

5 de enero del 2005

Ref. C01/0

Señor

Eddy Rodríguez

Superintendente General de Valores a.i.

Estimado señor Superintendente a.i.

De conformidad con el artículo 12 de la Ley General de Control Interno, atentamente le remito mi informe de fin de gestión, en relación con la posición que ocupé en esta Superintendencia como Directora de la División de Asesoría Jurídica. En este informe he cubierto las funciones principales que corresponden a esa Area.

REGULACIÓN

La elaboración de la reglamentación atinente al mercado de valores constituyó la función prioritaria asignada a esta Dirección por el Despacho del Superintendente.

Cumplimiento de objetivos

Para el ejercicio de esta función la Asesoría Jurídica se guió por el objetivo básico de lograr que la reglamentación emitida fuera acorde con la estrategia de desarrollo del mercado de valores establecida por la Superintendencia, pero siempre armónica con las mejores prácticas internacionales. En adición a ello, hubo tres objetivos de segundo nivel: que esa reglamentación estuviera bien redactada desde el punto de vista técnico, que se elaborara en plazos cortos de tiempo, y que hubiera un esfuerzo permanente de actualización, dado el dinamismo de la materia a regular.

Todos esos objetivos han sido cumplidos con creces. Así, durante los primeros años de la Superintendencia se emitieron reglamentos específicos o individuales atendiendo a las prioridades del Despacho. Concluida esa primera etapa, se inició una labor de compilación y revisión de la reglamentación existente cuyo resultado fue la agrupación de una parte significativa de la reglamentación emitida en dos grandes reglamentos, el de oferta pública de valores y el de sociedades administradoras y fondos de inversión. A la par de estos reglamentos subsisten los reglamentos para regular otras actividades del mercado de valores (anotación en cuenta, custodia, valoración de carteras mancomunadas) y dos reglamentos generales aplicables a todos los participantes del mercado (información periódica y auditorías externas).

Este esfuerzo debe ser complementado con otro que lleve a la inclusión de la normativa relativa a los fondos de inversión en el Reglamento sobre oferta pública de valores, con lo cual toda la normativa atinente a la oferta pública de valores quedaría compilada en un único cuerpo normativo. Por su parte, la normativa relativa a las sociedades administradoras de fondos de inversión quedaría

Señor
Eddy Rodríguez
Superintendente General de Valores a.i.
Página No. 2

incorporada en el Reglamento general sobre intermediación de valores al que me referiré más adelante.

Reglamentos en trámite

Reglamento sobre auditorías externas

Durante el año 2004 se trabajó en una reforma integral al Reglamento sobre auditorías externas aplicable a las tres Superintendencias, la cual fue aprobada por el Consejo para su consulta al sector. Durante los últimos meses del año 2004, el Departamento de Emisores y Fondos de Inversión analizó las observaciones y comentarios recibidos por el sector y a partir de allí elaboró la propuesta para aprobación final que se remitió al Consejo. Esta propuesta está pendiente de discusión por parte del Consejo.

Reglamento general sobre intermediación de valores

Durante el año 2004 se trabajó en un cuerpo normativo general aplicable a los intermediarios de valores, bajo cuatro premisas básicas:

- a) Brindar certeza jurídica sobre las actividades consideradas intermediación de valores.
- b) Abrir ciertas actividades de intermediación de valores a nuevas figuras.
- c) Establecer requisitos de autorización para el desempeño de la intermediación de valores que procuren garantizar su solvencia financiera, así como una prestación adecuada de los servicios de intermediación
- d) Establecer un código de conducta aplicable a todos los intermediarios en la prestación de los servicios de intermediación.

A partir de estos objetivos, se elaboró una propuesta de Reglamento general sobre intermediación de valores, la cual fue aprobada por el Consejo para su consulta al sector. Sin embargo, la crisis de los fondos de inversión determinó la conveniencia de suspender su conocimiento y proceder a su reevaluación. A ese respecto, el tema fundamental que debe ser objeto de análisis es el de la apertura de la intermediación de valores a otras figuras no existentes en este momento, como lo serían las agencias de servicios de inversión.

Reforma general a la normativa sobre fondos de inversión

Durante el año 2004 se trabajó en una reforma al Reglamento general sobre sociedades administradoras y fondos de inversión, la cual fue aprobada por el Consejo para su consulta al sector. No obstante, la crisis de los fondos de inversión determinó la conveniencia de suspender su conocimiento y proceder a su reevaluación. El Departamento de Emisores y Fondos de Inversión ha venido trabajando en una nueva propuesta.

Reglamento sobre valoración de carteras mancomunadas

Durante el año 2004 se trabajó en un nuevo Reglamento sobre valoración de carteras mancomunadas, el cual fue aprobado por el Consejo para su consulta al sector. No obstante, la crisis de los fondos de inversión determinó la conveniencia de suspender su conocimiento y proceder a su reevaluación. En este sentido, el tema fundamental que debe ser analizado es el de la responsabilidad del proveedor de precios vis-a-vis la de los gestores de carteras, con especial énfasis en

Señor
Eddy Rodríguez
Superintendente General de Valores a.i.
Página No. 4

las facultades de los gestores para apartarse de los precios resultantes de la metodología del proveedor de precios.

Reglamento sobre calificadoras de riesgo

Durante el año 2004 se trabajó en un nuevo Reglamento sobre calificadoras de riesgo, el cual fue aprobado por el Consejo para su consulta al sector. No obstante, la crisis de los fondos de inversión determinó que se suspendiera su conocimiento, con el propósito de que esta Dirección se avocara a otros temas prioritarios. El tema polémico en esta propuesta es la inclusión de calificadoras extranjeras como calificadoras autorizadas para calificar emisiones locales.

Reformas al Reglamento general sobre oferta pública de valores

A finales del año 2004 se trabajó en dos propuestas puntuales de reforma al Reglamento general sobre oferta pública de valores: una relacionada fundamentalmente con la información financiera requerida para la autorización de oferta pública y otra, con los mercados secundarios de valores. Ambas propuestas fueron aprobadas para su envío en consulta.

En el caso de la primera propuesta, está pendiente la elaboración de la matriz de observaciones del sector y a partir de ahí, la propuesta final para el Consejo.

En el segundo caso, el Departamento de Intermediarios elaboró la matriz correspondiente y la propuesta final para el Consejo. No obstante, por un tema operativo interno, no fueron analizadas las observaciones de la Superintendencia de Pensiones; de modo que ese trabajo está pendiente.

Reforma al Reglamento sobre anotación en cuenta

Durante el año 2004 se trabajó en una reforma al Reglamento sobre anotación en cuenta fundamentalmente para responder a preocupaciones puntuales de la Auditoría Interna del Banco Central sobre la aplicación al registro de la deuda pública de los requisitos establecidos para los registros de las emisiones privadas. Producto de ello se elaboró una propuesta que se encuentra en consulta. Está pendiente la elaboración de la matriz de observaciones del sector y a partir de ahí, la propuesta final para el Consejo.

Reglamentos pendientes de elaboración

Reglamento sobre capital de riesgo

Dentro de la calendarización de reglamentos para el año 2004 quedó pendiente la elaboración del Reglamento sobre fondos de capital de riesgo. Sin embargo, esta Dirección elaboró unos lineamientos generales sobre la dirección que podría tener esta normativa, los cuales se encuentran incorporados al ged.

Reglamento general sobre bolsas de valores

Para el año 2005 se tiene prevista la elaboración de una regulación para bolsas de valores con los siguientes objetivos:

- a) Aclarar el alcance del objeto de las bolsas de valores
- b) Establecer lineamientos generales para la utilización de las facultades de regulación por parte de las bolsas.
- c) Delimitar las áreas de supervisión, competencia de las bolsas

- d) Establecer los mecanismos que permitan ejercer una adecuada supervisión de la potestad sancionatoria por parte de las bolsas

Reforma al Reglamento general sobre oferta pública

Para el año 2005 se tiene prevista una reforma al reglamento general sobre oferta pública de valores, para dar cabida a la figura de creadores de mercado.

Otros temas regulatorios

Oferta pública de valores provenientes de Centroamérica

Durante el año 2004, el Despacho del Superintendente estimó prioritaria la revisión de los requisitos de autorización de oferta pública existentes en El Salvador y Panamá, con el objeto de determinar la conveniencia de suscribir convenios de reconocimiento mutuo con ambos países. Todo ello con fundamento en el artículo 42 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores.

En el caso de El Salvador se firmó un convenio de mejor esfuerzo para llegar a ese reconocimiento mutuo del cual, como su nombre lo indica, no derivan obligaciones legales concretas sino únicamente la disposición para ir avanzando hacia la uniformación de los regímenes de autorización de emisiones y fondos de inversión.

En el caso de Panamá se avanzó en la determinación de las diferencias existentes entre ambos regímenes de autorización.

En ese sentido, y en el caso de los emisores de valores se identificaron cuatro diferencias fundamentales:

- a) El requisito de la calificación de riesgo de las emisiones de deuda, de procesos de titularización y de acciones que califiquen como deuda (según propuesta en consulta), exigida en Costa Rica y no en Panamá.
- b) La revelación en el prospecto sobre las transacciones con partes relacionadas, que se exige con más detalle en Costa Rica que en Panamá.
- c) La elaboración de los estados financieros conforme a USGAAP, permitida en Panamá, en tanto que en Costa Rica se exige su elaboración conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera. Además, la exigencia de un informe complementario por parte de los auditores externos, en el caso de Costa Rica.
- d) La revelación en el prospecto de la información financiera de la casa matriz que se exige en Panamá y no se exige en Costa Rica bajo la regulación vigente (sin embargo, existe un reglamento en consulta que viene a corregir esta situación).

En el caso de los fondos de inversión, esa labor de determinar las diferencias existentes no ha sido concluida. En todo caso es importante señalar que la normativa vigente en ambos países presenta diferencias estratégicas importantes que hacen difícil su comparación.

Señor
Eddy Rodríguez
Superintendente General de Valores a.i.
Página No. 7

Quedó pendiente la decisión del Despacho sobre la suscripción de un convenio de reconocimiento mutuo. En caso de que así se haga debe procederse a la reforma correspondiente al Reglamento general sobre oferta pública de valores.

Captación por medio de productos no autorizados y régimen sancionatorio

Durante el año 2004 la Dirección trabajó en una reforma a la Ley Reguladora del Mercado de Valores, cuyos objetivos fundamentales son corregir las deficiencias del régimen sancionatorio existente en materia de mercado de valores y resolver el problema de la captación de ahorro del público por vía de productos no autorizados.

Al día de hoy existe un proyecto concreto finalizado. No obstante, producto de su discusión con la Superintendencia General de Entidades Financieras se acordó revisar el proyecto para que éste refleje de manera clara e inequívoca que la competencia sancionatoria de la Superintendencia sobre los intermediarios financieros existe únicamente en relación con la realización por parte de éstos de actividades de intermediación de valores. Esa misma revisión debe hacerse con los tipos administrativos. Una vez realizada esa revisión deberá remitirse nuevamente la propuesta, conjuntamente con el Reglamento general sobre intermediación de valores, para los comentarios de esa Superintendencia.

Riesgos y control interno

Los objetivos que se establecieron para la regulación llevaron al Despacho del Superintendente a asignar la función de elaboración de la reglamentación que debe enviarse al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero a la Dirección de la División. Así, y salvo contadas excepciones, la elaboración de los documentos técnicos, las propuestas reglamentarias, las cartas de remisión al Consejo, las matrices de observaciones del sector, así como la elaboración de las propuestas finales, con sus correspondientes cartas de remisión ha correspondido a la Dirección de la Asesoría Jurídica, de manera personal. Ello no implica que no haya existido participación de otros Departamentos: en varios casos estos han aportado una propuesta base sobre la cual ha trabajado la Asesoría Jurídica y en la mayoría de ellos ha habido reuniones con los Departamentos respectivos para evaluar tanto las propuestas iniciales, como las finales.

Es claro que la concentración de todas estas funciones en una sola persona involucra riesgos; sin embargo, hasta el momento la visión del Despacho ha sido la de que los beneficios de esta concentración (en términos de calidad del trabajo y eficiencia) son mayores que esos riesgos. De mantenerse este sistema, es conveniente que se asigne más personal a la Asesoría Jurídica, de modo que la Dirección pueda descansar en él fundamentalmente para la realización de los estudios de regulación comparada.

APROBACIÓN DE REGLAMENTOS DE OTRAS ENTIDADES

Señor
Eddy Rodríguez
Superintendente General de Valores a.i.
Página No. 8

La aprobación de reglamentación de otras entidades es una función que ha compartido esta División con la División de Intermediarios, dado que los reglamentos que deben aprobarse provienen de la Bolsa Nacional de Valores.

Cumplimiento de objetivos

Esta función se asumió bajo el objetivo principal de procurar asegurar la legalidad y razonabilidad jurídica de los reglamentos emitidos por la Bolsa. En adición a ello se estableció un objetivo de segundo nivel, relacionado con el plazo de revisión aprobación de los reglamentos.

Con el propósito de brindar un apoyo adecuado al Despacho en esta función, la Asesoría Jurídica procuró siempre llevar a cabo un análisis profundo de las propuestas presentadas. Ese análisis conllevó que en muchas ocasiones la Bolsa reformulara sus propuestas para responder a las observaciones y preocupaciones de la Superintendencia. De modo que desde el punto de vista del objetivo de fondo establecido se considera que esta función fue cumplida satisfactoriamente. No obstante, una serie de factores que se explican en el apartado de riesgos, han influido en los plazos en que se ha realizado este análisis. En la medida en que los problemas que allí se detallan puedan ser corregidos, podrá cumplirse con las metas de plazos de aprobación de los reglamentos.

Reglamentos pendientes de aprobación

Al día 3 de enero existían las siguientes propuestas reglamentarias pendientes de aprobación:

- a) Reglamento de procedimientos disciplinarios.
- b) Reglamento para el funcionamiento del comité de Reglamentos.
- c) Reglamento de normas de evaluación de agentes de bolsa.
- d) Reglamento de reforma al Reglamento general de la Bolsa Nacional de valores (adición de un inciso c) al artículo 18).
- e) Reglamento de operaciones en bloque.

En cuanto a los primeros tres reglamentos, durante el mes de diciembre esta Dirección discutió su contenido con funcionarios de la Bolsa Nacional de Valores y a partir de esa discusión la Bolsa remitió nuevas propuestas.

En cuanto a los dos últimos Reglamentos, su aprobación está sujeta a la aprobación final de la reforma al Reglamento general sobre oferta pública de valores, sobre los mercados secundarios de valores.

En adición a estos Reglamentos, la Bolsa había remitido para su aprobación una reforma al Reglamento sobre el Fondo de Garantías. Con posterioridad a su envío propuso a la Superintendencia cambios sustanciales a la operativa del fondo, fundamentalmente en lo referente a la manera de dar cumplimiento al principio de buen fin de las operaciones y el rol de la Bolsa Nacional de Valores como contraparte central, para cuya implantación se requeriría de una reforma al Reglamento sobre la constitución de fondos de garantías de la Superintendencia.

Señor
Eddy Rodríguez
Superintendente General de Valores a.i.
Página No. 9

La decisión sobre la conveniencia de aceptar la propuesta de la Bolsa no ha sido tomada por el Despacho.

Igualmente había presentado para su aprobación propuestas para los Reglamentos sobre garantías y operaciones a plazo. Dadas que las propuestas no eran técnicamente satisfactorias, la Bolsa resolvió reformularlos y consultarlos informalmente a la División de Intermediarios de previo al nuevo envío.

Riesgos y control interno

La Dirección encontró muchos obstáculos en el ejercicio de esta función. Desde el punto de vista externo, el obstáculo fundamental ha sido la falta de documentos técnicos que respalden las propuestas presentadas por la Bolsa, así como de explicaciones de sus líneas generales, todo lo cual dificulta su comprensión y análisis. Tampoco ha sido una práctica su remisión en consulta al sector. En adición a ello, en general las propuestas han sido deficientes desde el punto de vista de la técnica de redacción de normativa de alcance general.

Desde el último trimestre del año 2004 la Bolsa Nacional de Valores se ha venido preocupando por mejorar estos aspectos. Sin embargo, resulta fundamental recoger en un cuerpo normativo los requisitos que debe cumplir la Bolsa para el trámite de aprobación de reglamentos. Tal y como se señaló, dentro de la agenda de reglamentación del 2005, se encuentra la emisión de un reglamento general sobre bolsas de valores.

Desde el punto de vista interno, no ha existido una clara delimitación de las funciones asignadas a la Asesoría Jurídica vis-a-vis las que deben corresponderle a la División de Intermediarios en su condición de departamento técnico encargado de la supervisión de la Bolsa y los intermediarios de bolsa. A este respecto, se recomienda que el proceso de revisión de los reglamentos se inicie con una valoración de dicho Departamento, en relación con la procedencia técnica de la propuesta presentada y que a partir de ese criterio, la División Jurídica realice la revisión de legalidad y razonabilidad jurídica.

Por otra parte, tanto por una decisión estratégica del Despacho como por el personal limitado con el que ha contado la Asesoría Jurídica, esta función se concentró en la Dirección de la División, de manera personal. Sobre este aspecto es conveniente que se refuerce el personal de la Asesoría Jurídica de modo que exista un abogado analista encargado de llevar a cabo el análisis de las propuestas reglamentarias presentadas por la Bolsa y que este trabajo sea revisado por la Dirección.

REVISIÓN LEGAL DE LAS SOLICITUDES DE AUTORIZACIÓN RELATIVAS A LA OFERTA PÚBLICA DE VALORES

Otra de las funciones principales asignadas a la División de Asesoría Jurídica es la revisión legal de las solicitudes de autorización de oferta pública (incluidos los trámites subsiguientes).

Cumplimiento de objetivos

El objetivo fundamental de esta revisión ha sido verificar que las solicitudes de autorización se ajusten al marco normativo vigente. Un objetivo de segundo nivel se refiere a los plazos en los cuales se brindan los informes correspondientes.

En cuanto al primer objetivo, la cantidad de personal con que se cuenta para cumplir con esta función ha hecho necesario limitar los alcances de la revisión legal y en general, la participación del abogado en la revisión de las solicitudes que se presentan al Departamento de Oferta Pública. Así, de oficio únicamente se revisan aspectos puntuales básicos y en lo demás, se contestan las preguntas que dirija el analista de oferta pública. Con esta salvedad, se estima que esta función se ha ejercido de manera satisfactoria, tanto en cuanto al fondo como en cuanto a los plazos en que se están rindiendo los informes.

En cuanto al fondo, la emisión de las guías de análisis a las que se hará referencia en el apartado de riesgos y control interno contribuirá a mejorar la calidad del análisis realizado por los abogados. Es posible que ello, a su vez, facilite y agilice la revisión que en este momento realiza la Dirección de la División de los informes brindados por los abogados analistas, lo cual podría conllevar un acortamiento de los plazos de rendición de esos informes.

Informes pendientes

Al día 03 de enero, se encontraban pendientes de revisión por esta Dirección los siguientes informes requeridos por el área de oferta pública, como parte de trámites de autorización:

- a) Expediente de autorización de la modificación de la emisión de Technofarma (F/30/1/79).
- b) Expediente de autorización de modificación del Fondo RediFondos (F/31/1/542)
- c) Expediente de autorización de Fondo de Titularización de Activos Vista-Dólares (F/31/0/295)
- d) Expediente de autorización de la emisión de Banco Banex (F/30/0/188)
- e) Expediente de autorización Títulos extranjeros Premier US Fixed Income Fund (F/30/0/128)
- f) Expediente de autorización de la emisión Financiera Desyfin (F/30/0/196).

Riesgos y control interno

Con el propósito de delimitar de manera más clara el alcance de la revisión efectuada por la Asesoría Jurídica, a partir de la segunda mitad del año 2004 se ha venido trabajando en la elaboración guías para el análisis legal.

Existe ya una guía de análisis de nuevas emisiones, que establece los objetivos y alcance de la revisión realizada. Esta guía se complementa con un formato para el informe que debe rendir el abogado analista, los cuales se encuentran incorporados al ged. En la medida en que el volumen de trabajo lo permita, es

conveniente que a los temas a analizar se agregue el de la revisión de garantías presentadas y se elabore la guía de análisis correspondiente.

Existen cinco procesos adicionales para los cuales debe realizarse una labor similar:

- a) Autorización de fondos de inversión
- b) Comercialización de fondos extranjeros
- c) Autorización de desinscripciones de emisiones
- d) Autorización de desinscripción de fondos de inversión
- e) Modificación de características de emisiones

En adición a ello, es conveniente que se proceda a la contratación de un Director para el Departamento de Gestión Jurídica y Cumplimiento, a quien de manera directa corresponda la revisión de los informes brindados por los abogados de oferta pública. De realizarse esta contratación deben revisarse las funciones que corresponderán a la Dirección de la División en esta área. A este respecto se estima que, de mantenerse el esquema actual de funciones asignadas a la Dirección de la División, la revisión del Director de División debería limitarse a los casos complejos.

EJERCICIO DE LA POTESTAD SANCIONATORIA

El análisis de los posibles incumplimientos de la normativa del mercado de valores para determinar las medidas sancionatorias a tomar es otra de las funciones principales que corresponde a la Asesoría Jurídica.

Cumplimiento de objetivos

En términos generales se estima que esta función se ha cumplido acorde con el objetivo final que corresponde al procedimiento administrativo -la búsqueda de la verdad real de los hechos- y del principio fundamental que debe guiar a éste -el debido proceso. Sin embargo, tal y como se ha manifestado en informes anteriores, en su instrucción no ha sido posible cumplir los plazos establecidos en la Ley General de Administración Pública.

Existen una serie de factores que han incidido en los plazos de tramitación de los asuntos, la mayoría de los cuales escapa al control de esta Dirección, y a los cuales se ha hecho ya referencia en la Respuesta al Informe de Auditoría Interna sobre el trámite de denuncias y procedimientos administrativos, por lo que a ellos se remite.

Si bien existen algunas medidas propuestas por esta Dirección para mejorar la calidad del trabajo de los abogados analistas, que incidirán en el tiempo de revisión de su trabajo, medidas más directas para el acortamiento de los plazos requieren de decisiones a nivel del Despacho que van desde la asignación de mayores recursos a la División (profesional y secretarial) hasta la emisión de instrucciones a los diferentes Departamentos para que la participación en órganos directores y la elaboración de informes técnicos dentro de los procedimientos administrativos constituya una prioridad para los funcionarios encargados. Finalmente se requeriría que el Despacho establezca plazos para el conocimiento de los asuntos que se le remiten.

Procesos pendientes

En relación con los procedimientos en trámite, en el ged han quedado incorporadas dos plantillas: una con el detalle del estado de los casos pendientes anteriores al año 2004 y la otra con el detalle del estado de todos los casos remitidos a Cumplimiento durante el año 2004. En ambos casos la información está al 3 de enero. Tal y como se desprende de este detalle, al día de hoy la División únicamente arrastra 4 casos iniciados antes del 2004.

Riesgos y control interno

Desde que la función de Cumplimiento fue asignada a la Asesoría Jurídica, se procuró establecer un conjunto de políticas y procedimientos que guiara a los abogados analistas en el conocimiento de los casos asignados y en su caso, en la instrucción de las investigaciones internas y los procedimientos administrativos. En su informe sobre el trámite de denuncias y procedimientos administrativos, la Auditoría Interna realizó una serie de recomendaciones, que están pendientes de implantación. Respecto a este punto, se remite a la Respuesta que se diera a ese Informe. No obstante, se está dejando incorporado al GED una propuesta de Guía sobre el ejercicio de la potestad disciplinaria que, se considera, viene a corregir las debilidades apuntadas por la Auditoría Interna: esta Guía contempla instrucciones sobre como llevar adelante las investigaciones y procedimientos, así como "machotes" para los informes que deben rendir los abogados y para los actos más relevantes que se derivan del ejercicio de la potestad disciplinaria.

Sin perjuicio de lo anterior, el tema del deslinde de responsabilidades entre el Director del Departamento de Gestión Jurídica y el Director de División, merece comentario especial. Si bien al día de hoy la plaza de Director del Departamento de Gestión Jurídica y Cumplimiento se encuentra vacante, esta Dirección estima necesario que esa plaza sea llenada nuevamente de modo que exista una instancia revisora directa de los asuntos de Cumplimiento, diferente del Director de la División. Partiendo de ese supuesto, deben efectivamente revisarse las responsabilidades que corresponderían a la Dirección del Departamento vi-a-vis la Dirección de la División. A ese respecto, esta Dirección tiene una propuesta que parte de la premisa básica de que la labor de seguimiento y revisión del trabajo realizado por los abogados analistas y los órganos directores debe corresponder a la Dirección del Departamento. Sin embargo, se han identificado tres momentos críticos en la tramitación de los asuntos en que convendría la participación del Director de la División, para la aprobación de la dirección general que se dará al asunto, pero sin que ello suponga que esa Dirección deba entrar a corregir y aprobar los documentos resultantes de las decisiones generales tomadas.

Para ello se propone variar los procedimientos de manera que los abogados analistas y en su caso el órgano director, rindan los siguientes informes:

- a) Informe del abogado analista sobre el análisis de la denuncia o investigación interna remitida: el resultado final de este informe debe ser una recomendación concreta sobre el curso a seguir:
 - remisión de denuncia al Ministerio Público

- apertura de investigación preliminar, en este caso, con indicación de la prueba a solicitar
 - apertura de un procedimiento administrativo
 - archivo de la denuncia o investigación interna
- b) Informe del abogado analista sobre el resultado de la investigación preliminar realizada: el resultado de este informe debe ser una recomendación concreta sobre la apertura o no de un procedimiento administrativo, a partir de una valoración sobre la existencia o no de elementos suficientes sobre la posible comisión de una infracción administrativa.
- c) Informe del órgano director sobre el análisis de la prueba aportada en el procedimiento administrativo: el resultado de este informe debe ser una recomendación concreta sobre la responsabilidad de la parte en relación con la intimación realizada.

Estos informes serían revisados por la Dirección del Departamento y una vez aprobados por ésta, pasarían a la Dirección de la División, también para su aprobación. De aprobarse los informes, la revisión de los actos administrativos que deriven de ellos, sería únicamente responsabilidad de la Dirección del Departamento.

Para el monitoreo del estado de los procesos se utilizarían las plantillas con información crítica que ha venido usando la Asesoría Jurídica desde mayo del 2004. La responsabilidad sobre la elaboración y actualización de estas plantillas sería del Director del Departamento y esa información se trasladaría a la Dirección de la División y al Despacho del Superintendente.

Finalmente y si bien excede las funciones de la División de Asesoría Jurídica, se estima conveniente subrayar la importancia de que los departamentos técnicos de la Superintendencia mejoren la calidad de los informes que rinden al Despacho y que constituyen la base para la apertura de procedimientos administrativos, así como los que deben rendir en el curso de investigaciones preliminares y procedimientos administrativos.

SEGUIMIENTO DEL EJERCICIO DE LA POTESTAD SANCIONATORIA POR PARTE DE LAS BOLSAS DE VALORES

También corresponde a la División de Asesoría Jurídica fiscalizar el ejercicio de la potestad sancionatoria por parte de las bolsas de valores.

Durante el año 2004 la División no realizó labores de seguimiento en esta materia, fundamentalmente por el hecho de que la Bolsa no inició procedimientos administrativos contra participantes del mercado.

Señor
Eddy Rodríguez
Superintendente General de Valores a.i.
Página No. 14

Riesgos y control interno

En años anteriores al 2004 el ejercicio de esta función se vio obstaculizada por la falta de remisión oportuna por parte de la Bolsa de informes sobre el estado de las denuncias y procedimientos administrativos en curso. En su momento se recomendó al Despacho corregir este problema por vía reglamentaria, lo cual viene a hacer la Bolsa en la propuesta de Reglamento de procedimientos disciplinarios que se encuentra pendiente de aprobación.

Fiorella Carvajal Carvajal, Directora
División de Asesoría Jurídica