

BOLSA NACIONAL DE VALORES, S. A.
Dirección de Asesoría Legal
AL-076-2013

Para: Federico Ruzicka Tarragó, Director Junta Directiva
José Rafael Brenes Vega, Gerente General

De: Ricardo Hernández L., Director de Asesoría Legal

Asunto: Naturaleza jurídica de la Bolsa Nacional de Valores S.A.

Fecha: 23 de abril del 2013

Se consulta a esta Dirección de Asesoría Legal sobre la naturaleza jurídica de la Bolsa Nacional de Valores S.A., de conformidad con la normativa costarricense y en concreto si se trata de una empresa públicas o privada. Al respecto:

1. Una bolsa de valores es una organización caracterizada por un objeto único y exclusivo: la organización, promoción y facilitación de las negociaciones con valores. Las bolsas de valores se constituyen para facilitar el desarrollo de un mercado de valores, un mercado secundario y regulado.
2. En Costa Rica, las bolsas de valores están reguladas expresamente por la ley, que define su naturaleza jurídica. Al respecto, el artículo 27 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, No. 7732, en sus párrafos primero y segundo expresamente establece: *“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...”* (subrayado no es del original). Es decir, se

regulan estableciendo que son entidades que deben organizarse como sociedades anónimas, sea figuras de derecho privado, y con la titularidad de sus acciones en cabeza de los puestos de bolsa, quienes también por disposición legal son, a su vez, sociedades anónimas.

3. El artículo 5 del Reglamento de Bolsas de Valores, Acuerdo SUGEVAL 50-10, en su párrafo primero establece: *“La sociedad de la bolsa de valores debe constituirse como sociedad anónima con un mínimo de 5 socios y debe estar inscrita en Costa Rica. Su capital social debe estar representado por acciones comunes y nominativas, suscritas y pagadas en su totalidad. Como socios pueden fungir únicamente los puestos de bolsa autorizados por la misma sociedad de la bolsa de valores y todos los puestos de bolsa deben ser socios de la sociedad de la bolsa de valores. Ningún puesto de bolsa puede ser dueño de un porcentaje de acciones superior al 20% (veinte por ciento) del capital social...”* (subrayado no es del original) Por ello, por la forma es esencialmente una figura de derecho privado.
4. Expresamente se regula las Bolsas de Valores en Costa Rica como empresa privada, propiedad de los puestos de bolsa que operen o sean miembros del mercado organizado por la propia entidad. Se trata pues de una **empresa privada propiedad de los puestos de bolsa operativos del mercado organizado por la propia entidad**, puestos de bolsa que pueden, a su vez, ser parte de grupos financieros privados o de conglomerados financieros de derecho público. En la actualidad la mayoría de socios de la Bolsa Nacional de Valores son puestos de bolsa propiedad de grupos financieros privados.
5. Por su parte, respecto de la Bolsa Nacional de Valores no se cumplen condiciones de fondo para ser considerada una empresa de derecho público, que serían su creación expresa por vía legal, la titularidad del patrimonio por parte del Estado o sus instituciones, el control estatal y el fin público al que se deben. Una empresa es pública si la titularidad del patrimonio y el control sobre ella se encuentra en manos del Estado, en tal sentido se ha pronunciado la Procuraduría General de la

República en el dictamen No. 063-96 de 3 de mayo de 1996, al decir "... la Corporación (BICSA BAHAMAS) es propiedad exclusiva de los Bancos del Estado y de la Junta Liquidadora del Banco Anglo, sea el capital social pertenece en su totalidad a entidades públicas, quienes ejercen, en razón de esa titularidad del accionariado, el control absoluto sobre las decisiones de la empresa. Tenemos, así, una persona jurídica cuyo capital social no solo en su mayoría sino en su integridad es dominado por entes públicos; de lo que se sigue un dominio en la Junta Directiva que dota a los socios públicos de un poder preponderante, mejor dicho absoluto, de decisión o de gestión sobre la entidad..." y en el dictamen C-012-2006 de 16 de enero de 2006) que indicó lo siguiente: "De conformidad con lo anterior, debe afirmarse que las empresas públicas son entes públicos, parte del Sector Público Económico, en el tanto y en el cuanto la titularidad del patrimonio de la empresa y su control y fiscalización se encuentre en manos del Estado o de algún ente público. La atención de otros factores tales como el fin público para el que fueron creadas, así como su origen legal, entre otros, contribuyen a perfilar con claridad la naturaleza de la entidad." Si bien la Bolsa Nacional de Valores tiene entre sus socios a puestos de bolsa miembros de conglomerados financieros de derecho público, estos socios no constituyen una mayoría relativa de control, por lo que no ejercen el control de la compañía ni son propietarios relevantes de su patrimonio.

De ahí que cabe concluir que la Bolsa Nacional de Valores Sociedad Anónima por estar organizado como una sociedad anónima (entidad de derecho comercial) y por ser mayoritariamente controlado y propiedad de entidades de derecho privado es, sin duda, una empresa privada.