

Nuevas Normas de Supervisión y Regulación en el Corto y Mediano Plazo en el Sistema de Valores

XII CONGRESO INTERNACIONAL DE FINANZAS Y AUDITORÍA (XII CIFA)

JULIO 2017



Agenda:

- I. Objetivos de la Regulación del Mercado de Valores.
- II. Principales Factores que Inciden en la Regulación del Mercado de Valores a Corto y Mediano Plazo.
- III. Marco de Supervisión del Mercado de Valores.
- IV. Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores.

Objetivos de la Regulación del Mercado de Valores

1. Protección de los inversionistas:

- Proceso de autorización e inscripción en el Registro para los emisores y participantes del mercado;
- Normas de conducta mínimas;
- Promoción y educación de los inversionistas.

2. Garantizar que los mercados sean justos, eficientes y transparentes:

- Difusión de información que contribuya a la correcta formación de precios;
- Procurar que las características del mercado no favorezcan injustamente a unos usuarios frente a otros.

3. Reducir el riesgo sistémico:

- Requisitos prudenciales;
- Promoción de una gestión efectiva del riesgo.

Principales Factores que Inciden en la Regulación a Corto y Mediano Plazo

1. Implementación de la Supervisión Basada en Riesgos;
2. Adecuación de la Normativa para la Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva en el Mercado de Valores conforme la Ley No. 155-17;
3. Modificación del marco legal: Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores.

Marco de Supervisión del Mercado de Valores

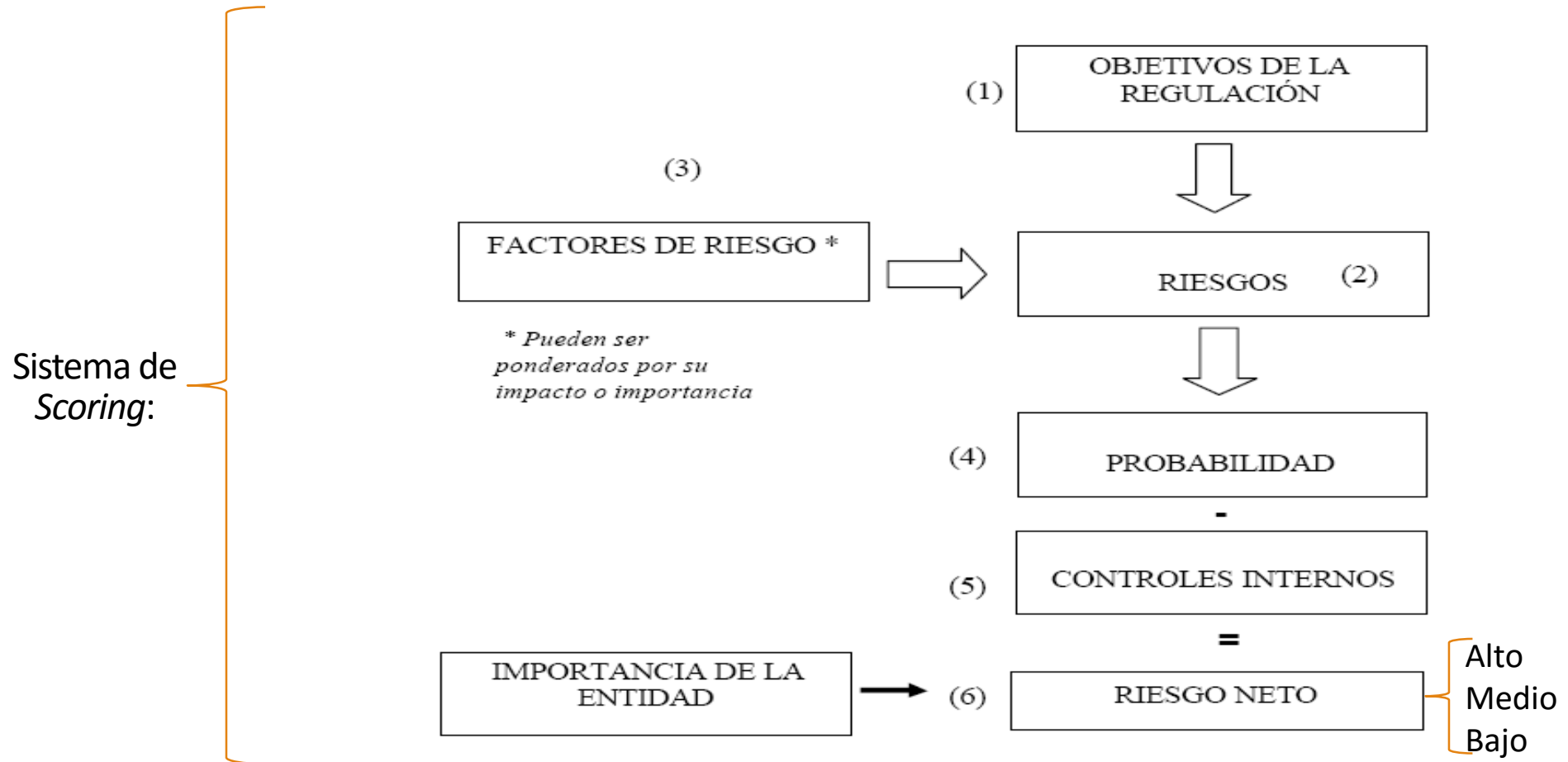
- Supervisión basada en cumplimiento:
 - Adjudica los recursos regulatorios de manera equitativa entre los entes regulados;
 - Supervisión enfocada en el cumplimiento de los requerimientos normativos.
- Enfoque de supervisión basada en riesgos:
 - Tiene por objeto la movilización de los recursos de supervisión de una manera eficiente;
 - Se caracteriza por proporcionarle el apoyo a las entidades con fines de fortalecer sus mecanismos internos de gestión del riesgo;
 - Complementa y robustece el modelo de supervisión tradicional, agregando nuevos puntos de enfoques en base a la gestión adecuada de riesgos.

Marco de Supervisión del Mercado de Valores

Nuevo enfoque en la Supervisión:

1. Asegurar el cumplimiento de las obligaciones financieras asumidas por los entes regulados;
2. Mitigar la ocurrencia de fraudes en el mercado de valores;
3. Fomentar la adecuada información a los usuarios del mercado de valores;
4. Minimizar el riesgo de lavado de activos y financiamiento del terrorismo;
5. Detectar y mitigar riesgos a nivel individual y sus efectos a nivel sistémico.

Marco de Supervisión del Mercado de Valores



Marco de Supervisión del Mercado de Valores

Efectos de la Supervisión Basada en Riesgos sobre la Regulación:



Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores

- Desde el año 2008 se iniciaron los trabajos internos para modificar la Ley de Mercado de Valores;
- Análisis de documentos/ Informes de organismos internacionales (OCDE, IOSCO, FMI (CAPTAC), CAF y el Banco Mundial):
 - Necesidad de **homogenizar** la regulación del mercado.
 - Necesidad de establecer el **régimen de insolvencia** de los participantes del mercado de valores.
 - Fortalecimiento del **régimen de supervisión, inspección y sanción**.
 - Actualización del marco para la **protección adecuada** de los intereses de los inversionistas.
- Cumplimiento con los principios de IOSCO y suscripción del MMoU para intercambio de información;
- Mandato para la elaboración de 16 reglamentos necesarios para la aplicación del nuevo marco legal.

Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores

Necesidad de lograr que el país **firme el MMOU** con IOSCO:

- El MMOU **es el estándar internacional** sobre cooperación e intercambio de información entre los firmantes, proporcionando a los reguladores de valores herramientas para combatir el fraude transfronterizo y la mala conducta que puede debilitar los mercados globales y socavar la confianza de los inversionistas;
- Es reconocido por organizaciones internacionales tales como Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) y el Foro de Estabilidad Financiera.

Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores

Principales recomendaciones de IOSCO con incidencia en el Proyecto:

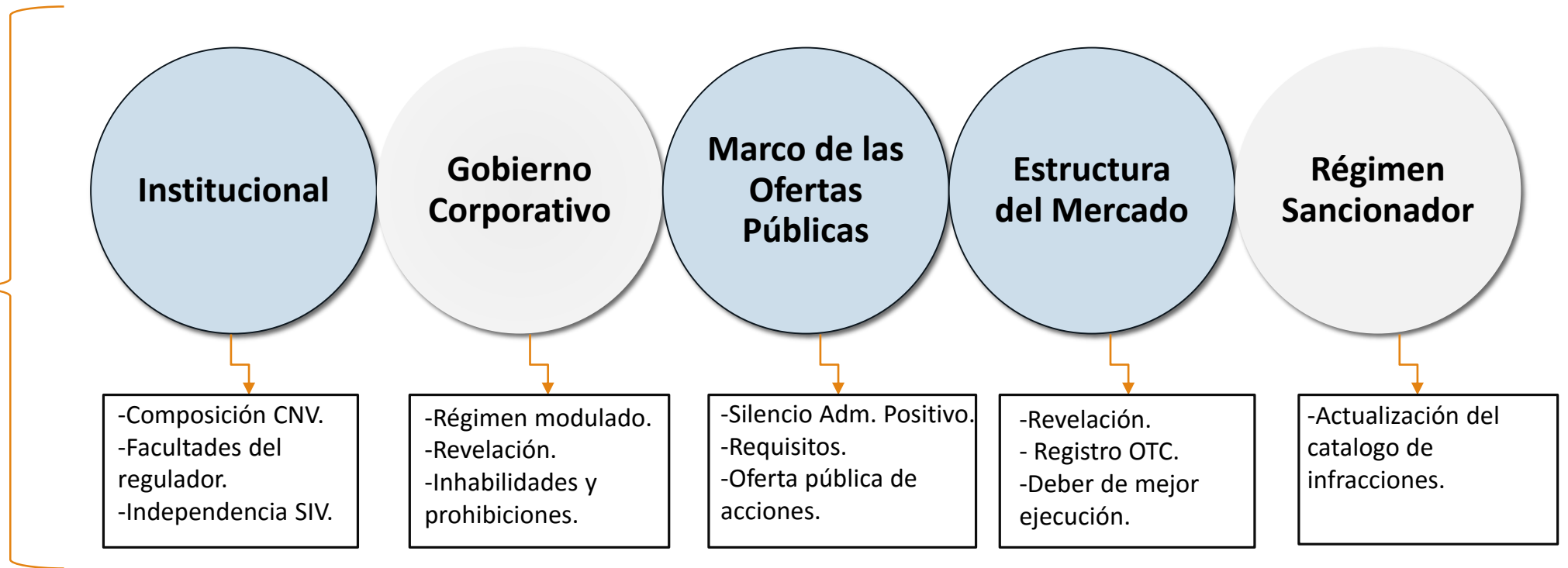
- Las **responsabilidades** del regulador deberán ser claras y estar expresadas con objetividad;
- El regulador deberá ser **operativamente independiente** y responsable en el ejercicio de sus funciones y poderes;
- El regulador deberá tener los **poderes adecuados**, los **recursos apropiados** y la capacidad para desempeñar sus funciones y ejercer sus poderes;
- El regulador tendrá **extensos poderes de inspección, investigación y supervisión**;
- El regulador tendrá autoridad para **compartir información**, tanto pública como no pública, con homólogos nacionales y extranjeros.

Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores

El objeto del Proyecto es: “Regular, supervisar, desarrollar y promover un mercado de valores **ordenado, eficiente y transparente** con la finalidad de **proteger los derechos e intereses del público inversionista, minimizar el riesgo sistémico**, fomentar una **sana competencia y preservar la confianza** en el mercado de valores, estableciendo las condiciones para que la información sea **veraz, suficiente y oportuna** con la finalidad de **contribuir con el desarrollo económico y social del país**”.

Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores

Ejes
Fundamentales
del Proyecto:



Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores

Características y competencias del Regulador:

- **Independencia y autonomía** del órgano regulador:
 - ✓ Superintendencia independiente, integrada por un Consejo y un Superintendente como unidad ejecutiva.
 - ✓ Régimen de inhabilidades, incompatibilidades y confidencialidad.
- **Competencias claras** en materia de regulación, supervisión e intervención;
- Sujeta al régimen de **silencio administrativo positivo**;
- **Cooperación** interinstitucional y entre jurisdicciones;
- Régimen **Sancionador**.

Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores:

**Mercado primario y
Mercado secundario**

Valor: “Es un **derecho** o conjunto de derechos de **contenido esencialmente económico**, que incorpora un derecho literal y autónomo que se **ejercita por su titular legitimado**. Quedan comprendidos dentro de este concepto, los instrumentos derivados que se inscriban en el Registro del Mercado de Valores”.

Oferta pública: “Es todo **ofrecimiento, directo o indirecto**, realizado por cualquier persona **al público en general o a sectores** o grupos específicos de éste, a través de **cualquier medio de comunicación o difusión**, para que suscriban, adquieran, enajenen o negocien individualmente un número indeterminado de valores”.

Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores



** Sociedad administradora de mecanismos centralizados de negociación.*

Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores: Oferta Pública de Valores

Podrán ser emisores de valores de oferta pública:

1. Sociedades anónimas de conformidad a la Ley de Sociedades;
2. **Sociedades de responsabilidad limitada y sociedades anónimas simplificadas, de conformidad a la Ley de Sociedades, únicamente como emisores de valores de renta fija;**
3. Entidad de intermediación financiera autorizada por la ley que la regula;
4. Sociedad anónima extranjera o su equivalente;
5. Emisor diferenciado; y,
6. Otra modalidad de sociedad comercial o persona jurídica que establezca reglamentariamente el Consejo.

“La Superintendencia y los participantes del mercado de valores **promoverán el acceso al mercado de valores de pequeñas y medianas empresas**, según la Ley No.488-08, para el Desarrollo y Competitividad de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYMES), estableciendo para este efecto tarifas diferenciadas y preferenciales”.

Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores: Oferta Pública de Valores

Los requisitos de autorización **serán establecidos reglamentariamente, por tipo de instrumento o emisor,** pudiendo:

1. Establecer **regímenes diferenciados de autorización o eximir del cumplimiento de alguno de los requisitos a ciertos emisores y tipos de ofertas públicas de valores,** de acuerdo con las características de los emisores, de los destinatarios de los valores, del número limitado de estos, los montos mínimos de las emisiones; la naturaleza y origen de los valores negociables;
2. Establecer regímenes especiales para la autorización y mantenimiento en el Registro de los emisores o de los de tipos de ofertas públicas de valores **dirigidas a inversionistas profesionales;**
3. Establecer regímenes especiales de autorización y de requerimientos de información a los emisores y ofertas públicas de valores, **que no cuenten con por lo menos tres (3) años de información económica y financiera;**
4. Establecer plazos especiales y definir condiciones particulares de autorización de oferta pública **a emisores recurrentes que hayan realizado una oferta pública durante los últimos 12 meses.**

*Plazo de autorización: 25 días hábiles. Silencio Administrativo Positivo.

Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores: Estructura del Mercado



Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores: Intermediarios de Valores

Se considera intermediación de valores:

1. La negociación de valores inscritos en el Registro por cuenta propia o de clientes;
2. El ofrecimiento de servicios orientados a negociar, tramitar, gestionar u ordenar la realización de cualquier tipo de operación con valores de oferta pública;
3. La realización de operaciones y actos tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores de oferta pública;
4. La celebración de operaciones con valores de oferta pública por cuenta de clientes como comisionista, mandatario o con cualquier otro carácter.

***Deber de mejor ejecución:** Es la adopción de las **medidas razonables** para obtener el **mejor resultado posible** para las operaciones y transacciones en el mercado de valores, teniendo en cuenta el **tipo de inversionista, el precio, los costos, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen, la naturaleza de la operación** y cualquier otro elemento relevante para la ejecución de la orden o instrucción del cliente.

Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores: Auditores Externos

- Las personas acreditadas que deseen ofrecer servicios de auditoría externa a los participantes del mercado de valores, deberán **inscribirse en el Registro**;
- Los participantes del mercado de valores estarán **obligados a facilitar al auditor externo** la información que fuere necesaria para realizar los trabajos de auditoría externa;
- Los auditores externos deberán ser **independientes** de las entidades auditadas en el ejercicio de su función, debiendo abstenerse de actuar cuando su independencia, en relación con la revisión y verificación de los estados financieros u otros documentos contables, pudiera verse comprometida;
- La empresa de auditoría y las personas que hayan intervenido en la realización de la auditoría estarán obligados a **mantener el secreto** de toda la información que conozcan en el ejercicio de su actividad.

Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores: Reglamentos de Aplicación

- Reglamento sobre Procedimiento Administrativo Sancionador
- Reglamento de Tarifas
- Reglamento de Intermediarios de Valores
- Reglamento de Oferta Pública
- Reglamento para Mecanismos Centralizados de Negociación
- Reglamento para el Mercado OTC y Sistemas de Registro de Operaciones sobre Valores
- Reglamento para los Depósitos Centralizados de Valores
- Reglamento para las Sociedades Calificadora de Riesgos
- Reglamento de Proveedores de Precios
- Reglamento de Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión
- Reglamento para las Fiduciarias de Oferta Pública y Sociedades Titularizadoras y el Proceso de Titularización
- Reglamento de Intervención y Supervisión a los Participantes del Mercado de Valores
- Reglamento de Gobierno Corporativo
- Reglamento de Gestión de Riesgos
- Reglamento sobre Hechos Relevantes, Información Privilegiada y Reservada
- Reglamento de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

Conclusión

- Una regulación efectiva es importante para la integridad, el crecimiento y desarrollo del mercado de valores;
- La regulación debe procurar mantener un mercado justo y eficiente;
- El regulador debe revisar con frecuencia la forma concreta en que se desarrolla la regulación de valores, pues la propia evolución de los mercados obliga a una adaptación constante de su regulación;
- La supervisión es una de las principales herramientas para medir la efectividad de la regulación.

