento en la eficiencia y la celeridad en la utilización de los recursos.

En nuestro país, el sistema financiero lo forman "...todas aquellas instituciones públicas y privadas, cuyo establecimiento y operación se rige por la legislación que trata de los mecanismos e instrumentos que permiten la transferencia de esos activos entre ahorrantes, inversionistas o los usuarios del crédito"¹¹.

"Se conforma, entonces, en nuestro país de: a.- los intermediarios financieros monetarios: la Autoridad Monetaria -sea el Banco Central- y los Departamentos Comerciales (bancos). b.- Los intermediarios financieros no monetarios, que son: 1-sector público: departamentos hipotecarios (Banco Popular y de Desarrollo Comunal), seguros (Instituto Nacional de Seguros), sistema de seguridad social (Caja Costarricense del Seguro Social -CCSS), y otros como el Instituto Nacional de Vivienda y Urbanismo (INVU), Instituto de Desarrollo Agrario (IDA), Instituto de Fomento y Asesoría Municipal (IFAM) Corporación Costarricense de Desarrollo (CODESA), etcétera,.. 2- Sector Privado: los Bancos, las Financieras., Mutuales de Desarrollo, etc...

Lo anterior lo confirma el Licenciado William Hayden:

"Institucionalmente lo integran aquellas entidades del Mercado Monetario o del dinero, especializadas en transacciones de corto plazo para el financiamiento del capital de trabajo, destacando entre ellas los departamentos comerciales de los bancos del Estado. También incluye el Mercado de Capitales, especializado en las negociaciones de largo plazo, con el fin de financiar la formación de capital fijo. Pertenecen a este Mercado, dentro del Sector Público: El Banco Popular y de Desarrollo Comunal, Corporación Costarricense de Desarrollo (CODESA), Instituto de Fomento y Asesoría Municipal (IFAH), Instituto Nacional de Fomento Cooperativo (INFOCQOP), Instituto Nacional de Vivienda y Urbanismo (INVU), Instituto Nacional de Seguros (INS), Asociación Bancaria Nacional, Comisión Nacional de Préstamos para la Educación (CONAPE), Bancos del Estado (Departamentos Hipotecarios). En el Sector Privado destacan las Sociedades Financieras creadas bajo la ley número 5054, las Sociedades Anónimas y la Bolsa Nacional de Valores S.A.".¹²



"En Costa Rica el Sistema Financiero lo forman: "...todas aquellas instituciones públicas y privadas, cuyo establecimiento y operación se rige por la legislación que trata de los mecanismos e instrumentos que permiten la transferencia de esos activos entre ahorrantes, inversionistas o los usuarios del crédito"¹³.

"Los oferentes y demandantes del Sistema Financiero, pueden ser públicos o privados, personas físicas o jurídicas, nacionales o extranjeras. Cada uno con un objetivo en común, obtener el mayor grado de rentabilidad en su actividad; las unidades superávitaras, obteniendo la mejor inversión; las deficitarias, haciendo uso racional y eficiente de los recursos"¹⁴.

Como ya lo hemos señalado, el Sistema Financiero se caracteriza principalmente por la transferencia de fondos de las unidades superavitarias hacia las unidades deficitarias. De acuerdo al plazo de reembolso de las transferencias, podemos localizar dos importantes sectores; el mercado de dinero o mercado monetario y el mercado de capitales.

i. Mercado de dinero

En éste se realizan operaciones de crédito a corto plazo {generalmente inferiores a un año}, utilizadas para el financiamiento del ciclo de operaciones anuales de las empresas, también denominado, capital de trabajo.

Es el mercado necesario para aquéllos que tienen excedentes transitorios o requieren de una alta liquidez de BUS inversiones. El que utiliza el crédito, por su parte, debe buscar un empleo más intenso del capital en aquellas actividades que realmente lo requieran, debido al corto plazo que tiene para reembolsar el préstamo.²⁵²

Los principales intervinientes en el mercado monetario son los bancos comerciales del Estado, ya que éstos tienen el monopolio en la recepción de los depósitos del público, según se establece en el decreto NQ 71 de la Junta Fundadora de la Segunda República,²⁶³ monopolio que fuera posteriormente consolidado por la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional"¹⁵.



ii. "Mercado de Capitales

En él se realizan operaciones con vencimientos a largo plazo, indispensable para la financiación de proyectos, cuyos rendimientos se proyectan igualmente a largo plazo, pudiendo ser en algunos casos inexistentes. Los inversionistas cambian su dinero por un derecho de crédito a plazos superiores a un año, (plazo que sirve para delimitar el campo entre el Mercado de Dinero y el Mercado de Capitales).

Un Mercado de Capitales si se define con precisión, incluye además de las operaciones , "...las instituciones que administran instrumentos de crédito a largo plazo, las políticas necesarias para su buen funcionamiento, así como las medidas dirigidas a incrementar la efectividad de las instituciones existentes, mediante el desarrollo de los instrumentos financieros y no sólo mediante la creación de nuevas instituciones"¹⁶.

iii. LOS SUJETOS DEL SISTEMA FINANCIERO

a. EL ESTADO

"El Estado, también llamado Administración Pública, es la persona jurídica con capacidad de derecho público y privado en la cual se desarrolla la vida social de un determinado país. El Poder Ejecutivo, el Judicial, la Asamblea Legislativa, las entidades autónomas y las desconcentradas, son el marco institucional que afecta de modo directo todo el ambiente dentro del cual se desenvuelven los mercados de intermediación financiera, tanto la oferta de capitales como la demanda"¹⁷.

b. LA POBLACIÓN

"La población es la base necesaria para la existencia del Estado y la estabilidad de sus instituciones, es el espacio dentro del cual se desarrolla la actividad financiera"¹⁸.

"En ellos reposa una función inmaterial de difícil medición cuantitativa, la reputación de los intermediarios financieros. Determinan el status o la posición que ocupan dentro de la sociedad, en sus diferentes vertientes, ya como patrono o como servicio financiero. La población es el depositario de la imagen, "que viene a ser una especie de proyección de la persona"¹⁹.



c. REGULADORES

"De la función de los reguladores depende la estabilidad de la moneda, la profundización financiera, la eficiencia y competitividad, la democratización del crédito y la protección del consumidor. Son reguladores aquellos sujetos de los que emanan las normas que ordenan la actividad de intermediación financiera en un determinado país; así en el orden legal le corresponde a los parlamentos; en materia de política monetaria, cambiarla y crediticia, por lo general es competencia dada al Banco Central"²⁰.

d. SUPERVISORES

"De los supervisores depende la protección del ahorro de la comunidad, la estabilidad del sistema de pagos de una economía, la integridad institucional y financiera así como la confianza del público. Para comprender la naturaleza jurídica de los supervisores y en el siguiente punto de los aseguradores de depósito, se exponen de manera resumida las categorías que MARTÍNEZ NEIRA² plantea en su obra "SISTEMAS FINANCIEROS".

"Los supervisores pueden ser públicos o mixtos, es mixto cuando es un órgano colegiado en el cual tiene participación el sector público y el sector privado, un ejemplo de éste tipo de supervisor es el caso de la Comisión Bancaria Nacional de Panamá, donde tres miembros de los siete pertenecen a la banca privada. Los supervisores públicos pueden ser colegiados, individuales o de vigilancia compartida"²¹.

e. ASEGURADORES DE DEPÓSITOS

"La existencia de estos sujetos son la prueba de la vulnerabilidad de los sistemas financieros, ya que su propósito es asegurar el reintegro de los depósitos confiados a las entidades de intermediación financiera. Sin ellos las corridas bancarias serían más comunes evitando el salvamento de la empresa, y con ellos los intermediarios tienen la tendencia a realizar inversiones a mayor riesgo"²².

f. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.

"Son dos los elementos que nos sirven de parámetro para determinar quiénes son intermediarios financieros: la actividad que realizan y la calificación jurídica con la respectiva autorización. Estos elementos pueden existir conjunta o independientemente, pero la



forma jurídica legítima es que coexistan"²³.

"La FAO clasifica los intermediarios financieros en tres grupos: el formal, que son las instituciones autorizadas por el gobierno y están sujetas a la reglamentación y Supervisión. El sector semi-formal que están fuera de las normas de las autoridades financieras pero están autorizados y supervisados por otro tipo de agencias gubernamentales. Los informales que operan fuera de toda supervisión o reglamentación del gobierno"²⁴.

g. AHORRADORES O UNIDADES SUPERAVITARIAS

"Los ahorradores son unidades superavitarias, dueños de un tipo de recurso, cuya conducta es la de los oferentes de capital. Estos son los sujetos activos de las corridas bancarias, y los intermediarios financieros se esfuerzan por alcanzar su confianza.

Son acreedores del depositario, reciben a cambio de sus depósitos un interés, lo cual los mueve a confiar sus depósitos a aquel que les otorgue un mejor interés. Su comportamiento también se ve afectado por la opinión pública. De los ahorradores depende la eficiencia del mercado financiero, pues los ahorros es una forma muy típica de aversión, por lo que también se considera como responsabilidad del ahorrador velar por la eficiencia de su depositario, de éste comportamiento depende la exclusión de intermediarios financieros ineficientes²⁵.

V. Organización del Mercado Financiero: Actividades y Funciones.

"La importancia del sistema financiero para los diferentes sectores involucrados en el mismo, radica en que canaliza los recursos y el financiamiento, respecto al sector público; garantiza y da seguridad, rentabilidad a los ahorrantes, proporcionándoles liquidez; mientras que otorga mayores posibilidades de beneficios y capital nuevo a las empresas"²⁶.

"Tiene como función la creación, el intercambio, la transferencia y la destrucción de activos y pasivos financieros. Esta función es realizada mediante la producción y el suministro de una serie de servicios, los cuales son comprados y vendidos en una red de mercados"²⁷.



Los Servicios del Sistema Financiero

"Generalmente es considerado por la doctrina, que el Sistema Financiero proporciona cuatro tipos de servicios:

Provee de medios de pago

Se trata del proceso conocido como "monetización" de la economía, también llamado de "profundización monetaria". Se "crea y destruye activos y pasivos financieros que son utilizados por los miembros de la comunidad para llevar a cabo transacciones, ventas y compras, cuyo precio y valor se expresan en medios de pago"²⁸.

Suministra Servicios de Intermediación Financiera

"Con la intermediación financiera, se posibilita la transferencia de recursos, así empresas e instituciones con necesidades de capital pueden disponer del ahorro de otros a cambio de un precio, de modo contrario, estos grupos estarían condenados a la autosuficiencia.

Si no existiera la posibilidad de trasladar los recursos, resultaría que los que tienen excedentes, se verían compelidos a utilizar los recursos en sus actividades, aún y cuando sean de poca rentabilidad. Por otro lado, existirían otros grupos, que aunque cuenten con oportunidades de desarrollar actividades de alta rentabilidad, no poseen los recursos suficientes para ello, ni la posibilidad de obtenerlos"²⁹.

Facilita el Manejo y Administración de la cartera de activos

"El Sistema Financiero ofrece una amplia gama de activos financieros, instrumentos con diferentes características en cuanto a plazo, rendimiento, riesgo y liquidez. Esto permite a los ahorrantes, hacer la inversión que convenga a sus intereses"³⁰.

Apoyo a Las Finanzas Públicas

"En esta dura tarea: se han utilizado cuatro mecanismos principales. En primer término, la deuda externa, expediente prácticamente agotado, debido a la situación económica de nuestro país. La segunda opción ha sido la política fiscal, sea la captación de ahorro mediante tributación, insuficiente y peligroso por el costo social que representa, principalmente., los impuestos directos. La tercera opción, la emisión inorgánica del Banco



Central de Costa Rica, inconveniente, debido a los efectos inflacionarios que produce cuando ésta no esté respaldada en la producción; y por último, la captación de recursos en el Sistema Financiero, principalmente mediante la colocación de títulos en el Mercado de Valores"³¹.

Características del Sistema Financiero

"Para el satisfactorio cumplimiento de sus funciones, el Sistema Financiero debe cumplir con una serie de requisitos que se detallan a continuación.

Desarrollo Institucional

La presencia de una amplia gama de instituciones y empresas, resulta indispensable, para el buen funcionamiento del sistema. Más que la cantidad, se hace indispensable contar con instituciones especializadas y competentes.

Intervienen tanto instituciones públicas como privadas, dentro de las instituciones públicas (las que interesan a efecto de nuestra investigación), destacan: el Banco Central de Costa Rica, los bancos comerciales, Corporación Costarricense de Desarrollo, Instituto Nacional de Seguros, Caja Costarricense de Seguro Social, Instituto de Vivienda y Urbanismo y toda la organización que engloba la entidad estatal.

Es importante señalar desde ahora, que el Sector Público no sólo interviene en el Sistema Financiero, como agente demandante de recursos, también realiza labores de oferta, de intermediación y regulación.

VI. Sistema de Regulación y Supervisión

Se requiere un conjunto de leyes, reglamentos, normas y disposiciones a fin de que se cumpla satisfactoriamente su objetivo. Se debe proteger al público que concurre al mercado. Al inversionista se le debe garantizar el retorno de su capital y los correspondientes dividendos, con el riesgo mínimo posible. Al demandante de recursos, se le deben brindar servicios al menor precio posible, garantizándose la competencia del mercado.

La regulación y supervisión debe ir dirigida principalmente a: "(i) garantizar la validez jurídica de los medios de pago en circulación, (ii) buscar la solidez y la liquidez de las instituciones financieras, (iii) garantizar la adecuada información



al público, (iv) buscar el cabal acatamiento de las regulaciones vigentes por parte de los entes financieros y poder así prevenir infracciones antes que tener que aplicar sanciones”³².

VII. Funciones: Compensación, Liquidación de Valores Negociables.

Ley Reguladora del Mercado de Valores³³

CAPÍTULO II COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

ARTÍCULO 126.- Trámite de la liquidación

La liquidación de las operaciones de los mercados de valores organizados deberá realizarse por medio del Sistema de compensación y liquidación de valores, que estará integrado por las bolsas de valores y por las sociedades de compensación y liquidación.

ARTÍCULO 127.- Requisitos de las sociedades de compensación y liquidación

Las sociedades de compensación y liquidación deberán cumplir con los siguientes requisitos:

a) Estar autorizadas por la Superintendencia, la cual deberá aprobar la constitución, los estatutos y los reglamentos de previo a su funcionamiento, así como sus modificaciones y la suscripción y transmisión de acciones. Las ampliaciones y reducciones de capital deberán ser autorizadas por la Superintendencia, la cual establecerá por vía reglamentaria la forma en que deberán realizarse, así como los criterios que deberán seguirse para valorar el precio de las acciones.

b) Contar con un capital mínimo, según lo establezca reglamentariamente la Superintendencia. El capital de toda sociedad de compensación y liquidación deberá pertenecer al menos en un treinta por ciento (30%), pero no en más de un cincuenta por ciento (50%), a las bolsas de valores. Si fueren varias bolsas, dicho porcentaje se distribuirá en partes iguales, salvo que alguna bolsa decida tener una participación inferior. El capital restante deberá estar distribuido entre los otros miembros liquidadores y deberá ajustarse de acuerdo con sus volúmenes de liquidación, conforme lo establezca reglamentariamente la Superintendencia. En todo caso, ninguno podrá participar en más de un quince por ciento (15%) del capital social. Para calcular la participación accionaria, se



contabilizarán las participaciones indirectas en la forma que lo determine reglamentariamente la Superintendencia.

c) Fijar los parámetros que cumplirán los miembros liquidadores, los cuales deberán considerar al menos los criterios de volumen promedio de negociaciones, el nivel patrimonial, las garantías líquidas disponibles y los demás que la Superintendencia establezca reglamentariamente.

d) No discriminar, en la prestación del servicio, a los usuarios del Sistema que no sean accionistas de la sociedad, los cuales realizarán sus operaciones por medio de cuentas a su nombre en los miembros liquidadores.

e) Mantener la rentabilidad de su patrimonio, de manera que cumplan con los montos y requisitos patrimoniales fijados por la Superintendencia y que recuperen de sus usuarios el costo de los servicios prestados.

f) Todos los demás que la Superintendencia establezca tendientes a garantizar la continuidad, seguridad y solvencia del Sistema. Las bolsas de valores que presten servicios de compensación y liquidación deberán cumplir, en lo aplicable, con los requisitos anteriores y con las demás disposiciones de este capítulo, conforme lo disponga reglamentariamente la Superintendencia.

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 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 por medio de sociedades y sistemas distintos de los previstos en este capítulo.

ARTÍCULO 129.- Generalización del sistema de anotaciones electrónicas en cuenta

El Sistema de compensación y liquidación de valores deberá procurar la generalización del sistema de anotaciones electrónicas en cuenta, salvo las excepciones que autorice la Superintendencia en virtud de las circunstancias del mercado o la naturaleza particular de ciertos valores.



ARTÍCULO 130.- Disposiciones del Sistema

El Sistema de compensación y liquidación de valores seguirá los principios de universalidad, entrega contra pago, objetivación de la fecha de liquidación, aseguramiento de la entrega y neutralidad financiera. Estos principios se concretan en las siguientes disposiciones:

- a) El sistema estará integrado y admitirá el menor número de especialidades en función de las diferentes categorías de valores. Por su medio, se liquidarán todas las operaciones bursátiles.
- b) Las transferencias de valores y de efectivo resultantes de la liquidación se realizarán por el sistema de modo simultáneo.
- c) La liquidación correspondiente a cada sesión de bolsa tendrá lugar en un número prefijado de días. El plazo que medie entre las sesiones y la fecha de liquidación para cada tipo de operación en ellas contratadas, será siempre el mismo y lo más corto posible.
- d) El Sistema dispondrá de los mecanismos que le permitan, sin incurrir en riesgo para sus usuarios, asegurar que los miembros liquidadores acreedores puedan disponer de los valores o el efectivo en la fecha a que se refiere el inciso anterior; procederá para ello a tomar en préstamo o a comprar los valores correspondientes. Estos mecanismos, así como el tipo de contratos de préstamo de valores, deberán ser reglamentados por el Sistema sujeto a la aprobación de la Superintendencia.
- e) El Sistema de compensación y liquidación de valores será neutral en términos financieros. Los cargos y abonos en la cuenta de efectivo que cada miembro liquidador mantenga en el Banco Central de Costa Rica o en el banco que se designe para la liquidación de fondos, deberán realizarse con el valor del mismo día; de modo que quede disponible el saldo resultante con esa misma valoración en cualquiera de las respectivas cuentas de dicho banco.

El Sistema de compensación y liquidación deberá establecer fórmulas que garanticen la realización de los pagos en caso de insuficiencia de fondos en las cuentas correspondientes, con cargo a las garantías que la Superintendencia determine reglamentariamente.

ARTÍCULO 131.- Compatibilidad técnica y operativa

La Superintendencia velará porque exista compatibilidad técnica y operativa entre las entidades que conforman el Sistema de compensación y liquidación. Para lograr la integración del Sistema,



la Superintendencia deberá emitir un reglamento sobre el funcionamiento del Sistema, conforme a los principios establecidos en el artículo anterior.

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.

ARTÍCULO 133.- Autorización a las centrales de valores

Las centrales de valores que cumplan con los requisitos exigidos a las sociedades de compensación y liquidación podrán ser autorizadas por la Superintendencia para brindar el servicio de compensación y liquidación, en los términos establecidos en este capítulo³⁴.

VIII. Regulación Actual del Mercado Financiero.

Leyes:

§ 7558 Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica.

§ 1644 Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional.

§ 7732 Ley Reguladora del Mercado de Valores.

§ 5044 Ley Reguladora de Empresas Financieras no Bancarias.

§ 7391 Regulación de Intermediación Financiera de Organizaciones Cooperativas.

§ 7107 Ley de Modernización del Sistema Financiero de la República.



FUENTES CITADAS

-
- ¹ ZUNZUNEGUI, Fernando. Derecho del Mercado Financiero. Madrid, España. Marcial Pons. 1997. p 16. ISBN: 84-7248-397-5.
 - ² GONZALEZ Vargas, Luis Javier; JIMÉNEZ AGUILAR, Fernando; LEANDRO HERNÁNDEZ, Álvaro. El Sistema Financiero. Análisis crítico a los proyectos de reforma del Mercado de Valores y su influencia en el funcionamiento y organización de la bolsa de Valores. Seminario de Graduación. San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica.1988. p 2.
 - ³ SCHMIDT Solano, Ingrid Maria. Operaciones de administración bursátil y cuentas de administración de valores. Tesis (Licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1996. p 2.
 - ⁴ SCHMIDT Solano, Ingrid Maria. Operaciones de administración bursátil y cuentas de administración de valores. Tesis (Licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1996. p 2-3.
 - ⁵ CAMPOS Vargas, Henry. Alcances y consecuencias jurídicas de la intervención del sector publico en el Mercado Nacional de Valores. Tesis (licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1992. p 146.
 - ⁶ CAMPOS Vargas, Henry. Alcances y consecuencias jurídicas de la intervención del sector publico en el Mercado Nacional de Valores. Tesis (licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1992. p 147.
 - ⁷ HAYDEN QUINTERO, William citado por GONZALEZ Vargas, Luis Javier; JIMÉNEZ AGUILAR, Fernando; LEANDRO HERNÁNDEZ, Álvaro. El Sistema Financiero. Análisis crítico a los proyectos de reforma del Mercado de Valores y su influencia en el funcionamiento y organización de la bolsa de Valores. Seminario de Graduación. San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica.1988. p 17.
 - ⁸ GONZALEZ Vargas, Luis Javier; JIMÉNEZ AGUILAR, Fernando; LEANDRO HERNÁNDEZ, Álvaro. El Sistema Financiero. Análisis crítico a los proyectos de reforma del Mercado de Valores y su influencia en el funcionamiento y organización de la bolsa de Valores. Seminario de Graduación. San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica.1988. p 17.
 - ⁹ CAMPOS Vargas, Henry. Alcances y consecuencias jurídicas de la intervención del sector publico en el Mercado Nacional de Valores. Tesis (licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1992. p148.



-
- ¹⁰ CAMPOS Vargas, Henry. Alcances y consecuencias jurídicas de la intervención del sector público en el Mercado Nacional de Valores. Tesis (licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1992. p 149.
- ¹¹ GONZALEZ Vargas, Luís Javier; JIMÉNEZ AGUILAR, Fernando; LEANDRO HERNÁNDEZ, Álvaro. El Sistema Financiero. Análisis crítico a los proyectos de reforma del Mercado de Valores y su influencia en el funcionamiento y organización de la bolsa de Valores. Seminario de Graduación. San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica.1988. p 2.
- ¹² GONZALEZ Vargas, Luís Javier; JIMÉNEZ AGUILAR, Fernando; LEANDRO HERNÁNDEZ, Álvaro. El Sistema Financiero. Análisis crítico a los proyectos de reforma del Mercado de Valores y su influencia en el funcionamiento y organización de la bolsa de Valores. Seminario de Graduación. San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica.1988. p 3-4.
- ¹³ HAYDEN QUINTERO, William citado por SCHMIDT Solano, Ingrid Maria. Operaciones de administración bursátil y cuentas de administración de valores. Tesis (Licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1996. p 2-3.
- ¹⁴ CAMPOS Vargas, Henry. Alcances y consecuencias jurídicas de la intervención del sector público en el Mercado Nacional de Valores. Tesis (licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1992. p 129-130.
- ¹⁵ CAMPOS Vargas, Henry. Alcances y consecuencias jurídicas de la intervención del sector público en el Mercado Nacional de Valores. Tesis (licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1992. p 140-141.
- ¹⁶ CAMPOS Vargas, Henry. Alcances y consecuencias jurídicas de la intervención del sector público en el Mercado Nacional de Valores. Tesis (licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1992. p 144.
- ¹⁷ GONZALEZ RUÍZ, Roberto. Intervención de Intermedio Financieros a luz de la Sentencia 660-92 de la Sala Constitución y el Seminario sobre Experiencias comparadas en el enfrentamiento de dificultades en los Sistema Bancarios en América Latina y el Caribe del 2002. Tesis (licenciatura de Derecho). San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica. 2003. p 1.
- ¹⁸ GONZALEZ RUÍZ, Roberto. Intervención de Intermedio Financieros a luz de la Sentencia 660-92 de la Sala Constitución y el Seminario sobre Experiencias comparadas en el enfrentamiento de dificultades en los



Sistema Bancarios en América Latina y el Caribe del 2002. Tesis (licenciatura de Derecho). San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica. 2003. p 2.

- ¹⁹ GONZALEZ RUÍZ, Roberto. Intervención de Intermedio Financieros a luz de la Sentencia 660-92 de la Sala Constitución y el Seminario sobre Experiencias comparadas en el enfrentamiento de dificultades en los Sistema Bancarios en América Latina y el Caribe del 2002. Tesis (licenciatura de Derecho). San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica. 2003. p 3.
- ²⁰ GONZALEZ RUÍZ, Roberto. Intervención de Intermedio Financieros a luz de la Sentencia 660-92 de la Sala Constitución y el Seminario sobre Experiencias comparadas en el enfrentamiento de dificultades en los Sistema Bancarios en América Latina y el Caribe del 2002. Tesis (licenciatura de Derecho). San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica. 2003. p 3.
- ²¹ GONZALEZ RUÍZ, Roberto. Intervención de Intermedio Financieros a luz de la Sentencia 660-92 de la Sala Constitución y el Seminario sobre Experiencias comparadas en el enfrentamiento de dificultades en los Sistema Bancarios en América Latina y el Caribe del 2002. Tesis (licenciatura de Derecho). San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica. 2003. p 4-5.
- ²² GONZALEZ RUÍZ, Roberto. Intervención de Intermedio Financieros a luz de la Sentencia 660-92 de la Sala Constitución y el Seminario sobre Experiencias comparadas en el enfrentamiento de dificultades en los Sistema Bancarios en América Latina y el Caribe del 2002. Tesis (licenciatura de Derecho). San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica. 2003. p 6.
- ²³ GONZALEZ RUÍZ, Roberto. Intervención de Intermedio Financieros a luz de la Sentencia 660-92 de la Sala Constitución y el Seminario sobre Experiencias comparadas en el enfrentamiento de dificultades en los Sistema Bancarios en América Latina y el Caribe del 2002. Tesis (licenciatura de Derecho). San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica. 2003. p 8.
- ²⁴ GONZALEZ RUÍZ, Roberto. Intervención de Intermedio Financieros a luz de la Sentencia 660-92 de la Sala Constitución y el Seminario sobre Experiencias comparadas en el enfrentamiento de dificultades en los Sistema Bancarios en América Latina y el Caribe del 2002. Tesis (licenciatura de Derecho). San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica. 2003. p 10.
- ²⁵ GONZALEZ RUÍZ, Roberto. Intervención de Intermedio Financieros a luz de la Sentencia 660-92 de la Sala Constitución y el Seminario sobre



Experiencias comparadas en el enfrentamiento de dificultades en los Sistema Bancarios en América Latina y el Caribe del 2002. Tesis (licenciatura de Derecho). San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica. 2003. p 13-14.

- ²⁶ GONZALEZ Vargas, Luís Javier; JIMÉNEZ AGUILAR, Fernando; LEANDRO HERNÁNDEZ, Álvaro. El Sistema Financiero. Análisis crítico a los proyectos de reforma del Mercado de Valores y su influencia en el funcionamiento y organización de la bolsa de Valores. Seminario de Graduación. San José, Costa Rica.: Universidad de Costa Rica.1988. p 4.
- ²⁷ CAMPOS Vargas, Henry. Alcances y consecuencias jurídicas de la intervención del sector publico en el Mercado Nacional de Valores. Tesis (licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1992. p 128.
- ²⁸ CAMPOS Vargas, Henry. Alcances y consecuencias jurídicas de la intervención del sector publico en el Mercado Nacional de Valores. Tesis (licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1992. p 131-132.
- ²⁹ CAMPOS Vargas, Henry. Alcances y consecuencias jurídicas de la intervención del sector publico en el Mercado Nacional de Valores. Tesis (licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1992. p 132-133.
- ³⁰ CAMPOS Vargas, Henry. Alcances y consecuencias jurídicas de la intervención del sector publico en el Mercado Nacional de Valores. Tesis (licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1992. p 134.
- ³¹ CAMPOS Vargas, Henry. Alcances y consecuencias jurídicas de la intervención del sector publico en el Mercado Nacional de Valores. Tesis (licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1992. p 135-136.
- ³² CAMPOS Vargas, Henry. Alcances y consecuencias jurídicas de la intervención del sector publico en el Mercado Nacional de Valores. Tesis (licenciatura en Derecho). San José, Costa Rica: Universidad de Costa Rica. 1992. p 140.
- ³³ Ley N° 7732 Reguladora del Mercado de Valores. Diario Oficial La Gaceta, San José, Costa Rica, 27 de enero de 1998. Arts. 126-133.