

BOLSA NACIONAL DE VALORES, S. A.
Dirección de Asesoría Legal
AL-019-10

Para: Gustavo Monge C, Director de Operaciones

De: Adrián Alvarenga O. Director Legal
Ana Laura Jaén Chacón. Abogada Asesora

Asunto: Marco Normativo de la Bolsa de Comercio de Costa Rica S.A.
(BOLCOMER)

Fecha: 25 de febrero de 2010

I. Consulta

A raíz del Recurso de Amparo interpuesto por la Bolsa de Comercio de Costa Rica S.A. en contra de la Superintendencia General de Valores, en adelante SUGEVAL, y la Acción de Inconstitucionalidad que pretende declarar contrario a la Constitución Política el Transitorio IX de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, en adelante LRMV, mediante el cual se delega la potestad de regulación y supervisión en la SUGEVAL, se solicita a ésta Asesoría emitir un criterio a cerca del marco normativo de las bolsas de comercio de acuerdo con su naturaleza jurídica, específicamente se plantea la consulta sobre la legitimación que, con ocasión del reglamento emitido por el CONASSIF al efecto, tienen los participantes del mercado organizado por BOLCOMER para utilizar la denominación de “puestos de bolsa” y “agentes de bolsa”.

Generalidades

Bolcomer inició como la Bolsa de Productos Agropecuarios al amparo del artículo 398 y siguientes del Código de Comercio en el año 1992, con el propósito de mejorar las condiciones de comercialización de productos agrícolas en Costa Rica. Inicialmente fue un instrumento para la negociación únicamente de productos agropecuarios nacionales.

En el año 2001, se decide modificar el nombre de la Bolsa a BOLCOMER para que responda con más propiedad a la naturaleza de los servicios que puede promover: ya no es solamente una bolsa de productos; es una verdadera Bolsa de Comercio, tal cual había sido su vocación original desde que se inscribió en sus inicios.

Básicamente es un mercado organizado, en donde compradores y vendedores actúan por medio de agentes de bolsa y las ofertas de compra y venta compiten libremente unas con otras en un corro; como principio el mercado es transparente y con reglas claras para todos los que participen en él, en el que la información es pública lo que permite un proceso transparente de formación de precios. En ella se negocian objetos de comercio o certificados que los representan. Se compra y vende desde productos agropecuarios hasta bienes inmuebles, vehículos, derechos, servicios ambientales, etc. Específicamente el activo objeto de la negociación debe ser trasladado, en propiedad fiduciaria, a Bolcomer Bolsa de Comercio, S.A.

II. Criterio legal

El objeto de la disconformidad planteada por Bolcomer en ambos procesos constitucionales versa sobre la interpretación que se ha dado sobre el texto legal contenido en la LRMV que dispone la regulación y supervisión de las bolsas de productos a cargo de la SUGEVAL, texto que literalmente dice:

“Transitorio IX. Las bolsas de productos estarán sujetas a la regulación y supervisión de la Superintendencia, con base en las normas y principios conferidos en esta ley que les sean racionalmente aplicables y mientras no se dicte una legislación especial que las regule. Para tales efectos, la Superintendencia dictará una reglamentación especial.”

Con fundamento en las atribuciones que le otorga la norma anterior, el CONASSIF dictó el Reglamento para las Bolsas de Comercio y con base en ésta normativa la SUGEVAL ordenó a Bolcomer cesar la transacción de los contratos de retracto contractual inmobiliario y aumentar su capital social. Igualmente la SUGEVAL aperturó un procedimiento administrativo en contra de Bolcomer por infracciones a la LRMV y al Reglamento para Bolsas de Comercio.

Bolcomer alega que su principal fuente normativa son los estatutos o pacto constitutivo, y que las actividades que pueden realizar son únicamente las indicadas por ley. Sostiene que de conformidad con el ordenamiento cualquier

interpretación que se haga de los productos o servicios que pueden ofrecer debe respetar la libertad que impone el artículo 402 del Código de Comercio y que los únicos productos, negocios o actividades que no pueden ofrecer o negociar son aquello que están expresamente prohibidos por ley o los reservados a las bolsas de valores. Por lo tanto cualquier interpretación fiscalización, o regulación que impida el ejercicio pleno de esa libertad sería inconstitucional.

De acuerdo con el transitorio transcrito las bolsas de productos estarán sujetas a la regulación y supervisión de la SUGEVAL, con base en las normas y principios conferidos en la ley que les sean racionalmente aplicables y mientras no se dicte una legislación especial que las regule, para lo cual, se dictaría una regulación especial.

En atención al mandato de dicho transitorio el CONASSIF emitió en el año 2006, el Reglamento para las Bolsas de Comercio, cuya finalidad es *“definir los requisitos y condiciones para la constitución, funcionamiento y supervisión de las bolsas de comercio, de los sujetos participantes en esas bolsas y de los mecanismos que garanticen la buena ejecución de las operaciones realizadas en ellas.”* (artículo 1).

Alga también que esa delegación es inconstitucional y contraria a derecho pues vulnera el principio de reserva de ley. Cuando la realidad es que por razones de orden público el Transitorio IX de la LRMV le otorga a la SUGEVAL una competencia en materia de regulación y supervisión sobre las bolsas de productos. Al respecto la Procuraduría General de la República emitió en el dictamen C-384-2003, en el que se expone:

“a) La función de regulación y supervisión. La actividad financiera se encuentra sometida a una intensa ordenación administrativa, fundada sobretudo en la necesidad de proteger al inversionista y mantener la solvencia, estabilidad y liquidez del sistema financiero nacional (...) ya sea en forma directa a través del mercado de valores, sea en forma indirecta mediante el crédito. Se debe supervisar la solvencia, la actuación, y el cumplimiento de la normativa de las entidades reguladas y fiscalizadas. Lo que se justifica porque la actividad implica captación directa o indirecta de recursos financieros del público. Un público que muchas veces carece de información o de conocimientos para apreciar y evaluar el desempeño de esas entidades, a fin de determinar si la colocación que hace de sus ahorros es la más beneficiosa.”

Así podemos afirmar con alto grado de certeza que la normativa impugnada por BOLCOMER no vulnera el principio de reserva de ley pues el origen de la delegación reglamentaria en la SUGEVAL tiene su origen en una Ley formal.

Tampoco se está violando el principio de indelegabilidad que establecen los artículos 9 y 121 de la Constitución Política, por la sencilla razón que en este caso le legislador no delegó en el CONASSIF la potestad de legislar, pues lo que se le impone en el Transitorio IX de la LRMV el deber de ajustarse de forma rigurosa a las normas y principios legales de regulación y supervisión que se encuentran en la ley siempre y cuando resulten razonablemente compatibles con las bolsas de productos. Diferente sería si la reglamentación desajustara sus normas a las disposiciones de la ley que racionalmente le apliquen a las bolsas de productos, que en caso concreto no se da.

Sobre las disposiciones transitorias.

Técnicamente no se trata de una norma transitoria, pues el derecho transitorio es una técnica jurídica que busca dar respuesta a los problemas de aplicación de las normas en el tiempo, que se producen a raíz de la derogatoria y la vigencia de otra, en la que se hace necesario adoptar las situaciones prevalecientes a la nueva realidad que crea la Ley recién promulgada.

El Manual de Técnica Legislativa, publicado en el año 1991 por la Comisión Nacional para el Mejoramiento de la Administración de Justicia, sobre el tema explica lo siguiente:

“Las disposiciones transitorias forman parte del Derecho Intertemporal en cuanto tienen a solucionar conflictos de leyes. Ante los problemas de transitoriedad que la ley nueva produce, el legislador establece un régimen jurídico aplicable a las situaciones jurídicas pendientes. En ese sentido, la función de las llamadas disposiciones transitorias es la de regular en forma temporal determinadas situaciones, con el fin de ajustar o acomodar la normativa nueva o la de dar un tratamiento distinto y temporal de carácter excepcional, a ciertas situaciones. Hechos que no se pretende comprender dentro de esas nuevas regulaciones generales.(...) Se ha dicho que el contenido de las disposiciones transitorias consiste en: a) Las reglas que regulan el régimen jurídico aplicable a las situaciones jurídicas previstas a la ley, bien declarando la aplicación de la nueva bien declarando la pervivencia de la ley antigua, bien estableciendo un régimen transitorio distinto del establecido en ambas leyes; b) Los preceptos que regulan en forma provisional situaciones jurídicas nuevas cuando su finalidad sea la de facilitar la aplicación definitiva de la ley nueva...”

De acuerdo con el Dictamen emitido por la Procuraduría C-124-2005 del 6 de abril del 2005, se establece que el Transitorio IX, de la LRMV cuestionado **no es** estrictamente una norma transitoria que tiene como objetivo adaptar la situación

existente a la nueva realidad creada por la entrada en vigencia de la LRMV, por la elemental razón de que las potestades de regulación y supervisión que se le otorgan a la SUGEVAL sobre las bolsas de productos quedan sujetas a un hecho futuro e incierto: que se dicte una legislación especial que las regule. Por lo que se puede afirmar que bajo la designación de norma transitoria se esconde una norma de naturaleza permanente, pues es claro que la vigencia de una norma siempre estará condicionada a que una ley posterior no se le derogue expresa o tácitamente, hecho que se daría cuando el legislador promulga la legislación especial donde se regula las bolsas de productos. Por lo anterior nos encontramos en presencia de una norma permanente que en dudosa técnica legislativa fue designada como transitoria sin que por ello la designación provoque inseguridad jurídica, que en este caso no se presenta pues como se dijo posteriormente se promulga la norma especial.

Sobre los participantes.

La propuesta de Reglamento fue puesta en conocimiento del mercado en el año 2005 de previo a su promulgación. En esa oportunidad la Bolsa de Valores a través de ésta Asesoría Legal emitió el Dictamen AL-180-05, planteando como principales observaciones la denominación de los sujetos participantes en la negociación de mercancías como “puestos de bolsa” y “agentes de bolsa”, considerando inconveniente dicha denominación en virtud de que la LRMV utiliza las mismas para los sujetos intermediarios del mercado de valores. Sin embargo ésta denominación permanece en el texto aprobado y vigente pues ésta es la terminología utilizada por el Código de Comercio no sólo para el mercado de valores y es con base en esa normativa que se define a los participantes del mercado que regulan las bolsas de comercio.

III. Conclusión

Del análisis expuesto es posible arribar a las siguientes conclusiones en relación al marco normativo vigente para las bolsas de productos dentro de las que se cobija BOLCOMER:

- a) El Transitorio IX de la LRMV delega la supervisión y regulación de las bolsa de productos en la SUGEVAL con fundamento en las disposiciones contenidas en la Código de Comercio.
- b) Dicha delegación en apariencia se encuentra ajustada a derecho pues no vulnera principios constitucionales de acuerdo con criterios que al respecto ha esbozado la Procuraduría General de la República.

- c) Aún cuando estamos en presencia de una norma transitoria su contenido es de una norma de fondo y a pesar de la mala técnica legislativa dicha norma está vigente y contiene un mandato que debe ser atendido tanto por las bolsa de productos como por la SUGEVAL como órgano objeto de la delegación reglamentaria.
- d) El Reglamento para Bolsas de Comercio emitido por CONASSIF en atención al Transitorio IX de la LRMV, teniendo en cuenta que el legislador tiene claro las diferencias entre las bolsas de valores y las bolsas de productos especifica que les serán aplicables a las segundas aquellas normas racionalmente compatibles con su objeto y ámbito del mercado. Incluso reglamentariamente a la hora de definir a los participantes de las bolsas de productos se toma en consideración la denominación que al respecto hace el Código de Comercio, de “agentes” y “puestos de bolsa”, que aunque puede ser confuso con respecto a la denominación del mercado de valores atiende a los conceptos presentes en la ley.