

BOLSA NACIONAL DE VALORES, S. A.
Dirección de Asesoría Legal
AL-014-10

Para: José Rafael Brenes Vega. Gerente General

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

Asunto: **Propuesta de reforma al Proyecto de Reforma a la Ley Reguladora del Mercado de Valores. Expediente N° 17213**

Fecha: 25 de enero de 2010

I. Consulta

Se solicita a ésta Asesoría elaborar una propuesta para reformar el Dictamen Unánime Afirmativo al Proyecto 17231, de Reforma a la Ley Reguladora del Mercado de Valores, mediante el cual se pretende modificar la normativa reguladora del mercado de valores considerando el dinamismo del mercado y que la promulgación de la ley vigente data de hace más de diez años.

El Dictamen Unánime Afirmativo propone como modificaciones principales a la normativa vigente:

- a) La clasificación de las infracciones objeto de procedimientos administrativos disciplinarios no solo por gravedad de la infracción sino también por participante permitiendo mayor claridad para delimitar las conductas objeto de procedimientos y sanciones administrativas.
- b) Se introduce una serie de normas procedimentales ausentes de la normativa vigente tal como la definición de un plazo de prescripción de la facultad sancionatoria; se establece el concurso de normas para las infracciones y la posibilidad de dictar medidas cautelares atípicas.
- c) Se establecen criterios para graduación de sanciones.

- d) Se fortalecen las facultades del regulador en cuanto a la investigación e instrucción de los procedimientos administrativos sancionatorios.

II. Criterio legal

Específicamente en lo que se refiere a las normas procedimentales el Dictamen Afirmativo Unánime al proyecto de reforma de la Ley Reguladora del Mercado de Valores otorga en el artículo 158 la potestad a la Superintendencia General de Valores la potestad de imponer sanciones directas para los casos en que se den incumplimientos de plazos y formalidades establecidos para la remisión de información, régimen de custodia de valores o régimen de solvencia; con la sola constatación del incumplimiento. Ésta norma contradice los principios generales del derecho que establecen la necesidad de un Debido Proceso para la aplicación de la facultad sancionatoria administrativa delegada por el Estado en la Superintendencia y las bolsas de valores.

El *ius puniendi* del Estado, ya sea en su manifestación penal o administrativa, dada la evidente naturaleza común, en su ejercicio debe respetar los mismos principios de legalidad y tipicidad y sus derivados (culpabilidad, debido proceso y *non bis in idem*). En otras palabras, aunque exista una dualidad de sistemas represivos del Estado, en ambos casos, por su unidad material, aunque el procedimiento sea distinto, se han de respetar estos principios de fondo: es el mismo *ius puniendi* del Estado. Entonces, los principios conocidos generalmente como del derecho penal, hay que considerarlos como principios generales del derecho sancionador, y tales principios tradicionales del derecho penal se aplican a la esfera sancionatoria administrativa.

Las consecuencias futuras de una norma que contradice regulación constitucional sobre el debido proceso deviene en nulidades que a la postre significan inconsistencia y desconfianza de los participantes del mercado en sus reguladores. Se propone entonces modificar el artículo 155 sobre Medidas Cautelares para que expresamente se otorgue la potestad a la Superintendencia de que en los casos que prevé el artículo 158 se puedan decretar medidas cautelares de previo a la apertura del procedimiento administrativo sancionatorio correspondiente a la infracción.

Es criterio de ésta Asesoría, que las normas propuestas como proyecto de reforma aún adolecen de un sistema claro de imposición de sanciones pues lo que se propone son criterios aplicables los cuales se tomarán en cuenta

aisladamente por parte del regulador a la hora de valorar y graduar la imposición de sanciones.

Por lo anterior, se propone diferenciar el apartado de sanciones como un capítulo aparte dentro de la regulación orientando al regulador no a tomar en cuenta sino a valorar y graduar sobre una base normativa la imposición de sanciones administrativas disciplinarias con la incorporación expresa de los principios del derecho aplicables para la valoración y graduación de las sanciones a imponer por parte de la Superintendencia General de Valores y de las bolsas de valores. En el mismo sentido se amplían los criterios de graduación y valoración de sanciones delimitando la potestad subjetiva del regulador.

III. Recomendación

Se recomienda modificar el artículo 155 del Dictamen Unánime Afirmativo para que se incluya como causal de imposición de una medida cautelar el incumplimiento de plazos y formalidades sujetos en el texto actual a sanciones directas carentes de un Debido Proceso. Artículo que en adelante se leería:

“Artículo 155-Medidas Precautorias

La Superintendencia General de Valores, en caso de desorden grave del mercado o para evitar daños de imposible reparación a los inversionistas, así como cuando tenga indicios de comisión de un delito o de una infracción administrativa, en caso de incumplimientos en los plazos o formalidades establecidos para la remisión de información, régimen custodia de valores o régimen de insolvencia; o dentro de un proceso administrativo sancionatorio, podrá ordenar las siguientes medidas precautorias:

a)...”

Se propone modificar a partir del artículo 162 del proyecto de reforma a la Ley Reguladora del Mercado de Valores separando un capítulo dentro del Título IX “Medidas precautorias, Infracciones, Sanciones y Procedimiento” denominado “Capítulo IV Sanciones”:

“Artículo 164. Principios. *La facultad sancionatoria administrativa de la Superintendencia y de las bolsas de valores se orienta y ejerce de acuerdo con los siguientes principios:*

a) Principio de proporcionalidad, según el cual la sanción deberá ser proporcional a la infracción;

b) Principio disuasorio de la sanción, según el cual la sanción buscará evitar que los participantes del mercado vulneren la norma que dio origen a la misma;

c) Principio de la revelación dirigida, de acuerdo con el cual la Superintendencia o las bolsas de valores podrán determinar el momento en que divulgará al público determinada sanción, en los casos en los cuales la revelación de la misma pueda poner en riesgo la estabilidad del mercado;

d) Principio de contradicción, de acuerdo con el cual se valorará la prueba de descargo que hagan los participantes a quienes se les instruyó procedimiento administrativo sancionatorio y la contradicción de las pruebas allegadas regular y oportunamente al proceso.

Artículo 165. Criterios para la graduación de las sanciones. Las sanciones por las infracciones administrativas definidas en éste capítulo, se valorarán y graduarán atendiendo los siguientes criterios, en cuanto resulten aplicables:

a) La reiteración o reincidencia en la comisión de infracciones;

b) La resistencia, negativa u obstrucción frente a la acción investigadora, de supervisión o sancionatoria de la Superintendencia o de las bolsa de valores;

c) La renuencia o desacato a cumplir las medidas precautorias impuestas por la Superintendencia o por las bolsas de valores;

d) La utilización de medios fraudulentos en la comisión de la infracción o la comisión de esta por interpuesta persona, ocultar la comisión de la misma o encubrir sus efectos;

e) El que la comisión de la infracción pudiera derivar en un lucro o aprovechamiento indebido, para sí o para un tercero;

f) El que la comisión de la infracción se realice por medio, con la participación, o en beneficio de personas sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia General de Valores, o sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia General de Entidades Financieras;

g) La dimensión del daño o peligro a los intereses jurídicos tutelados por las normas del mercado de valores;

h) El grado de prudencia y diligencia con que se hayan atendido los deberes o se hayan aplicado las normas pertinentes;

i) La oportunidad en el reconocimiento o aceptación expresas que haga el investigado sobre la comisión de la infracción.

Los criterios antes mencionados serán aplicables simultáneamente cuando a ello haya lugar.

Para los efectos del presente artículo, se entenderá que hay reiteración cuando se cometan dos o más infracciones entre las cuales medie un período inferior a tres (3) años.”

Aprobada la anterior recomendación se procederá a confeccionar la nota dirigida al Plenario de la Asamblea Legislativa con las modificaciones propuestas.

Estamos a sus órdenes para aclarar cualquier consulta al respecto