

**BOLSA NACIONAL DE VALORES S.A.
Dirección de Asesoría Legal
AL-232-2012**

PARA: José Rafael Brenes Vega, Gerente General

DE: Ricardo Hernández López, Director de Asesoría Legal

ASUNTO: **Análisis del Tratado sobre Sistemas de Pago y Liquidación de Valores de Centroamérica y República Dominicana en relación a la posición de la Bolsa Nacional de Valores.**

FECHA: 29 de agosto del 2012

I. Sobre el régimen jurídico de los tratados internacionales

De conformidad con el párrafo primero del artículo 7 de la Constitución Política de la República de Costa Rica: *“Los tratados públicos, los convenios internacionales y los concordatos, debidamente aprobados por la Asamblea Legislativa, tendrán desde su promulgación o desde el día que ellos designen, autoridad superior a las leyes.”*

Lo anterior sin perjuicio de que la implementación de un Tratado requiere que en cada país se emitan algunas normas que concreten los acuerdos, señalados en el mismo instrumento internacional, las cuales se han denominado “normativa derivada”.

El **“Tratado sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores de Centroamérica y República Dominicana”** fue firmado el 29 de junio de 2006 por los representantes de los países de Centroamérica y la República Dominicana y ratificado por la República de Costa Rica mediante Ley No. 8876 de 01 de noviembre de 2010 y conforme al Decreto Ejecutivo N° 36390 del 12 de enero de 2011 entró en vigencia en fecha 12 de enero de 2012. Con un rango normativo superior a la ley e inferior a la Constitución, en tanto tratado internacional ratificado por la Asamblea Legislativa y vigente conforme a las reglas de ratificación establecidas en su artículo 14.

II. Sobre el contenido del Tratado en relación con los Sistemas de Pago.

La premisa que sustenta el **Tratado sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores de Centroamérica y República Dominicana** es que los sistemas de pagos y de liquidación de valores son esenciales para el funcionamiento y desarrollo de los sistemas financieros, y que su solidez y seguridad jurídicas son requisitos fundamentales para mantener y promover la estabilidad financiera.

En el tratado se definen definir con claridad estándares regionales, de conformidad con los estándares internacionales, para los sistemas de pagos y de liquidación de valores con importancia sistémica, que permiten brindar una adecuada protección jurídica a las operaciones, locales e internacionales, que se realizan por estos sistemas.

De esta forma, el objeto del tratado es propiciar la seguridad jurídica, el desarrollo y el fortalecimiento de los sistemas de pagos y de liquidación de valores con importancia sistémica en la Región, un “sistema con importancia sistémica” es aquel sistema de pagos o de liquidación de valores cuyo correcto funcionamiento es fundamental para la eficacia de los mercados financieros y que es susceptible de transmitir sus perturbaciones a los participantes y a otros sistemas, incluso internacionalmente (artículo 2 inciso c) del Tratado).

El Tratado también fortalece las competencias de los bancos centrales sobre los sistemas de pagos de los Estados Parte. Los sistemas de pagos son el conjunto de normas, acuerdos y procedimientos que tengan por objeto principal la ejecución de órdenes de transferencia de fondos entre sus entidades participantes, conforme al artículo 2 inciso a) del Tratado, y son competencia de los Bancos Centrales (conforme al artículo 1 del Tratado). Nótese que se define expresamente en el objeto del tratado (artículo 1) la competencia de los Bancos Centrales sobre los sistemas de pago. Pero no se le otorga a los Banco Centrales competencia para la ejecución o gestión de los sistemas de liquidación de valores ni para la vigilancia de este tipo de sistemas ni para el reconocimiento de este tipo de sistemas con la intención de aplicar los principios del tratado.

Es más, en materia de vigilancia y gestión de los sistemas de pagos, el artículo 11 expresamente define las Competencias de los bancos centrales, dándole las siguientes competencias:

“1. Los bancos centrales de los Estados Parte velarán por el buen funcionamiento, seguridad y eficiencia de los sistemas de pagos, ejerciendo labores de vigilancia sobre estos, sus administradores y participantes, definiendo principios, normas y estándares, y verificando su cumplimiento, independientemente de que los sistemas sean operados por el propio banco central o por administradores privados.

2. Cada banco central dará seguimiento al desarrollo de los sistemas de pagos en su país con el fin de asegurar la transparencia de las normas que regulan los instrumentos y servicios de pago, e identificar y evaluar la naturaleza y magnitud de sus riesgos, sus sistemas de control y los mecanismos adoptados para los casos de incumplimiento.

3. Cada banco central podrá emitir regulaciones de cumplimiento obligatorio, requerir coactivamente información a los administradores y participantes de los sistemas, aprobar programas de ajuste de estricta ejecución, suspender o dejar sin efecto cuando sea imprescindible las decisiones de un administrador, y formular requerimientos coactivos a dichos administradores y participantes.

4. Los Estados Parte establecerán en su propio ordenamiento jurídico las infracciones administrativas y correspondientes sanciones a los incumplimientos de las obligaciones de administradores y participantes de los sistemas reconocidos.

5. Con el fin de promover el buen funcionamiento de los sistemas de pagos, los bancos centrales de los Estados Parte podrán establecer y administrar sistemas de pago, y emitir sus correspondientes normas de funcionamiento. En este caso, adoptarán las medidas necesarias para garantizar la separación de las funciones de administración de aquellas funciones derivadas de su deber de vigilancia. (subrayado no es del original)

IV. El contenido del Tratado en relación con los Sistemas de Liquidación de Valores

El inciso b) del artículo 2 del Tratado, por su parte, define un “sistema de liquidación de valores” como el conjunto de normas, acuerdos y procedimientos que tengan por objeto principal la ejecución de órdenes de transferencia de valores y, en su caso, de las transferencias de fondos asociadas a las mismas.

El artículo 3 del Tratado hace una clara división de las competencias para el reconocimiento de los sistemas de pago y liquidación de valores, pues establece que cada uno de los Estados Parte, por medio de su banco central u órganos o instituciones competentes según el derecho interno, siguiendo los estándares internacionales, determinará los requisitos que debe cumplir un sistema de pagos o de liquidación de valores para que sea reconocido y, por consiguiente, goce de la protección jurídica otorgada por este tratado, así como el procedimiento para dicho reconocimiento. Así de la lectura integral del tratado se infiere que la competencia es del Banco Central para el reconocimiento de los sistemas de pago y de las entidades reguladoras del mercado de valores para los sistemas de liquidación de valores.

Los bancos centrales o los órganos o instituciones competentes según el derecho interno de cada Estado serán los encargados de otorgar el reconocimiento a los sistemas de pagos y de liquidación de valores.

De ahí que el Tratado respeta las competencias de la legislación interna de cada Estado para el funcionamiento y regulación de los mercados de valores u de los sistemas de liquidación de valores. Por lo que de conformidad con los artículos 1 y 2 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores corresponde a la Superintendencia General de Valores el reconocimiento del sistema de liquidación de valores para los efectos de la aplicación del Tratado en análisis.

La Bolsa Nacional de Valores como administradora y gestora del único sistema vigente en el país de liquidación de valores, y por tanto un sistema que concentra el riesgo sistémico en la materia en Costa Rica, podría pedir el reconocimiento de este sistema a la Superintendencia General de Valores para efecto de aplicación del tratado.

III. Efectos del reconocimiento de un sistema de transferencia de valores

Una vez que la Superintendencia General de Valores ha procedido al reconocimiento del sistema de liquidación de valores para los efectos de la aplicación del Tratado, sus operaciones se rigen por las siguientes reglas:

- a) Irrevocabilidad de las órdenes de transferencia de fondos o de valores (artículo 4), las órdenes de transferencia de fondos o de valores, cursadas por los participantes a un sistema de pagos o de liquidación de valores reconocido en cualquier Estado Parte, no podrán ser revocadas por su ordenante o por terceros a partir del momento determinado por las normas de funcionamiento del sistema.
- b) Firmeza de las órdenes válidamente aceptadas en un sistema reconocido (artículo 5), las órdenes de transferencia de fondos o de valores, tramitadas y válidamente aceptadas en un sistema de pagos o de liquidación de valores reconocido en cualquier Estado Parte, así como la compensación o neteo que, en su caso, tenga lugar entre ellas y las obligaciones resultantes de dicha compensación o neteo, serán firmes, exigibles y oponibles frente a terceros. No podrán ser impugnadas o anuladas por causa alguna, ni siquiera por la incoación de un procedimiento de reorganización o liquidación contra un participante, siempre que dichas órdenes hayan sido válidamente aceptadas por el sistema antes del momento de incoación del procedimiento. Sin perjuicio del derecho de cualquier interesado para exigir las indemnizaciones o responsabilidades que procedan, según el ordenamiento jurídico vigente, por una actuación contraria a derecho realizada en el marco del sistema, o por cualquier otra causa, de quienes hubieran realizado dicha actuación o hubieran resultado beneficiarios de ella. La determinación del momento de aceptación corresponderá a las normas de funcionamiento del sistema. Las obligaciones

de los participantes derivadas de las órdenes de transferencia válidamente aceptadas por un sistema de pagos o de liquidación de valores y las que resulten de la compensación o neteo que, en su caso, tenga lugar entre ellas, serán liquidadas siguiendo lo dispuesto en las normas de funcionamiento del sistema. No hay obligación alguna para el administrador del sistema o agente de liquidación de garantizar o suplir la falta de efectivo o de valores de un participante.

- c) Inembargabilidad de cuentas en el Banco Central (artículo 6), serán inembargables los fondos mantenidos por los participantes en las cuentas en los bancos centrales que sean usadas para la liquidación de las órdenes de transferencia de fondos tramitadas por medio de un sistema reconocido en un Estado Parte.
- d) Régimen aplicable a las garantías constituidas a favor de un sistema o de sus participantes (artículo 7), en caso de incoación de un procedimiento de reorganización o liquidación contra un participante con base en la legislación de un Estado Parte, la constitución de garantías por parte de dicha entidad en el marco de funcionamiento de un sistema reconocido, a favor del mismo o de sus participantes, así como los saldos de las cuentas o registros que den soporte a éstas, no se verán afectadas por los citados procedimientos ni por eventuales medidas de carácter retroactivo acordadas por la autoridad competente que tramite el procedimiento contra dicha entidad. La ejecución de garantías tampoco se verá afectada por procedimientos incoados, y se realizará fuera de ellos.
- e) Obligaciones de notificación en casos de procedimientos de reorganización o liquidación de entidades participantes (artículo 8), las autoridades administrativas o judiciales competentes de un Estado Parte que reciban una solicitud de iniciar un procedimiento de reorganización o de liquidación de una entidad sujeta a supervisión, deberán notificarla inmediatamente al respectivo banco central o autoridad supervisora del mercado de valores, quienes deberán remitir a dicha autoridad la lista de los sistemas reconocidos en cualquiera de los Estados Parte en los que la entidad afectada participe, y el nombre y domicilio de su administrador. Si una autoridad administrativa o judicial competente de dicta resolución que dé inicio a un procedimiento de reorganización o de liquidación contra un participante de un sistema reconocido, deberá notificarla inmediatamente a los administradores de los sistemas en los que la entidad participe, a la autoridad competente de su supervisión, al banco central y, en caso de participantes en un sistema de liquidación de valores, a la respectiva autoridad supervisora del mercado de valores. El administrador deberá informar de manera inmediata sobre dicha situación a los otros participantes en el sistema. Los bancos centrales y las autoridades supervisoras de los mercados de valores de los Estados Parte comunicarán a la brevedad posible el contenido de estas resoluciones a los otros bancos centrales y autoridades de supervisión del mercado de valores de los otros Estados Parte, quienes inmediatamente trasladarán su contenido a los administradores de los sistemas reconocidos en su respectivo Estado.