

Temas de Fondo

Análisis de mercado

Nuevas sanciones podrían llegar al mercado

La Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV), se encuentra bajo la lupa en el tema de sanciones. Una propuesta de reforma busca enmendar y mejorar ciertos vacíos que se han encontrado en la Ley actual.

De ser aprobada dicha reforma la Superintendencia General de Valores, tendría un mayor margen para establecer faltas y fijar sanciones. Sin embargo, surgen varias interrogantes sobre las afectaciones que podría traer para los participantes del mercado de valores, es por eso que Roberto León, especialista en derecho bursátil, nos amplía el panorama y las consecuencias que traería la reforma a la LRMV.

1. ¿En qué aspectos mejora el régimen sancionatorio del Mercado de Valores, con la reforma de la ley, que se encuentra actualmente en la Asamblea legislativa? ¿Se mejora la definición de faltas, o su escala de sanciones?

En este momento hay dos proyectos de ley diferentes en la Asamblea Legislativa, el No. 17213 referente a una Reforma a la Ley Reguladora del Mercado de Valores No. 7732 y el No. 17642 que es un proyecto de Reforma al Código de Comercio, la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Código de Comercio y Código Procesal Penal.

En el proyecto de ley No. 17213 se propone una reforma integral del régimen sancionatorio del mercado de valores, que plantea un esquema con las siguientes mejoras:

- * Una definición precisa de los sujetos susceptibles de sanción, y de los tipos o faltas administrativas en que puede incurrir cada uno de los sujetos.

- * Un régimen sancionatorio con bandas de aplicación

de las sanciones que permite considerar elementos de agravación o atenuación del castigo en relación con la eventual falta y sus circunstancias.

- * La posibilidad de reparación o corrección de los daños causados sin necesidad de apertura de procedimiento administrativo.

- * Una mejora sustancial del régimen de aplicación de medidas precautorias o cautelares con motivo de eventuales indicios de delito, infracción administrativa o desorden grave de mercado.

- * Una más clara definición de las potestades derivadas de la supervisión e inspección respecto de los sujetos supervisados.

Sin duda se mejora en la definición de algunos de los tipos que constituyen infracción, de la definición de responsabilidades subjetivas y de la posibilidad de graduar razonablemente las sanciones.

2. En qué aspectos la reforma se queda corta, o deja pendientes u omisiones?

El mercado de valores es dinámico y susceptible a miles de situaciones que se puedan presentar en las relaciones entre inversionistas, intermediarios, emisores y otros sujetos participantes. De ahí que resulta pretencioso pensar en que todas las situaciones que impliquen una eventual afectación a una de las partes.

Es mi opinión la ley, como instrumento de normatividad de las conductas, debe ser continuamente analizada, con propósitos de plantear mejoras conforme la experiencia de los mercados.

Es interesante que pese a los problemas de fondos de inversión en 2004 y la crisis financiera de los últimos años, sea hasta este momento que hayan hecho propuestas maduras sobre una reforma legal, a pesar de que las condiciones de los mercados son tan diferentes a 1998, año en la que se aprobó la Ley actual, y a pesar de al menos dos o tres cuestionamientos a la constitucionalidad del régimen sancionatorio.

Por mi parte, extraño que no se incluyeran normas relativas a la definición de las funciones de los agentes de bolsa, que sean referentes de su responsabilidad. Con esta propuesta mantenemos el mismo esquema en que la actuación del agente arrastra automáticamente al puesto de bolsa y de que las actuaciones del puesto de bolsa, en muchos casos, le son imputadas también al agente de forma automática, sin una delimitación preliminar de las posibles responsabilidades de cada uno.

3. ¿Considera que el regulador recibe mayores poderes de supervisión, regulación, e intervención en el mercado de valores? ¿En qué áreas?

Sin duda, el proyecto define con mayor precisión áreas que en este momento eran opacas. Por ejemplo, las potestades de actuación de la Superintendencia en relación con los hallazgos de informes de supervisión, donde haya indicios de desorden de mercado, infracción

administrativa o delito.

Asimismo la Superintendencia y la Bolsa van a tener la potestad legal de decidir si la reparación o corrección de una actuación hace innecesario la apertura de un procedimiento, este tema es fundamental en un mercado tan dinámico.

A lo mejor sería oportuno en algún momento se implementara una figura similar al “cese y desista” de algunos sistemas legales, en donde la advertencia del Supervisor con respecto a la ilegalidad o inconsistencia normativa de una conducta y el cese de la actuación del sujeto supervisado, hace innecesario la apertura de procedimiento o la toma de otras medidas adicionales.

4. Los actuales procesos abiertos contra participantes del mercado, ¿se afectan o se benefician con la aprobación de esta reforma si se aprobara en un plazo perentorio?

En principio los procedimientos se afectan únicamente en lo que beneficie al participante, por ejemplo, en la existencia de una posibilidad de sanciones menores para una misma conducta investigada. No es posible, por otra parte la aplicación de nuevos tipos a actos ocurridos con anterioridad a la existencia de la norma.

CNSFI invitada al Programa INNOVAR II

La Cámara participará en el programa de capacitación internacional INNOVAR II, en donde formará parte de un grupo de trabajo que participará en el proceso de selección, análisis y acompañamiento de fondos de inversión en empresas innovadoras de Brasil.

El programa es auspiciado por el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) del BID y por FINEP (Financiadora de Estudios y Proyectos de Brasil). Este último es una entidad pública brasileña vinculada al Ministerio de Ciencia y Tecnología de ese país, que promueve la innovación empresarial y la inversión privada de capital riesgo.

El programa da inicio en el mes de agosto con la participación en el 11º Foro Semilla FINEP, consistente en el análisis de más de 40 proyectos emprendedores, que serán presentados a potenciales inversionistas, y entre los cuales el grupo deberá seleccionar 15 de ellos. Seguidamente, las empresas elegidas deberán recibir orientación para sus planes de negocios y para las estrategias de negociación con los potenciales inversionistas.

En las siguientes etapas, que se extienden hasta el mes de diciembre 2011, se trabajará tanto con representantes del capital riesgo brasileño, como con gestores de fondos de inversiones, a efectos de discutir el diseño de estrategias de “due diligence” para el acompañamiento de las empresas innovadoras que ingresen a los portafolios de inversión.

La invitación forma parte del enorme interés que existe a nivel latinoamericano, y que el Banco Interamericano de Desarrollo viene



Fotografía con fines ilustrativos

impulsando a través del FOMIN, para promover el emprendimiento empresarial y los fondos de capital riesgo en la región.

El hecho de que la capacitación parte de una experiencia real de trabajo con emprendedores, inversionistas y gestores de fondos, hace que los participantes conozcan los pormenores de los procesos de gestión en “venture capital y private equity” que se aplican hoy día.

La Cámara de Fondos estará representada en dicho programa por el Sr. Víctor Chacón, Director Ejecutivo, y se espera que la experiencia permita ahondar en una correcta visualización de la figura del fondo de capital riesgo, de la cual se tienen expectativas de una pronta aprobación en el CONASSIF.

¡Y le bajaron la nota a EEUU!

Walter Chinchilla, consultor PYMECONOMÍA

Definitivamente que la capacidad de asombro no tiene descanso desde que empezó la crisis. Los paradigmas se han ido rompiendo uno a uno, y el viernes 5 de agosto quedó confirmada la muerte de uno de ellos: Estados Unidos es cero riesgo.

Si bien es cierto ya los mercados de valores superaron hace tiempo la existencia del “cero riesgo” de manera integral, todavía quedaba flotando en el ambiente la percepción de que Estados Unidos era cero riesgo de crédito, es decir, siempre tendría capacidad de pago.

Pero el día, dirían algunos, por fin llegó, y ahora Estados Unidos tiene al menos algún riesgo de no pago. Y escribo “algún” porque considero que pasar de “AAA” a “AA+” no significa un aumento exorbitante en el riesgo, pero cuando se trata de Estados Unidos “algo es algo”.

¿Qué pasará ahora? Si los mercados fueran tan racionales como dicen los libros de texto, deberíamos ver disminuir el precio de los títulos valores emitidos y circulantes del gobierno estadounidense, lo que llevaría a que en las próximas subastas de títulos del Tesoro, el rendimiento solicitado por el mercado aumente.

Posteriormente a estos ajustes, soy del criterio de que también deberían bajar los precios de los títulos en dólares emitidos por todos los demás gobiernos, y muy especialmente los de aquellos países que tienen una alta dolarización de sus carteras de crédito y de ahorro (¿alguien dijo “Costa Rica”?).

Sin embargo, como los mercados no son tan racionales como algunos los quieren pintar, podría ser que nadie castigue a Estados Unidos por una razón bastante sencilla: sigue teniendo la impresora de dólares, y como el mundo aún se rige por esta moneda, a nadie le sirve golpear al fabricante.

Y la procesión parece en principio haber tomado este rumbo. Una nota de Reuters la mañana del 8 de agosto afirmaba que “Por extraño que pueda parecer, los inversionistas buscaron refugio en el activo que fue degradado, los bonos del Gobierno de Estados Unidos, por su liquidez y la percepción de una alta calidad del crédito

del país.”

Por lo tanto, los mercados no parecen haberle dado crédito a la nota más allá que el de un evento anecdótico. Serán los futuros datos de desempleo, consumo y PIB los que dirán si verdaderamente, Estados Unidos se puede volver peligroso.

Algunos efectos de la rebaja de calificación a Estados Unidos al día 08-08-11 *Tomado de Reuters

Los inversores vendían acciones y materias primas, mientras se esforzaban por dilucidar los efectos de la baja de la calificación, que puede golpear a varias partes del sector financiero, desde los prestamistas hipotecarios hasta los emisores municipales y aseguradoras.

Los principales índices estadounidenses perdían más de un 3 por ciento tras su peor semana en más de dos años y las acciones europeas cayeron a un mínimo de dos años.

Una medida de volatilidad subió brevemente sobre 40 puntos, en una señal de que los inversores temen más caídas.

El índice de acciones mundiales bajaba un 3,6 por ciento. La caída del mercado desde el 29 de julio se ha llevado 3,4 billones de dólares de capitalización bursátil.

El movimiento hacia activos seguros impulsaba al oro a un nuevo récord de más de 1.700 dólares por onza, porque los inversores se mostraron escépticos frente a los compromisos de los líderes de las mayores economías del mundo y del Banco Central Europeo para respaldar los mercados.

El dólar caía un 0,8 por ciento a 77,79 yenes y bajaba un 0,5 por ciento a 0,7635 francos suizos. A pesar de la baja de calificación a la deuda de largo plazo de Estados Unidos, los bonos del Tesoro subían.

El promedio industrial Dow Jones cedía 345,91 puntos, o un 3,02 por ciento, a 11.098,70. El índice Standard & Poor's 500 bajaba 48,04 puntos, o un 4,01 por ciento, a 1.151,34 unidades, mientras que el tecnológico Nasdaq Composite perdía 105,47 puntos, o un 4,16 por ciento, a 2.426,94.

El Gestor de Portafolios OPINA...

Fondos inmobiliarios: ¿cuál es su estatus?

El panorama que enfrentan los fondos inmobiliarios a nivel nacional, contrasta con lo que se ha venido observando en otros países, en especial si se compara con España y Estados Unidos. Lo que hace pensar a muchos de si esto pasará en nuestro mercado.

Para Diego Soto, de Vista Fondos de Inversión del Grupo Acobo, esta situación no parece tocar a los fondos inmobiliarios costarricenses y por el contrario, estos instrumentos se vislumbran con un

futuro prometedor.

Comparaciones entre nuestro mercado y el de otros países, así como una explicación del panorama de la industria, oferta de inmuebles y el crecimiento que puede presentarse en los fondos de inversión, son algunos de los temas que nos explica el video que puede ver accedendo al siguiente link: www.youtube.com/watch?v=pqj4r9x5iQg

