

Consejo Nacional para el Desarrollo del Mercado de Valores Costarricense

Minuta del 30 de setiembre del 2013

Minuta de la reunión catorce-dos mil trece, celebrada por el Consejo Nacional para el Desarrollo del Mercado de Valores, con el carácter de ordinaria, en la ciudad de San José, a partir de las dieciséis horas y treinta y seis minutos del lunes treinta de setiembre del dos mil trece, con la asistencia de sus miembros: señor Rodrigo Bolaños, Presidente del Consejo, señor Jose Luis Arce, señor Pablo Montes de Oca, señor José Rafael Brenes, señor Héctor Mauricio Ávila, en representación del señor Edgar Robles, el señor Carlos Arias. Asimismo, estuvieron presentes el señor Julio Rosales Tijerino, en calidad de Secretario Técnico del Consejo y el señor Elián Villegas Valverde, como invitado.

La señora Cristina Masís y los señores Roberto Venegas y Manrique Sáenz no estuvieron presentes. Se excusaron con anterioridad, dado a que debían atender compromisos adquiridos de previo y situaciones imprevistas.

PUNTO 1. *Aprobación del orden del día.*

Se aprobó el orden del día.

PUNTO 2. *Aprobación de Minuta 15-07-2013.*

El Consejo Nacional de Desarrollo del Mercado de Valores aprobó la minuta de la reunión del doce-dos mil trece, celebrada el 12 de agosto, copias de la cual se distribuyeron oportunamente a los integrantes de éste.

PUNTO 3. *Presentación de primer borrador completo de proyecto de nueva ley del mercado de Valores.*

De inmediato el señor **Villegas** inició su exposición refiriéndose al tema de compensación y liquidación. Para tales efectos, se comentará, en primer lugar, sobre anotación en cuenta y, en segundo lugar, sobre compensación y liquidación. En lo relativo a anotación en cuenta, el primer elemento importante es que se elimina el papel dado que todo se representaría por medio de anotaciones electrónicas en cuenta. Además se esta plantenado que exista una sola central de anotación en cuenta y autorizando al Banco Central de Costa Rica a formar parte de una sociedad anónima, con el aporte del sistema informático. Todo lo anterior con un avalúo previo de la Dirección General de Tributación Directa, del Ministerio de Hacienda.

Ante una consulta de parte del señor **Arias** en el sentido de si era, en realidad, necesario que quedara explícitamente indicado que el Banco Central participaría con el sistema informático, el señor **Montes de Oca** indicó que, hasta donde entendía, por no estar expresamente dicho en la ley, el intento que sobre este tema se había hecho en el pasado fracasó debido a que de los argumentos en contra fueon que era ilegal traspasar esa propiedad por cuanto no había una norma expresa. Volvió a

hacer uso de la palabra el señor **Arias** para preguntar si se había dejado previsto qué hacer con lo que ya estaba en títulos en valores en circulación. A este respecto, el señor **Villegas** señaló que había un transitorio que decía que éstos permanecerían. Entre tanto, seguirían manejándose sin ningún problema.

Continuando con su exposición el señor **Villegas** apuntó que una de las consecuencias de hablar de anotación en cuenta era que se eliminaba el macrotítulo. La Central de Anotación en Cuenta inscribirá el acuerdo de emisión y la resolución de registro emitida por la Superintendencia General de Valores, para dar origen a la anotación en cuenta de los valores. En caso de inopia para anotación de la deuda, quedaría autorizado el Banco Central para brindar directamente dicho servicio. El registro de la anotación en cuenta pasa a ser el libro oficial de la sociedad anónima y de los fondos cerrados. Asimismo, se establece la obligación de la Central de Anotación en Cuenta (CAC) de dar información a las sociedades anónimas o fondos, para que conozcan quienes son sus accionistas y al fondo, para que éste sepa quiénes son sus partícipes.

Dentro del sistema, la titularidad se llevaría en el primer nivel, esto es, en la SAC. Hay algunos principios registrales que se han incorporado. El primero de ellos es el de prioridad y tracto sucesivo y el segundo es el de fungibilidad de los valores. Éste último tiene que ver con la figura de la Cámara Central de Contrapartida (CCP), donde es importante que no sea el valor que vende una persona “x” directamente el que va a comprar una persona “y”, sino que sea cualquier valor de esa misma emisión el que se le traslade a esa persona “y”. En ese orden de ideas, el señor **Montes de Oca** dijo que, en el caso de los fondos cerrados, la colocación se hacía a través de un *underwriting*. Los puestos que participan llevan la custodia de sus títulos. Ahora el Sistema de Anotación en Cuenta (SAC), ¿qué va a anotar en sus registros? Sobre ese particular, el señor **Arias** indicó que debía tenerse presente que el primer nivel lleva una cuenta general a nombre del depositante. De acuerdo a lo que se está planteando en el nuevo texto de Ley, tanto en el depositante como en el primer nivel hay una individualización de cuentas.

Después que el señor **Montes de Oca** destacará, sin embargo, que los fondos en su registro no anotarían al titular final, el señor **Arias** explicó que los fondos, en sus registros, anotarían un custodio y éste, para cualquier efecto legal, debería entregarle una certificación de titularidad a una fecha. Eso es lo que corresponde. Lo que debe quedar claro es cuál es el nivel en el que la titularidad es de comprobación legal, si el primero o el segundo.

Aunado a lo antes dicho, el señor **Villegas** indicó que ahí podría haber una diferencia por el tema del libro, propiamente, de lo que tiene que ver con las sociedades anónimas y que podría aplicarse también a los fondos cerrados, esto es, manejar en el primer nivel el registro oficial. Sin embargo, en deuda, sí se podría manejar a nivel de custodio. Igualmente, se podría manejar en el primer nivel. No habría problema. Efectivamente, la titularidad se llevaría en el primer nivel. Ahora bien, el libro oficial, para efectos de acciones es lo que diga el SAC y, para efectos de fondos cerrados, también. Ahora, se podría pensar en que, en lo atinente a deuda, la certificación que emite el custodio pueda ser suficiente para ejercer algunos derechos. El señor **Arias** dijo que se debe tener cuidado, para que no haya inconsistencia entre los dos niveles.

Nuevamente volvió a hacer uso de la palabra el señor **Montes de Oca** y señaló que si la titularidad se lleva en el primer nivel y ahí están los nombres de cada cliente ¿La idea sería, entonces, que los fondos le soliciten al primer nivel que les diga quiénes son los titulares de esa emisión de fondos? Ante esta pregunta, el señor **Arias** explicó que si así lo requieren para algún trámite, debían disponer de esa información. De lo contrario, el custodio será quien debe encargarse de otros trámites, como convocar asambleas, por ejemplo. En ese orden de ideas, el señor **Montes de Oca** acotó que, desde un punto de vista tendiente a favorecer el mercado secundario, se podría pensar que los fondos no deberían tener acceso a quién es el titular final. Quienes deberían tener ese acceso son los puestos. Los fondos deberían llevar anotado algo parecido a lo que se da hoy en día. Si el cliente quiere que su custodio no sea un puesto de bolsa, sería una custodia que el fondo tendría que tener directamente con el SAC. Por otra parte, el puesto de bolsa no se va a sentir tranquilo, haciendo una operación de mercado secundario, si tiene que decirle quién es su cliente al administrador del fondo. Podría sentir que está revelando más información de la cuenta.

El señor **Villegas** consultó al señor Montes de Oca si un administrador de una sociedad administradora de fondos de inversión no desearía saber cuál es la gente que está dentro de un fondo, a lo cual el señor **Arias** señaló que, desde su perspectiva, eran dos cosas diferentes. Podría ser que a ese administrador le interese, desde el punto de vista de rasgos generales, o sea, saber cuánto del fondo está en manos de inversionistas institucionales, cuánto en operadoras de pensiones, o cuánto en personas físicas, sin necesariamente tener el detalle de las identidades. Aunado a lo anterior, el señor **Montes de Oca** comentó que ello, tarde o temprano derivaría en el caso de los fondos abiertos. Si una entidad comercializadora, ajena a un grupo financiero coloca y el administrador del fondo tiene acceso, por ley, a registrarlos y a conocerlos y a ver todo el tema, se limitaría mucho la posibilidad de una comercialización abierta. Parte del asunto es que cada uno es responsable de su parte. Habría entonces una cuenta *omnibús* o algún otro mecanismo, que no necesariamente tiene que conocer quién es el inversionista. Para eso se coloca a través de entidades que son reguladas. Cree que ese es un tema que no está resuelto del todo.

A raíz de una pregunta del señor **Arce** en cuanto a en qué sentido se creía que el tema se resolvería a través de entidades que eran reguladas, el señor **Montes de Oca** señaló que se resolvería en el sentido que debían perfilar al cliente. A este respecto, el señor **Arce** indicó que un fondo no podía delegar en un comercializador la responsabilidad de la política de *conozca a su cliente* ni la gestión del tema relativo a legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo. De ser así la única responsabilidad con la que se estaría quedando es con la de gestionar el portafolio y no tiene más responsabilidad con los clientes. ¿Las responsabilidades se le delegan todas al vendedor? El señor **Montes de Oca** dijo que, en su opinión, aunque un fondo puede hacer labores de monitoreo, el que conoce al cliente es quien vende y quien lo mantiene. Ese es un tema que no está incorporado, por eso es necesario analizar de quién es la responsabilidad en la *tercearización* de productos. En ese orden de ideas, el señor **Villegas** dijo que en la Ley de Valores actual se establece que la sociedad administradora de fondos tiene también responsabilidad por lo que se hace a través de la sociedad comercializadora. A esto, el señor **Montes de Oca** aclaró que la Ley, en realidad, lo que decía es que la SAFI tiene responsabilidad por asuntos patrimoniales de los clientes. La idea es que si un cliente había perdido dinero porque le vendieron mal

un producto y estaba fuera de su perfil de riesgo, la SAFI, tiene responsabilidad patrimonial.

Sobre el particular, el señor **Arias** indicó, entre otras cosas, que la aclaración del señor Montes de Oca respecto de las comercializadores regulados y no regulados es porque se pretende marcar una diferencia sobre las responsabilidades que tienen algunas entidades. En el caso de Costa Rica, el CONASSIF ha establecido un conjunto homogéneo de responsabilidades con respecto al conocimiento del origen de los recursos del cliente y del cliente mismo, que son de aplicación general. Por tanto, pretender que tanto una SAFI como un banco que han contratado la comercialización deban hacer la debida diligencia, eso significaría duplicidad. Contrariamente, la comercializadora no está obligada a cumplir con un procedimiento preestablecido. Más bien, se le obliga por mandato contractual.

Luego de algunos comentarios que surgieron a este respecto, el señor **Arce** hizo hincapié en que a él le interesaba saber por qué era que cargar la responsabilidad restaba las ventajas del costo de *outsourcing*, a lo que el señor **Arias** insistió en cuanto a cuál era la diferencia que un banco comercialice fondos de inversión de distintas SAFI, o que un puesto de bolsa comercialice fondos de inversión de diferentes SAFI. Es exactamente la misma figura que la corredora de seguros. Por su parte, el señor **Villegas** aclaró que lo que se estaba planteando incluir en el proyecto es que la responsabilidad es directa. Es decir, si se contrata una sociedad comercializadora, la SAFI se desprende de responsabilidad, pero el CONASSIF ha definido quiénes pueden ser las sociedades comercializadoras y ha definido los requisitos. Entonces, no es que cualquiera va a ser comercializador; lo será sólo quien esté así autorizado por el CONASSIF. Además, si la SAFI hace la colocación en forma directa, estaría realizando una actividad de intermediación y debe cumplir con la obligación de conocimiento del cliente. Sin embargo, si se creara una figura como la señalaba por el señor Montes de Oca, donde la SAFI distribuye sólo a través de los bancos o a través de una comercializadora, podría hacerlo y, por tanto, no asume una responsabilidad directa con el cliente, en relación con lo que a *conozca a su cliente* se refiere, sino sólo con la gestión de la cartera.

El señor **Brenes** dijo no entender por qué era que se estaba viendo diferente el modelo. Son entidades reguladas que tienen una responsabilidad. Entonces, lo que tome es un producto hecho y lo distribuye. Tal vez podría entenderse mejor si se ve al revés. Supóngase que es, más bien, un inversionista quien llega asesoría al banco en cuanto a cómo y en qué invertir. El banco le hace las respectivas recomendaciones sobre un fondo u otro. Ahí la responsabilidad sería del banco que le da la asesoría, que le hace la venta. Sobre el particular, el señor **Arce** dijo no tener problema en cuanto a lo relativo al proceso de venta, su duda reside en hay ciertos deberes que no pueden ser delegados, por el tema de conducta. Él ve la posibilidad de que, a través de ese mecanismo, la SAFI deje de actuar diligentemente, verificando cuál era la gestión que se estaba haciendo con el cliente. Un individuo, en condición de productor de un instrumento de activo financiero, ¿no debería preocuparle la reputación del canal de venta?

Al respecto, el señor **Arias** dijo que la referencia a entidades reguladas se refiere a entidades reguladas por el CONASSIF. Típicamente, la responsabilidad o la debida diligencia es de quien está contratando cuáles son los estándares y cuáles son los

requisitos que le está poniendo a las entidades que contrata. Ciertamente, puede que esté quitándose la responsabilidad del origen de los recursos, porque lo va a hacer el puesto de bolsa. Sin embargo, no está quitándose la responsabilidad de que el puesto de bolsa desvíe los recursos y no cumpla con la adquisición de los productos que le asignó comercializar.

El señor **Brenes** dijo que la responsabilidad la tenía que asumir quien efectivamente asesora al inversionista. Por su parte, el señor **Arias** indicó qué pasaba si una SAFI contrataba a un puesto de bolsa. Lo puede contratar una SAFI o lo pueden contratar varias SAFI. Por tanto, ¿de quién es la responsabilidad? No puede delegar la responsabilidad por dos razones fundamentales. Hay una razón de índole comercial y otra de naturaleza de costo. La SAFI no quiere que sus clientes estén en conocimiento de quien gestione el producto. Entonces, está dispuesta a comercializar esos productos y conserva la identidad de los clientes. Es el comercializador quien mantiene el control y contacto con el inversionista. El otro tema de costos es que la SAFI está pagando una comisión por comercialización y esa comisión por comercialización, puede incluir que quien esté comercializando el producto cumpla con todos los extremos de una debida diligencia, orientada a origen de recursos, conocimiento del cliente y optimización del producto, entre otros. La pregunta es si eso tiene sentido en entidades que son supervisadas y con responsabilidades para cumplir con esos clientes o con cualquier otro.

Acto seguido, el señor **Bolaños** preguntó quién supervisaba al banco en su labor de comercializador, a lo cual el señor **Villegas** indicó que el fiscalizador era la Superintendencia General de Valores, en esa parte específicamente. Además el señor **Arias** dijo que otra vía era que los estándares de funcionamiento establecidos por la SUGEVAL para sus entes supervisados fueran los mismos que aplican las otras superintendencias a sus supervisados en la ejecución de esa labor. O sea, no necesariamente debía ser la SUGEVAL supervisando bancos, podía ser la Superintendencia General de Entidades Financieras supervisando los modelos de comercialización de valores, de conformidad con el estándar definido por la SUGEVAL. Cualquiera de las dos aplica.

Luego de algunos comentarios adicionales sobre este particular, el señor **Arce** insistió en que el tema que continuaba preocupándolo era la total desaparición de la responsabilidad. Esos esquemas que se proponen, convierten a las SAFI simplemente en gestores de portafolio. Sobre esta posición, el señor **Arias** mencionó lo siguiente: Supóngase que la SAFI puede tener diferentes actividades. En función de éstas, tendrá responsabilidades distintas. En un mercado como el actual, la SAFI decide colocar participaciones en ventanilla, por tanto, tendrá que cumplir con todo su deber de *conozca a su cliente* y de *asset allocation*, etc. La otra posibilidad es que la SAFI contrate a un tercero para que le suscriba las emisiones. Es entonces el suscriptor, que puede ser un banco o un puesto de bolsa, quien se encargará de comercializar a terceros. En este caso, la SAFI no tiene servicios de asesoría, no tiene conocimiento del cliente, porque no es esta quien lo atiende. Es el suscriptor quien tiene el deber de asesoría. La SAFI conserva tantas responsabilidades, como las actividades que realice. Si la SAFI fuera única y exclusivamente gestora de un conjunto de portafolios y tuviera una red de distribución bancaria, son los bancos quienes se encargarían del *conozca a su cliente*, del origen de los recursos y de la debida asignación de ese activo, de conformidad con los requisitos y necesidades de ese cliente. Por tanto, no es que se está quedando sin

ejercer nadie la responsabilidad de la debida asesoría al inversionista. Lo que se pretende es, más bien, no duplicarla.

Ante una observación del señor **Arce** en el sentido que la SAFI debería asumir responsabilidad por los canales que escogiera y que un error en el canal escogido debería asimismo tener implicaciones para la SAFI, el señor **Arias** hizo hincapié en que la SAFI efectivamente asumía responsabilidad por la escogencia de esos canales y por la debida diligencia. En cuanto a las implicaciones por una mala escogencia, también se debería dimensionar la responsabilidad que podría asumir. Si las responsabilidades fueron debidamente solventadas por el canal escogido, la disputa del inversionista debería llegar hasta allí con el canal y, en consecuencia, con la SAFI. Asintiendo con lo expuesto anteriormente, el señor **Brenes** manifestó que lo importante era tener claridad de quienes eran las responsabilidades y las obligaciones, a lo cual el señor **Bolaños** hizo ver que ciertamente había obligación de supervisar al comercializador, indistintamente de a quién le correspondiera. A este respecto, el señor **Arce** destacó que él no quisiera ver un caso donde se comercialice y se castigue sólo al comercializador, habiendo responsabilidad de la sociedad administradora de fondos de inversión también. La cadena de responsabilidades debería estar establecida de forma permanente. La SAFI debería hacerse responsable por todos esos elementos.

Volvió a hacer uso de la palabra el señor **Bolaños** para preguntar al señor **Arce** si su preocupación era porque la comercializadora hiciera bien su trabajo, a lo cual le contesto que ese era el punto. Entonces el señor **Bolaños** dijo que, en esa línea, eso equivaldría a incluir una supervisión donde ya había una, esto es, la Superintendencia General de Entidades Financieras o la Superintendencia General de Valores. En parte, se estaría incluyendo otro costo.

El señor **Arce** insistió en que lo que le preocupaba era que, de alguna manera, las SAFI estuvieran evadiendo sus responsabilidades. Si los conflictos de interés no están debidamente regulados, habría problema. Le preocupa asimismo lo siguiente. ¿La información del lado pasivo de los fondos abiertos no es un tema relevante? Sobre este particular, el señor **Arias** apuntó que, para esos fines, estaba el sistema de custodia. A través de éstos se sabe dónde está la totalidad de una emisión, en cada momento del tiempo. Además indicó que la tercerización no está pensada para que los grupos financieros se releven de los conflictos de interés. La tercerización está pensada para las entidades que no son parte de grupos financieros.

Por su parte, el señor **Bolaños** dijo que cuando la SAFI contratara la comercializadora, podía tener un *due diligence* de ésta. Eso está bien. De allí en adelante, sin embargo, es responsabilidad de la supervisión. Si hay certeza en cuanto a que la comercializadora hizo bien su trabajo y que preguntó todas las características de lo que el cliente quería respecto de la cartera de inversiones, está bien. Sin embargo, puede darse el caso de que lo haya hecho mal, en cuyo caso, estaría asumiendo una responsabilidad. La manera de corregir eso es que la SAFI vuelva a hacer el trabajo. Si va a ir a ver el expediente, tendría prácticamente que volverlo a hacerlo.

Para contestar las inquietudes del señor Bolaños, el señor **Brenes** hizo hincapié en que no era cualquiera quien comercializaría. Son entidades supervisadas que tienen sus obligaciones y que lo que están vendiendo son labores de asesoría. En este caso, es un producto más, es un emisor. En ese sentido, el señor **Arce** indicó que una

SAFI era una entidad con un mecanismo de ahorro colectivo. Desea que quede claro que las liberaciones de responsabilidades, si los incentivos no están establecidos adecuadamente, no le gustan. Cuando se vea más en detalle la ley, habrá que revisarlo detenidamente. Es que debe haber un componente de responsabilidad, no sólo en el contrato a través del cual se escoge el canal de ventas, sino a lo largo de toda la historia. Habría que ver esos incentivos. No tiene claro que esos elementos promuevan suficiente información del lado del gestor del portafolio, como para poder hacer bien su trabajo en todos los casos.

Sobre el particular, el señor **Brenes** hizo hincapié en que su posición era similar a la del señor Arias en el sentido de la responsabilidad en relación con la asesoría. La SAFI no tiene responsabilidad en la asesoría que el intermediario hizo de la venta del producto de la SAFI. Sobre eso es sobre lo que la SAFI no tiene responsabilidad, porque esta no es la que está haciendo la función de asesoría.

Continuando con su exposición, el señor **Villegas** indicó que el principio de compensación era el proceso en el cual se establecen las obligaciones de entrega de valores y la transferencia de fondos de los participantes de un sistema de compensación y liquidación, derivadas de operaciones sobre valores e instrumentos financieros (IF). La forma de establecer las obligaciones de los participantes podrá hacerse a partir de mecanismos bilaterales o multilaterales que incorporen o no el valor neto de dichas obligaciones.

La liquidación es el proceso mediante el cual se cumplen definitivamente las obligaciones provenientes de una operación sobre valores o IF, donde una parte entrega valores y la otra efectúa la transferencia de los fondos o valores. Indicó que el principio de finalidad que se define en el proyecto establece que las órdenes de transferencia de fondos o valores derivadas de operaciones sobre valores o instrumentos financieros, serán firmes, irrevocables, exigibles y oponibles frente a terceros a partir del momento en que tales órdenes hayan sido aceptadas por el sistema de compensación y liquidación.

En cuanto al tema de compensación y liquidación, se mantienen las sociedades de compensación y liquidación. La Bolsa Nacional de Valores, S.A. puede hacer la compensación y liquidación. Se regula la Cámara Central de Contraparte (CCP). Se autoriza a las bolsas a ser CCP, cuando cumplan con los requisitos y utilicen una subsidiaria. La CCP no es obligatoria en este momento pero se está habilitando en el proyecto, pensando más hacia futuro. Se ve como un estándar al que se debería enrumbar el sistema pero el sistema puede funcionar sin esa Cámara.

A raíz de varias consultas del señor Bolaños sobre el particular, el señor **Brenes** dijo que podrían haber varias cámaras. En la práctica internacional, las cámaras se organizaban por mercados, porque se trata de riesgos diferentes. Hay algunas que logran integrar todos los mercados en una sola cámara. Según entiende, sólo Brasil ha logrado hacer eso. Incluso mencionó que pueden haber dos cámaras en el mismo mercado. Cada cámara gestiona los riesgos de sus propios miembros. Pero si además debe gestionar riesgos de otra cámara de contraparte que no controla, el asunto se complica. De hecho, la posibilidad de integrar liquidación de diferentes mercados es complicada.

Asintiendo con las explicaciones del señor Brenes, el señor **Villegas** amplió lo dicho, indicando que la cámara central de contraparte lo que hace es tomar la posición de comprador y de vendedor, para lo cual ocupa que ambos estén juntos y que los represente a los dos, porque los sustituye a ambos. No hay *neteo*, pero sí hay fungibilidad.

El señor **Arias** hizo uso de la palabra para consultar si en el proyecto de la nueva Ley el Mercado de Valores únicamente se deja la posibilidad de que exista la cámara central de contraparte. ¿Se deja potestad al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero o al Banco Central de Costa Rica, bajo ciertas consideraciones de riesgo sistémico, para que puedan promover otra cosa? A su pregunta el señor **Villegas** explicó que efectivamente se dejan potestades de reglamentación al CONASSIF. A esta explicación, el señor **Brenes** apuntó que se debería asimismo dejar que también se le debe aprobar toda lo relativo al sistema de gestión de riesgo, porque el capital era sólo una parte.

El señor **Villegas** también mencionó lo de los patrimonios separados de las sociedades administradoras y de los sistemas de compensación y liquidación, destinados a asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes. Hizo ver que aquéllos no podían ser objeto de medidas judiciales ni administrativas, ni tampoco ser sujetos de gravámenes ni prohibiciones, más allá de las establecidas por las normas de funcionamiento del sistema. Otro de los temas es que el custodio pasa a ser agente retenedor de impuestos. Esto requiere de algunos cambios al artículo 23 de la Ley de Impuestos sobre la Renta. La idea es que la retención de impuestos sea a nivel del custodio, liberándose al emisor de la obligación de hacer la retención.

Ante una consulta del señor **Montes de Oca** en cuanto al tema de compensación y liquidación, específicamente en torno al trabajo que estaba realizando el FMI, el señor **Arias** explicó que, en su momento, se le presentó al Consejo Nacional para el Desarrollo del Mercado de Valores un avance sobre lo que se había hecho. Se les habló a los miembros de este Consejo sobre las visitas que se hicieron a Colombia y a México, sobre la ayuda a través de una asistencia técnica brindada por funcionarios del Banco Central de la República de Colombia y sobre los resultados de la evaluación hecha por los dos consultores del FMI en relación con el sistema, entre otros elementos. Comentó, sobre la existencia de una propuesta conducente a crear una dependencia técnica especializada en el seguimiento de los sistemas de pagos. Existe una presentación sobre todos esos asuntos y una serie de documentos que le dan contenido a ésta.

Volvió a hacer uso de la palabra el señor **Villegas** para hablar sobre la estructura institucional de la SUGEVAL y del CONASSIF. Agregó que la SUGEVAL mantenía su estructura y funciones actuales. Entre los cambios que se proponen, mencionó eliminar la figura del Intendente, así como brindarle al CONASSIF la potestad de remover al Superintendente, por mayoría calificada, por motivo de pérdida de confianza. Además se establece que aunque el CONASSIF será un órgano de máxima desconcentración del Banco Central de Costa Rica, le corresponderá al Presidente del CONASSIF ejercer, en nombre y por cuenta del Banco Central de Costa Rica, la representación judicial y extrajudicial de dicho Banco para las funciones propias de su cargo, con atribuciones de apoderado generalísimo sin límite de suma. En cuanto a los comités consultivos integrados por el CONASSIF, la idea es que estén dedicados a examinar temas determinados y a emitir recomendaciones no vinculantes.

Asimismo, se pretende autorizar ocho sesiones por mes para atender este cambio. Se estarían además incluyendo remuneraciones, para el pago de asistencias a dichos comités.

En lo referente a la posibilidad de que parte de los miembros del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero fueran de carácter permanente y otros no, el señor *Arce* dijo que, en su condición de Presidente de ese Cuerpo Colegiado, no le parecía procedente. Desde su óptica personal, eso sería como tener dos niveles de miembros del CONASSIF. Prefiere que la estructura se mantenga como está en la actualidad. Es sólo una cuestión de organización. Además señaló que si bien el trabajo ad-honoren que hacen los miembros del CONASSIF en los comités integrados por dicho órgano es frecuente e intenso, el considerar dietas por esa labor no lo considera oportuno.

En ese orden de ideas, el señor *Arias* dijo que el CONASSIF requería solucionar un asunto que aunque podría generar discusión, no resolverlo puede resultar todavía más delicado. Conforme las superintendencias crecen, requieren mayor velocidad en el análisis, en la discusión y en la decisión de ciertos temas. Eso implica mayor demanda de tiempo de los señores miembros del CONASSIF, que, a su vez, significa que las superintendencias “compitan” entre sí por capturar el tiempo de ellos, sin que dicho tiempo les sea remunerado. Esa es una gran limitación. Sobre esto, el señor *Arce* señaló que quizás el tema del tiempo se podría manejar a nivel más administrativo.

Seguidamente, se suscitó un cambio de impresiones entre los señores miembros del Consejo Nacional para el Desarrollo del Mercado de Valores, en torno a la conveniencia o no de modificar la estructura del CONASSIF e incluir en la nueva Ley Reguladora del Mercado de Valores el tema de dietas adicionales para los señores miembros de este último Cuerpo Colegiado. Dentro de varios comentarios al respecto, cabe mencionar una del señor *Bolaños* en cuanto a la procedencia de dejar ese punto en el nuevo proyecto, con el fin de oír comentarios sobre el particular, antes de remitirlo a la Asamblea Legislativa. También sugirió incluir cuatro sesiones remuneradas adicionales a las cinco ya establecidas en la ley vigente, para un total de nueve sesiones mensuales.

El señor *Villegas* tomó debida nota de cada una de las observaciones y comentarios de los señores miembros del Consejo Nacional para el Desarrollo del Mercado de Valores, para los fines pertinentes.

Acto seguido, el señor *Montes de Oca* comentó que estaba en consulta una serie de modificaciones al Reglamento de la Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, actividades conexas, legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo, Ley 8204. Uno de los cambios propuestos está relacionado con la posibilidad de que haya oficialías de cumplimiento corporativo. La consulta es si para el grupo financiero conglomerado que decidiera tener una oficialía corporativa, no debería haber una supervisión consolidada en materia de cumplimiento pues sería muy extraño que ese oficial tenga que atender diferentes superintendencias, para resolver el mismo tema, siendo corporativo.

Al respecto, el señor **Arce** explicó que, cuando se había aprobado ese Reglamento, justamente la idea fue crear la oficialía de cumplimiento en un reglamento común para esa ley 8204, pensando en una supervisión consolidada en materia de cumplimiento. Eso, claro está, no quita que puede ser que los hallazgos de un supervisor particular detonen medidas a nivel de grupo. Ahora, esa no es materia que deba incluirse en una ley. Es una cuestión, más bien, del funcionamiento de la supervisión. Dentro de poco tiempo, habrá una reglamentación completamente nueva de tecnologías de información, para todas las superintendencias y otros componentes orientados a tener un esquema de supervisión general.

Acto seguido, el señor **Villegas** comentó que sobre la iniciativa de reglamentos, se está manteniendo la que hoy tienen las superintendencias pero también se le está dando iniciativa y poder de enmienda al CONASSIF, tanto en las materias que le corresponden, como en temas comunes a las superintendencias. En ese mismo orden de ideas, el señor **Arce** explicó que el superintendente podría quejarse y podría plantear su posición. Sin embargo, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero también tendría la posibilidad de plantear una iniciativa. En la práctica hoy puede funcionar así.

PUNTO 5: *Asuntos de los señores miembros del Consejo y asuntos administrativos.*

Hizo uso de la palabra el señor **Brenes** para indicar que en el seno del Consejo se había aprobado una metodología de trabajo, que involucraba la participación de un grupo de abogados en la redacción de la nueva Ley Reguladora del Mercado de Valores. Esa participación se dio. Sin embargo, en días pasados, le preguntó al representante de la Bolsa Nacional de Valores ante ese grupo de trabajo de abogados si sabía de la existencia del documento borrador de texto del proyecto de la nueva Ley que sería conocida en el Consejo el día de hoy y le indicó, no obstante, que no tenía conocimiento al respecto. Esto lo considera inadecuado. Aún cuando no todas las observaciones de este representante deben ser aceptadas, si hay un grupo de trabajo encargado de presentar una nueva versión de esa ley ante este Consejo, los integrantes de éste deben conocerlas, aunque, al final, sea el señor Villegas quien determine qué debe o no incluir. Así las cosas, si se va a seguir trabajando con un grupo de abogados para conocer observaciones e incorporar comentarios, lo mínimo que debe hacerse es tener la consideración de que aquéllos conozcan el texto que se vaya a someter a este Consejo.

Se dio por recibido.

A LAS 17:55 HORAS FINALIZA LA SESION.