

5 de octubre de 2008

Señor
Juan José Flores S.
Superintendente
Superintendencia General de Valores
Presente

6871

SUGEVAL-RECIBIDO

2008NOV 5 AM10:14

Estimado señor:

De acuerdo con lo establecido en la Directriz D-1-2005-CO-DFOE de la Contraloría General de la República, adjunto informe final de gestión.

Cordialmente,

Freddy Jiménez V.
Ced. Ident.: 1-584-941

INDICE

I) Resumen ejecutivo	2
II) Introducción	3
III) Labor sustantiva institucional	4
IV) Cambios en el entorno	5
V) Resultados de la gestión	6
V.I Regulación	6
V.II Supervisión	8
VI) Control Interno	9
VII) Otros	9

RESUMEN EJECUTIVO

A inicios de febrero de 2006 inicié mis funciones como Director de la División de supervisión de mercados e intermediarios en la Superintendencia General de Valores (Sugeval). Las funciones asignadas se relacionaron con la propuesta estratégica para el desarrollo del mercado de valores y que en el caso de la División, se enfocó en los ejes de regulación y supervisión:

- i) Regulación: En concordancia con las expectativas de normativa que se debían considerar según el plan estratégico de 2005, se cumplió con la emisión de los siguientes reglamentos y sus acuerdos:
 - (1) Sistema de anotación electrónica en cuenta
 - (2) Actividad de custodia
 - (3) Compensación y liquidación de valores
 - (4) Gestión integral de riesgos
 - (5) Acuerdos para los reglamentos anteriores así como el de perfil de inversionista, atención de las órdenes de no pago y establecimiento de un procedimiento para la verificación de la autenticidad de los valores emitidos.
- ii) Supervisión: Se modificó la orientación de los procesos de análisis de la información financiera de todos los regulados, de emisión de guías de inspección, metas de cumplimiento de inspecciones, papeles de trabajo, proceso de emisión de informes y seguimiento a los resultados de esos informes. Inició el funcionamiento de un sistema automatizado de alarmas, utilizado para dar seguimiento en línea a los movimientos que se llevan a cabo en los mercados organizados por la Bolsa Nacional de Valores.

Con base en el aporte del equipo de trabajo, la División durante el tiempo que ocupé la plaza de Director, cumplió casi en su totalidad con las metas propuestas para el desarrollo del mercado de valores, aportando normativa cuyo propósito es el de minimizar el riesgo sistémico, normar razonablemente el desarrollo de servicios que no se realizaban o que se realizaban en la práctica sin un marco regulatorio claro, permitiendo a la vez el desarrollo del mercado. En el tema de supervisión, los programas de visitas y sus contenidos se mejoraron, la calidad de los informes de igual manera y se incrementó sustancialmente la presencia de la Sugeval en el mercado. Como prueba de ello, a partir de febrero 2006 y hasta junio 2008 la estrategia de supervisión "in situ" comprendió 24 visitas de rutina, 22 visitas de seguimiento y 29 visitas especiales. Estas acciones consecuentemente las considero como un fortalecimiento en las funciones de transparencia en los mercados de valores, la formación correcta de los precios en ellos, la protección al inversionista y la difusión de la información necesaria para cumplir esas funciones.

Cada normativa emitida durante ejercicio de mis funciones tuvo como principales objetivos la protección al inversionista, de los funcionarios de las entidades reguladas, con iguales consideraciones de protección para los socios de esas entidades y de posibilidad de realizar negocios. Los informes resultantes de los procesos de inspección a distancia e "in situ" fueron objetivos, contemplaron altos estándares de responsabilidad en el manejo de información confidencial y de respeto hacia los funcionarios de las entidades reguladas. Cada día de trabajo en Sugeval esa fue mi suplica a Dios y la cumplió a cabalidad.

II) INTRODUCCION

A partir del 6 de febrero de 2006, fui nombrado en la Superintendencia General de Valores (Sugeval) como Director de la División de Supervisión de Mercados e Intermediarios. La nota de renuncia a esa plaza la presenté el 9 de junio de 2008, efectiva a partir del 10 de junio de 2008; sin embargo, de común acuerdo con el señor Superintendente, el 11 de junio confirmé por escrito que la fecha de finalización de la relación laboral sería el 9 de julio de 2008. En esa fecha recibí la aceptación de mi renuncia por parte de Sugeval, según oficio de referencia 2377.

Por esa razón, presento a continuación el informe final de la gestión que realicé en conjunto con mis compañeros en el plazo en que desempeñé la plaza de Director de División. El informe se presenta siguiendo los lineamientos emitidos a través de los siguientes documentos:

1. Directriz D-1-2005-CO-DFOE, de la Contraloría General de la República, "Directrices que deben observar los funcionarios obligados a presentar el informe final de su gestión, según lo dispuesto en el inciso E) del artículo 12 de la Ley General de Control Interno."
2. "Directrices complementarias al informe final de gestión establecidos en la Ley General de Control Interno", aprobadas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), según artículo 16, de la Sesión 534-2005, celebrada el 27 de octubre de 2005.

III) LABOR SUSTANTIVA INSTITUCIONAL

La División de Supervisión de Mercados e Intermediarios se divide en cuatro áreas que además de desarrollar su función principal (a continuación se indica), le corresponde el investigar y crear normativa relacionada con los regulados y coordinar con otras áreas de Sugeval lo que corresponda, proceso que resultó en reglamentos y acuerdos ajustados a la realidad del mercado de valores costarricense y fundamentalmente supervisables, que en algunos casos tenían años pendientes de emisión. El objetivo principal de cada Área se podría considerar como:

- i. **Área de inspección de mercados:** Desarrollo de programas de visitas "in situ", especiales y de rutina, a entidades de custodia bancarias, sistemas de anotaciones electrónicas en cuenta, depósitos centralizados de valores, entidades de compensación y liquidación, bolsas de valores y de comercio.
- ii. **Área de inspección de intermediarios:** Desarrollo de programas de visitas "in situ", especiales y de rutina, a puestos de bolsa en su rol de intermediarios bursátiles y de entidades de custodia.
- iii. **Área de análisis de mercados e intermediarios:** Aplicación de guías de trabajo relacionadas con la información financiera que las reguladas deben presentar a Sugeval, para comprobar el cumplimiento de la normativa prudencial como medida de control del riesgo sistémico y la difusión y transparencia de la información financiera publicada por esas entidades. Esta Área en conjunto con otras dependencias de Sugeval, implantó y da seguimiento al Sistema de Valoración de Riesgo Institucional
- iv. **Área de riesgos y operaciones:** Aplicación de guías de trabajo que verifiquen la aplicación de los reglamentos sobre el funcionamiento de los mercados organizados por las bolsas de valores y de comercio, en los cuales debe tutelarse la objetiva y transparente formación de precios y la protección de los inversionistas.

Las principales funciones que competen a estas Áreas son:

- a) Elaboración y actualización de procedimientos de trabajo, de acuerdo con las políticas vigentes de control interno.
- b) Investigación, creación y seguimiento a las propuestas de reglamentarias aprobadas por el Conassif
- c) Valorar los resultados de la revisión de la normativa que el Conassif envía en consulta a los regulados y proponer la normativa final para la aprobación respectiva
- d) Investigación y creación de propuestas de acuerdos relacionados con la normativa aprobada por el Conassif
- e) Elaboración y actualización de guías de trabajo, según la normativa vigente para las distintas entidades reguladas
- f) Elaboración y seguimiento a informes que resultan de la aplicación de las guías de trabajo correspondientes

- g) Propuestas al Conassif para mejoras de las normativa vigente
- h) Participación activa con otras dependencias de la Institución en la elaboración, revisión y mantenimiento de normativa relacionada con los regulados
- i) Revisión y elaboración de criterios relacionados con la emisión de normativa propuesta por las bolsas de valores y de comercio, sistemas de anotación electrónica en cuenta y entidades de compensación y liquidación.

IV) CAMBIOS EN EL ENTORNO

La División experimentó un proceso de cambio paulatino, en consideración de la obligación de la Sugeval de promover las condiciones necesarias para que el mercado de valores se desarrolle. La Institución se planteó en el 2005 una estrategia tendiente a la transformación del mercado, la cual está orientada hacia tres aspectos:

- 1. Minimizar los riesgos sistémicos.
- 2. Mejorar y ampliar la oferta de productos y servicios.
- 3. Contar con mecanismos de supervisión oportuna para actuación a tiempo.

De acuerdo con esos aspectos, en el eje de **regulación** se planteó la emisión de nueva normativa:

- 1. Reglamento para bolsas de comercio
- 2. Reglamento sobre gestión integral de riesgos
- 3. Reglamento sobre compensación y liquidación de valores
- 4. Reglamento para intermediarios
- 5. Reglamentos para bolsas de valores

Además, se planteó la reforma a normativa clave ya existente:

- I. Reglamento del sistema de anotaciones electrónicas en cuenta
- II. Reglamento de custodia

Cada una de las normativas consideró los respectivos acuerdos del señor Superintendente.

En cuanto al eje de **supervisión**, la estrategia consistía en la adopción de un enfoque de gestión integral de riesgos que permita valorar adecuadamente el nivel de exposición de los diferentes participantes del mercado, en sustitución del enfoque de supervisión financiera vigente, buscando mejorar la oportunidad en los procesos de supervisión. En cumplimiento de esa estrategia, hacia lo interno de la SUGEVAL se gestionaron mejoras operativas que consideraron la contratación de plazas vacantes, reordenamiento de las Áreas de la División según el espejo de plazas que existía, revisión del método de planeación de las inspecciones, actualización de las guías de trabajo, control de los tiempos de trabajo de campo que evidenciara mayor presencia de la Institución en el mercado, control de la calidad de los informes, mayor interacción con el medio en la evacuación de consultas y menores tiempos de respuesta en el cumplimiento de las funciones.

V) RESULTADOS DE LA GESTION

De acuerdo con los objetivos propuestos en la estrategia, en primera instancia se procedió a trabajar en un comité integrado por participantes del mercado cuyo objetivo fue el de iniciar la puesta en funcionamiento del sistema de anotaciones electrónicas en cuenta administrado por el Banco Central de Costa Rica (BCCR), interactuando con el sistema de compensación y liquidación utilizado por la Bolsa Nacional de Valores S. A. (BNV Clearing), en su rol de miembro del Sistema de compensación y liquidación de valores. El objetivo de dejar en funcionamiento un proyecto que por distintas razones estuvo suspendido por varios años se cumplió el 8 de enero de 2006, fecha en la que se realizó la primera subasta conjunta del BCCR y Ministerio de Hacienda (H).

En relación con los ejes de regulación y supervisión, seguidamente se presentan los resultados de la gestión efectuada, no sin antes aclarar que estos son producto de un trabajo en equipo que significó esfuerzo, gran cantidad de tiempo en investigación y sesiones de trabajo.

V.I) REGULACION

Se procedió a la emisión de los siguientes reglamentos y los respectivos acuerdos:

- I Sistema de anotación en cuenta: A partir de las experiencias obtenidas durante el proceso de implantación del proyecto de registro electrónico de emisiones del sector público (SAC), administrados por el BCCR y con la participación de varios funcionarios en el comité establecido para el inicio de operación del SAC, se procedió a replantear la reglamentación emitida desde mayo 2002, de manera que a partir de octubre de 2006 inició la vigencia de la nueva normativa.
- II Actividad de custodia: Esta normativa aprobada desde diciembre de 2002 y que había sufrido algunas modificaciones aun sin estar en vigencia se replanteó completamente, por lo que a partir de agosto de 2006 quedó vigente un reglamento acorde con la Ley Reguladora del Mercado de Valores (LRMV) y con el propósito de separar la actividad de intermediación bursátil de la de custodia de valores y además, estableció la normativa para los depósitos centralizados de valores, de manera que la falta de desmaterialización de los títulos físicos emitidos por el BCCR y H y la falta de una central para el registro de las anotaciones electrónicas en cuenta de emisiones de emisores privados no se constituyera en un obstáculo para el inicio de operación del SAC. La implantación de esta normativa en el funcionamiento en la mayoría de los puestos de bolsa que siempre han prestado el servicio de custodia, ha requerido de parte de la División un papel muy activo en evacuación de consultas y consistente en lo que tiene que ver con la revisión del cumplimiento normativo. Además, se ha debido mantener una posición firme y de apoyo para que las entidades bancarias iniciaran la oferta del servicio de custodia, muy probablemente originado por ser una actividad nueva para ese sector y debido a que el sistema de compensación y liquidación requiere de una modificación operativa para que adicionalmente a los puestos de bolsa, esas entidades puedan participar directamente en ese proceso.

También sobre esta normativa se trabajó en la emisión del acuerdo para el registro de la actividad de custodia.

A la fecha de mi salida de la Institución, quedó emitida una nueva normativa para esta actividad, fundamentada principalmente en los resultados de las inspecciones realizadas. Esta nueva versión falta que sea revisada por parte del señor Superintendente para la presentación al Conassif.

III Compensación y liquidación de valores: Esta nueva normativa finalizó el proceso de consulta al medio, quedando pendiente la revisión por parte del Director de División de la matriz que incluye los comentarios de los participantes. Esta normativa es la parte final de la regulación del proceso de compensación de liquidación de operaciones bursátiles establecido en la LRMV, que en igual sentido al comentario sobre la normativa de custodia, la posición debe ser firme para el inicio de operación, en especial para que el sistema se abra a otros miembros liquidadores que requieren esta posibilidad para que brinden el servicio de custodia a sus clientes, en consideración de la minimización de los riesgos de custodia de valores y del efectivo propiedad de los clientes y de los riesgos por incumplimientos en la liquidación bursátil.

IV Gestión integral de riesgos: Esta normativa se presentó a consulta por segunda vez al medio, se elaboró la matriz correspondiente, quedando pendiente consulta a la División Legal para luego presentar para revisión al señor Superintendente.

Para la emisión de estas normativas, además de las investigaciones realizadas principalmente por medio de Internet y de la revisión de normativa vigente en otros mercados, se validaron principios de la International Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) los capítulos respectivos de la LRMV, así como la experiencia del equipo de trabajo, resultando un marco regulatorio de mejores prácticas, ajustado a nuestro mercado y con posibilidades de cumplimiento por parte de los regulados y de razonable medición de su cumplimiento por parte de los funcionarios responsables de esas tareas en la División.

El Reglamento para bolsas de comercio se entregó a la División ya aprobado por el Conassif para efectos de iniciar el proceso de seguimiento y supervisión, en el tanto que el reglamento para bolsas de valores e intermediarios entregué al Despacho a finales de noviembre del 2007, dos propuestas normativas en vista de que fui informado de que ambos proyectos normativos ya no corresponderían a la División.

También se trabajó en la emisión de los acuerdos perfil de inversionista, atención de las órdenes de no pago y establecimiento de un procedimiento para la verificación de la autenticidad de los valores emitidos y el plan de cuentas homologado para las tres superintendencias.

V.II) SUPERVISION

En relación con la supervisión a distancia que se realiza, se procedió a modificar el enfoque de los informes que resultan de las revisiones que se realizan. Este nuevo enfoque se refiere a un mayor análisis de los riesgos que podría estar presentando una entidad producto de la información contable suministrada, lo que originó mayor intercambio de información con las áreas de supervisión "in situ" permitiendo lograr la focalización del alcance propuesto a las visitas programadas o realizar visitas especiales que permitan determinar si hay situaciones de riesgo en una entidad.

En cuanto al seguimiento diario de las transacciones realizadas en los mercados organizados por las bolsas de valores, mediante la integración de un equipo de trabajo que incluyó al Departamento de Informática de Sugeval, se diseñó y puso en funcionamiento un sistema automatizado de alarmas, que permite detectar en línea negociaciones que se alejan de los parámetros establecidos como razonables, lo que implica el análisis y seguimiento. Producto de ese análisis se emiten informes que según sea el caso, conllevan la planeación y realización de una visita especial o bien se informan para ser incluidos en la visita de inspección programada.

En el caso de la supervisión "in situ" se enfocaron los procesos de planeación de las visitas de rutina y especiales, los alcances de las pruebas, papeles de trabajo, emisión de informes, respuesta de la entidad y seguimiento a los compromisos valorados y aceptados por la División. El proceso de planeación de la visita, además del estudio que se hacía a la entidad, considera la validación de los objetivos de la visita con la guía correspondiente; en cuanto a los papeles de trabajo de los informes se actualizaron las políticas relacionadas con la calidad de estos documentos, pruebas documentales y testimoniales y su relación con cada uno de las observaciones planteadas en los informes respectivos. En lo que tiene que ver con los informes emitidos al regulado, se aumentaron los puntos de revisión para obtener documentos que presenten observaciones precisas que pueden estar o no relacionados con normativa vigente, así como el criterio de corrección o recomendación de corrección cuando corresponda y en último caso de aclaración si es del caso, requiriendo para cada informe la respuesta de la entidad en un plazo determinado. En cuanto a las respuestas a los informes que suministran las entidades, se estableció la obligación de realizar su análisis y mantener un control de las fechas de cumplimiento de las distintas actividades a las que la entidad se comprometió, cumplimientos que se verifican mediante visitas rápidas y con un alcance específico. Como resultado de esta gestión, para el 2006 la supervisión se enfocó en dar seguimiento a los informes anteriores y realizar visitas especiales a los intermediarios bursátiles y la Bolsa Nacional de Valores (BNV). En el 2007 se ejecutó un plan de visitas de rutina cuya meta fue la de terminar a diciembre de 2008 con al menos una visita de rutina a intermediarios bursátiles y entidades de custodia bancarias, una visita al sistema de anotaciones electrónicas en cuenta, una visita a la BNV, Central de Valores de la Bolsa Nacional de Valores S.A. (CEVAL), y Bolsa de Comercio S.A. (BOLCOMER). En el cuadro 1 se presenta la labor realizada cada año por cantidad y tipo de visitas.

CUADRO 1

AÑO	2006	2007	2008*
Visitas de rutina	2	16	6
Visitas de seguimiento	18	2	2
Visitas especiales	15	10	4
TOTALES	35	28	12

Fuente de Información: Jefaturas de Área.

* Visitas al final del primer semestre.

Como parte de la transición de la supervisión basada en auditoría financiera a supervisión basada en gestión de riesgos, estos informes se utilizaron como insumo para el inicio de la etapa de pruebas del modelo de calificación de entidades que se pretende emigrar a un mapa factores de gestión de riesgo, que pueda ser utilizado también como insumo para la elaboración de los cuestionarios que en el futuro deberían contestar las entidades para su propia valoración de riesgos.

En conjunto con las Áreas según correspondía, se revisaron para la aprobación por parte del señor Superintendente, los cambios propuestos a reglamentos sobre: reportos, creadores de mercado, puestos de bolsa, general de la BNV (relacionados con aspectos de gobierno corporativo), contratos de diferencia, reglas de actuación y conducta emitidos por esa Bolsa. Además, se revisó el Reglamento general de operación propuesto por BOLCOMER, se emitió el informe correspondiente y se llevó a cabo en octubre de 2007 una visita para conocer sobre la operativa del entidad y las principales transacciones que realiza. El resultado fue un informe que se emitió en conjunto con la División Legal y se entregó a la entidad (a la fecha de mi retiro de la Institución, no se había recibido respuesta). Se planteó también ante esa entidad las condiciones de supervisión que se estarían aplicando a la Bolsa y los participantes de ese mercado que organiza.

VI) CONTROL INTERNO

En relación con el control interno se procedió a dar seguimiento a los compromisos adquiridos luego de cada proceso de autoevaluación del control interno de la División, quedando a la fecha de mi salida dos procedimientos en proceso de revisión e implantación, así como actividades relacionada con el monitoreo del control interno de operación y de ambiente cuya fecha de cumplimiento estaban planteadas a partir del segundo semestre de 2008.

VII) OTROS

La División participó en el equipo de trabajo que implantó el sistema de valoración de riesgo institucional en Sugeval, participando no sólo del diseño del proceso de calidad sino también en un plan de capacitación sobre este tema a veinte instituciones públicas. Además, en el tema de gestión de riesgo de las entidades reguladas se diseñó la metodología de cálculo "valor en riesgo"-VeR- (se utilizó como fuente la metodología utilizada por la Superintendencia de

Pensiones), y a la fecha de mi salida quedó pendiente el desarrollo del proyecto para evolucionar de la supervisión mediante auditorías financieras, a la supervisión basada en riesgos.

Por instrucciones del señor Superintendente la División participó también en la revisión y emisión de observaciones relacionadas con normativa emitida por parte del BCCR, sobre normativa por ejemplo referida a operaciones cambiarias de contado, derivados cambiarios, sistema de anotación en cuenta, grupos financieros y propuestas de modificaciones a la LRMV.

La labor realizada durante el tiempo que ocupé la plaza de Director de la División de supervisión de mercados e intermediarios requirió esfuerzos que normalmente implicaron largas jornadas de trabajo; sin embargo, mi gestión tiene como base un gran equipo de compañeros de trabajo con mística y profesionalismo.