**SGV-A- 204. REQUISITOS PARA QUE EL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA PARTICIPE DIRECTAMENTE EN LA LIQUIDACIÓN DE COMPRAS Y VENTAS DE VALORES EMITIDOS POR EL MISMO BANCO, EN EL SISTEMA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES[[1]](#footnote-1)**

**Considerando que:**

1. El artículo 126 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV) establece que la liquidación de los mercados de valores organizados debe realizarse por medio del Sistema de compensación y liquidación de valores (SCYLV), integrado por las bolsas de valores y las sociedades de compensación y liquidación.
2. Por su parte, el inciso e) del artículo 130 de la LRMV, dispone que: “*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: (…) 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 (…*)”.
3. El artículo 2 inciso c) de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (LOBCCR) establece que: “*El Banco Central de Costa Rica tendrá como principales objetivos, mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas y, como objetivos subsidiarios, los siguientes: (…) c) Promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento*”.
4. De la anterior normativa se colige que la infraestructura de nuestro SCYLV está conformado por las siguientes entidades: Las entidades que realizan la compensación de valores (actualmente la Bolsa Nacional de Valores, S.A. a través de sus sistemas); los miembros del sistema nacional de registro de anotaciones en cuenta (SAC, Interclear y las entidades adheridas), ya que la liquidación de los valores negociados se realiza directamente sobre las cuentas de valores que las entidades de custodia (entidades adheridas) mantienen en dicho sistema, y el BCCR, ya que la liquidación del efectivo asociado a las negociaciones en bolsa se realiza directamente contra las cuentas de efectivo que los miembros liquidadores (entidades adheridas) mantienen en el BCCR. Esto nos lleva a afirmar que nuestro SCyLV está conformado no sólo por las bolsas de valores, las sociedades de compensación y liquidación y sus entidades adheridas, así como los miembros del sistema nacional de registro de anotaciones en cuenta sino también por el BCCR, quién organiza, regula y fiscaliza el sistema de pagos a través del cual se efectúa la liquidación del efectivo.
5. En virtud de lo anteriormente expuesto, dada la particularidad de la operativa del BCCR y de su posicionamiento en el sistema financiero, tiene un marco legal que, como ha reconocido la Procuraduría General de la República (PGR), lo faculta para tener una participación diferente a la de cualquier otro intermediario, lo cual incluso puede manifestarse en la operativa del SCYLV, en el cual puede actuar bajo diversos roles. El BCCR actúa como proveedor de servicios de liquidación del efectivo y como usuario de estos sistemas.
6. Para el BCCR disponer de un sistema de pagos y de liquidación sólido y seguro constituye una condición crucial para la eficacia en la implementación de la política monetaria.
7. La LOBCCR determina los objetivos y funciones que debe cumplir el BCCR, en relación con la política monetaria. El artículo 2 especifica los objetivos generales del BCCR y, entre éstos, se menciona que la institución debe promover el desarrollo de la economía costarricense, con el fin de lograr la ocupación plena de los recursos productivos, procurando evitar las tendencias inflacionistas o deflacionistas que puedan surgir en el mercado monetario y crediticio. Asimismo, el artículo 3 de dicha Ley señala que la Autoridad Monetaria debe mantener el valor externo y la conversión de la moneda, definir y manejar la política monetaria y cambiaria, emitir billetes y monedas de acuerdo con las necesidades reales de la economía, determinar las políticas generales de crédito y vigilar y coordinar el Sistema Financiero Nacional, así como custodiar los encajes legales de los intermediarios financieros.
8. Para el cumplimiento de sus objetivos y funciones, el BCCR está facultado para utilizar una serie de instrumentos de política monetaria, entre los cuales se encuentran las operaciones de mercado abierto. La captación que realiza el BCCR por medio de tales instrumentos financieros obedece a razones de política económica para paliar las consecuencias inflacionarias o deflacionarias de la economía costarricense en momentos determinados y ésta tiene otra finalidad totalmente distinta a las captaciones de dinero que se hacen por medio de los distintos productos bursátiles.

La Procuraduría General de la República (PGR) en su dictamen C-135-2008, del 23 de abril del 2008, manifestó que: *“(…) no resulta razonable sujetar la formulación y ejecución de la política monetaria por el Banco Central a la competencia de alguna Superintendencia, máxime que esa sujeción resulta incompatible con la independencia que se predica de la Autoridad Monetaria. (…) A lo largo de su evolución, el Banco Central asume privilegios de poder público, pero también responsabilidades, lo que hace necesario dotarlo de un régimen jurídico diferente del que rige el resto de las entidades bancarias o financieras. Este estatuto del Banco Central está marcado por la afirmación de la autonomía de la Autoridad Monetaria. Una autonomía que no significa arbitrariedad o actuación al margen del ordenamiento o exclusión de responsabilidad. El Banco Central está sujeto al ordenamiento y a las reglas de la técnica y como ente público a la rendición de cuentas. El objeto de la autonomía o independencia es excluir la participación de terceros en la conducción de la política monetaria*”.

1. Tal y como se expuso líneas arriba el BCCR no es un miembro liquidador, tal y como lo establece el artículo 128 de la LRMV, pues su participación en los mercados financieros y bursátiles es mucho más amplia, el BCCR forma parte de la infraestructura del SCYLV costarricense, y además asume diversos roles respecto a las infraestructuras de los mercados financieros, tales como: usuarios, operadores, reguladores y promotores. Esto nos lleva a manifestar que es un participante sui generis en el SCYLV.
2. Cabe señalar que al tenor de lo dispuesto en los artículos 128, 130, 132, y 54 inciso d) en relación con el artículo 59 todos de la LRMV, se otorga a la Superintendencia amplia discrecionalidad para escoger los mecanismos de gestión de riesgos adecuados y aplicables a nuestro mercado de valores, teniendo como límites los principios orientadores establecidos en el artículo 130, dentro de tales mecanismos se encuentra el aporte obligatorio que deben realizar los miembros liquidadores, con el objetivo de constituir un fondo que sirva como mecanismo para la solución de incumplimientos en el proceso de liquidación de los contratos bursátiles. Los fondos aportados por los miembros liquidadores al fondo de garantías son administrados por la entidad de compensación y liquidación en un fideicomiso,
3. Se considera a la luz de lo expuesto, que por la especial naturaleza de sus operaciones y no tratarse de una actuación por cuenta de terceros, no resulta razonable ni lógico que el BCCR deba realizar aportes al fondo de garantías del SCYLV, siendo que él es parte de esa infraestructura, y tiene una naturaleza y función distinta a los miembros que integran el sistema. Nótese que la misma PGR, en su dictamen C-135-2008, antes indicado fue clara al señalar que *“(…) la amplia competencia que la Superintendencia General de Valores ejerce sobre los mercados de valores, sus actos y participantes tiene como límite el ejercicio de las potestades propias de la Autoridad Monetaria (…) La Ley Orgánica no ha previsto que el Banco Central reciba supervisión por parte de los supervisores del sistema financiero y, en particular, de la Superintendencia de Valores (…)*”. Asimismo cabe señalar que el artículo 3 de la LOBCCR establece, entre las funciones esenciales del Banco Central, la promoción de condiciones favorables para el robustecimiento, la liquidez, la solvencia y el buen funcionamiento del Sistema Financiero Nacional, así como el desempeño de cualesquiera otras funciones que, de acuerdo con su condición esencial de Banco Central, le correspondan, incluyéndose dentro de este apartado, su intervención como prestamista de última instancia para tratar de prevenir eventuales crisis sistémicas, facilitando liquidez cuando las entidades no puedan obtenerla en el mercado.
4. En ese marco, resulta conteste con sus atribuciones de política monetaria y su posición en el sistema de liquidación y compensación, que el BCCR participe directamente en la liquidación de compras de valores emitidos por el mismo Banco, toda vez que el BCCR tiene cuentas de reserva para el manejo del efectivo por su condición de Banco Central, y cuenta de valores por su condición de emisor, no requiriendo de una entidad de custodia para poder liquidar las operaciones de compra de sus propios valores. Claro está que la negociación de tales valores, debe efectuarse a través de un intermediario bursátil autorizado para tales efectos, por la reserva que la ley establece al efecto.
5. De conformidad con lo dispuesto en los artículos 8 inciso j, 132) de la LRMV y los artículos 4 y 44 del Reglamento de Compensación y Liquidación de Valores, le corresponde al Superintendente adoptar todas las acciones necesarias para el cumplimiento efectivo de las funciones de regulación, supervisión y fiscalización atribuidas legalmente a la Superintendencia, así como establecer los requisitos que las entidades públicas deben cumplir para participar en el SCYLV.

**Por tanto, acuerda**

**SGV-A- 204. REQUISITOS PARA QUE EL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA PARTICIPE DIRECTAMENTE EN LA LIQUIDACIÓN DE COMPRAS Y VENTAS DE VALORES EMITIDOS POR EL MISMO BANCO, EN EL SISTEMA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES**

**Artículo 1. Participación**

El BCCR podrá participar directamente en la liquidación de las compras y ventas de sus propios valores, mediante sus cuentas de reserva para el manejo del efectivo y sus cuentas de valores, no requiriendo de un tercero para ello.

Todas las obligaciones de pago y entrega de valores son finales e irrevocables una vez que han sido confirmadas por el BCCR.

**Artículo 2. Requisitos**

El Banco Central de Costa Rica debe:

1. Presentar una solicitud por escrito dirigida a la Gerencia de la Bolsa Nacional de Valores (la Bolsa) suscrita por el representante legal, mediante la cual solicite que se le integre como participante del servicio de compensación y liquidación de valores.
2. Suscribir los contratos necesarios para el acceso a los sistemas de compensación y liquidación de valores con la Bolsa.
3. Comunicar por escrito a la Bolsa la fecha de inicio de operaciones.
4. Cumplir los horarios y procedimientos establecidos para el proceso de compensación y liquidación de las operaciones.

**Artículo 3. Excepción**

El BCCR participa en la liquidación y compensación de valores sin que deba aportar al fondo de garantías de la Bolsa Nacional de Valores (FOGABONA), dada la especial naturaleza y funciones asignadas por su propia ley.

**Artículo 4. Vigencia**

Rige a partir de su comunicación.

1. Superintendencia General de Valores. Despacho del Superintendente. A las diez horas del cuatro de febrero del dos mil diciesiséis. Publicado en el Diario Oficial La Gaceta No. 117 del 17 de junio del 2016. [↑](#footnote-ref-1)