



LA OFERTA PÚBLICA EN LOS MERCADOS DE SEGUROS Y VALORES

Rama del Derecho: Derecho Comercial.	Descriptor: Actividad Bursátil.
Palabras Claves: Oferta Pública, Mercado de Valores, Mercado de Seguros.	
Fuentes de Información: Normativa y Jurisprudencia.	Fecha: 11/10/2013.

Contenido

RESUMEN	1
NORMATIVA	2
1. La Oferta Pública en el Mercado de Seguros	2
2. La Oferta Pública en el Mercado de Valores	2
JURISPRUDENCIA	3
1. La Oferta Pública en la Ley Reguladora del Mercado de Seguros.....	3
2. La Oferta Pública en la Ley Reguladora del Mercado de Valores	13

RESUMEN

El presente informe de investigación reúne información normativa y jurisprudencial sobre la Oferta Pública en los Mercados de Valores y Seguros, para lo cual son aportados el criterio emitido por la Sala Primera y el Tribunal Contencioso Administrativo en torno a los artículos 2 y 3 de las leyes Reguladoras de los Mercados de Valores y Seguros, respectivamente.

NORMATIVA

1. La Oferta Pública en el Mercado de Seguros

[Ley Reguladora del Mercado de Seguros]ⁱ

Artículo 3. Oferta pública de seguros y negocios de seguros. Solamente podrán realizar oferta pública de seguros y negocios de seguros quienes cuenten con autorización para ello, según lo dispuesto en esta Ley.

La oferta pública de seguros comprende cualquier actividad que procure la venta de una o varias pólizas de seguros, incluidas la promoción y publicidad de seguros de cualquier tipo y por cualquier medio de comunicación o difusión, el otorgamiento de información específica o concreta en relación con un aseguramiento en particular, las presentaciones generales o convocatorias a esas presentaciones sobre entidades aseguradoras y los servicios o productos que estas proveen, así como la intermediación de seguros.

Por realización de negocios de seguros se entiende cualquier acción que implique el ejercicio de actividad aseguradora, incluidas las que generen obligaciones y derechos propios de un contrato de seguros o de los actos preparativos para su concreción, dichos actos preparativos y cualquier actividad necesaria para la ejecución de obligaciones o la reclamación de derechos que con ocasión del contrato de seguros se haya generado, incluidos los servicios auxiliares de seguros, así como cualquier acto que implique administrar una cartera de clientes o pólizas de seguros.

2. La Oferta Pública en el Mercado de Valores

[Ley Reguladora del Mercado de Valores]ⁱⁱ

Artículo 2. Oferta pública de valores y de servicios de intermediación. Para efectos de esta Ley, se entenderá por oferta pública de valores todo ofrecimiento, expreso o implícito, que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores entre el público inversionista. Asimismo, se entenderá por valores los títulos valores así como cualquier otro derecho económico o patrimonial, incorporado o no en un documento que, por su configuración jurídica y régimen de transmisión, sea susceptible de negociación en un mercado de valores.

La Superintendencia establecerá, en forma reglamentaria, criterios de alcance general conforme a los cuales se precise si una oferta es pública o privada. Para ello, tomará en cuenta los elementos cualitativos de la oferta, como la naturaleza de los inversionistas y la finalidad inversa de sus destinatarios, los elementos cuantitativos, como el

volumen de la colocación, el número de destinatarios, el monto de cada valor emitido u ofrecido y el medio o procedimiento utilizado para el ofrecimiento. Igualmente establecerá los criterios para determinar si un documento o derecho no incorporado en un documento constituye un valor en los términos establecidos en este artículo.

Únicamente podrán hacer oferta pública de valores en el país los sujetos autorizados por la Superintendencia General de Valores, salvo los casos previstos en esta Ley. Lo mismo aplicará a la prestación de servicios de intermediación de valores, de conformidad con la definición que establezca la Superintendencia en forma reglamentaria, así como a las demás actividades reguladas en esta Ley.

(Así reformado por el artículo 82 de la ley N° 8343 de 27 de diciembre del 2002, Ley de Contingencia Fiscal).

JURISPRUDENCIA

1. La Oferta Pública en la Ley Reguladora del Mercado de Seguros

[Tribunal Contencioso Administrativo, Sección IV]ⁱⁱⁱ
Voto de mayoría:

V. Con respecto las características del contrato de seguros: En nuestro país, la regulación del contrato de seguros, si bien existen antecedentes normativos desde el siglo XIX (Ley de Bases y Garantías, Código de Comercio de 1853, entre otros) surge con especificidad propia, con motivo de la aprobación de la Ley 11 del 2 de octubre de 1922 y la no. 12 de 30 de octubre de 1924, mediante las cuales se otorga con carácter de monopolio, la actividad de venta de seguros a un denominado "*Banco de Seguros*", como uno de los primeros entes públicos de carácter estatal existentes en nuestro país. En este sentido, los artículos 1 y 3 de la indicada Ley número 11 definió sus alcances de la siguiente manera: "*Artículo 1° - El seguro puede tener por objeto todo interés estimable en dinero y toda clase de riesgos, no mediando prohibición expresa de la ley*". "*Artículo 3°-Puede contratar el seguro sobre una cosa quienquiera que al tiempo del contrato tenga un interés real en evitar los riesgos, sea en calidad de propietario, copropietario, usufructuario, arrendatario, acreedor o administrador, sea en cualquiera otra que le dé interés en la conservación del objeto asegurado*". Por su parte, los artículos 1 y 5 de la ley número 12 de 1924, dispusieron al respecto: "*Artículo 1°.-*

El contrato de seguros sobre riesgos de cualquier género será en lo sucesivo monopolio del Estado. Exceptúanse de este monopolio las sociedades nacionales de seguro de vida

cooperativo o mutuo, existentes en la actualidad" "Artículo 5°.-Para contratar y realizar los seguros del Estado se fundará una institución que se denominará BANCO NACIONAL DE SEGUROS, y que tendrá su residencia principal en la capital con facultad para establecer sucursales o agencias en los lugares de la República que acuerde la Directiva con aprobación del Ejecutivo". La existencia de dicha actividad a cargo de una Administración Pública, quedó contemplada en el artículo 189 de la Constitución Política, en tanto dispuso lo siguiente: "Son instituciones autónomas: 1) Los Bancos del Estado; 2) Las instituciones aseguradoras del Estado; 3) Las que esta Constitución establece, y los nuevos organismos que creare la Asamblea Legislativa por votación no menor de los dos tercios del total de sus miembros". (El destacado es nuestro). Durante varias décadas la actividad relacionada con seguros operó sin competencia privada legal en nuestro país, hasta que con motivo de la aprobación del Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos de Norteamérica, mediante la Ley Reguladora del Mercado de Seguros, No. 8653, del veintidós de julio del dos mil ocho, publicada en La Gaceta No. 152 del siete de agosto del dos mil ocho, operó un proceso de apertura, mediante el cual se permitió la participación de operadores privados en el mercado correspondiente. En este orden de ideas, la Ley Reguladora del Contrato de Seguros, No. Ley No. 8956 de 17 de junio del 2011, publicada en La Gaceta No. 175 de 12 de setiembre del 2011, define el contrato de seguros como: "... aquel en que el asegurador se obliga, contra el pago de una prima y en el caso de que se produzca un evento cuyo riesgo es objeto de cobertura, a indemnizar el daño producido a la persona asegurada, o a satisfacer un capital, una renta u otras prestaciones, dentro de los límites y las condiciones convenidos. Las aseguradoras que operan en el mercado nacional podrán colocar, por sí o por medio de una de sus subsidiarias, contratos de seguros fuera del territorio nacional, ajustándose a los requerimientos legales de cada país en el que deseen operar."

Por su parte, conteste con lo anterior, doctrinariamente se ha definido dicho contrato de la siguiente manera: *"... aquel en virtud del cual una persona, generalmente jurídica, llamada asegurador, se obliga por el pago de una suma de dinero llamada premio o prima, a indemnizar a otra persona, que recibe el nombre de asegurado, por las pérdidas o daños que éste pueda sufrir como resultado de la producción de ciertos riesgos personales o económicos que son objeto del seguro."* **Serrano Pinto (Germán). Curso Elemental sobre el Derecho de Seguros en Costa Rica.** Por su parte el jurista Joaquín Garrigues lo define como *"... un contrato sustantivo y oneroso por el cual una persona – el asegurador – asume el riesgo de que ocurra un acontecimiento incierto, al menos en cuanto al tiempo, obligándose a realizar una prestación pecuniaria cuando el riesgo se haya convertido en siniestro..."* **Garrigues (Joaquín). Curso de Derecho Mercantil**). De conformidad con la anterior definición, mediante el contrato de seguros, el asegurado comparte pérdidas fortuitas mediante la transferencia de riesgos a un asegurador, quien acepta indemnizar por ellas cuando ocurran o bien prestar

determinados servicios. Se ha dicho que este tipo de contrato se funda en la ley de los "grandes números", o "Teoría de las probabilidades" mediante la cual se preve con fiabilidad matemática basado en la experiencia del pasado, la aparición de pérdidas futuras, tomando en consideración el agrupamiento de una gran cantidad de sujetos expuestos, en los cuales el acaecimiento del evento, por su dinámica no resulta simultáneo, así como la diversificación de riesgos para asegurar la rentabilidad de la actividad aseguradora. Consustancial a esta figura contractual existe el pago de un precio denominado "prima" como contrapartida económica que el asegurado o tomador, debe entregar al asegurador, en virtud de la traslación del riesgo y eventual pago indemnizatorio. La fijación de la denominada prima se realizará tomando en consideración esta condición, sea el número de sujetos expuestos al riesgo, así como la severidad misma de la pérdida. Como se advierte de la definición realizada, en el contrato de seguros, nos encontramos frente a pérdidas fortuitas y por ende inesperadas y cuya ocurrencia opera de manera aleatoria. Lo anterior, se formaliza mediante un contrato de adhesión, fundado en un principio de expectativa razonable, y en donde el asegurado espera de manera legítima un amparo frente al riesgo que llegue a acaecer. Dicho contrato posee una serie de condiciones predefinidas, mediante las cuales se delimita la extensión del riesgo asumido, la regulación de las relaciones entre las partes, así como la definición del modo u oportunidad en que deben ejercerse los derechos derivados del contrato. Por otra parte para que opere un contrato de seguros, debe existir, además del riesgo asegurable (sea la indicada amenaza de disminución patrimonial con motivo de hechos fuera del control del asegurado), un interés asegurable, el cual es definido de la siguiente manera: "... *todo aquel interés sustancial, legal y económico en la seguridad o preservación de la propiedad contra pérdida, destrucción o daño pecuniario o de la producción de ciertos riesgos personales o económicos que son objeto del seguro.*" **Serrano Pinto (Germán).**

Curso Elemental sobre el Derecho de Seguros en Costa Rica. La Ley Reguladora del Contrato de Seguros establece, de manera explícita en su artículo 9, al respecto lo siguiente: "*Para contratar un seguro el contratante debe tener un interés lícito en que no ocurra el siniestro. En los seguros de daños se considera interés asegurable el interés económico que la persona asegurada debe tener en la conservación del bien objeto del seguro o de la integridad patrimonial de la persona asegurada. Si el interés de la persona asegurada se limita a una parte de la cosa asegurada su derecho se limitará únicamente a la parte de su interés. Cuando la persona asegurada no tenga interés asegurable al momento de contratar el seguro podrá hacerlo válidamente sujeto a la condición suspensiva que, en el plazo convenido por las partes, adquiera tal interés asegurable. En los seguros de personas existirá interés asegurable cuando el tomador asegure: a) Su propia vida. b) Las personas a quienes legalmente puede reclamar alimentos o protección o a quienes puedan reclamar de él alimentos o protección. c) Las personas cuya muerte o incapacidad puede ocasionarle un daño económico directo. d) Las personas con quienes mantenga un lazo afectivo que, de común acuerdo entre*

las partes, justifique el aseguramiento. e) A sus trabajadores, en cuyo caso será la persona asegurada quien designe a la persona beneficiaria. La desaparición del interés asegurable traerá como consecuencia la terminación del contrato de seguro, salvo pacto previo en contrario. La desaparición temporal del interés asegurable determina la suspensión temporal del contrato mientras perdure esa situación". El interés asegurable determina el valor asegurable y el indemnizable, en tanto que dicho interés no coincide necesariamente con el valor de la cosa, pues equivale al valor que se atribuye por el tomador del seguro al interés asegurado al momento de la celebración del contrato. Puede variar el valor de la cosa y; sin embargo, el valor asegurable mantenerse inalterado. El valor indemnizable es el que la cosa asegurada tuviere al momento del siniestro, que no es necesariamente el valor que la póliza determina, pues esta suma ahí establecida es el máximo a indemnizar. Este Tribunal se ha pronunciado sobre la naturaleza de dicha figura contractual de la siguiente manera: "El convenio de seguro, es aquel mediante el cual una persona (asegurador), se obliga a cambio de una suma de dinero (prima), a indemnizar a otra (asegurado) o a un tercero designado, del daño o perjuicio derivado de un suceso incierto y futuro, o bien cierto pero que no se sabe cuando va a acontecer, como es el caso de la muerte. Se caracteriza por ser un negocio comercial, solemne (su perfeccionamiento se produce a partir del momento en que el asegurador suscribe la póliza), bilateral (genera derechos y obligaciones para cada uno de los sujetos contratantes), oneroso (para las partes existe un enriquecimiento y empobrecimiento correlativos), aleatorio (tanto el asegurado como el asegurador están sometidos a una contingencia que puede representar para uno una utilidad y para el otro una pérdida; la contingencia consiste en la posibilidad de que se produzca el siniestro), de ejecución continuada (los derechos de las partes o los deberes asignados a ellas se van desarrollando en forma continua, a partir de la celebración del contrato hasta su finalización por cualquier causa), y de adhesión (el seguro no es un contrato de libre discusión sino de adhesión, donde las cláusulas son establecidas por el asegurador, no pudiendo el asegurado discutir su contenido, tan sólo aceptar o rechazar el contrato). Se dice que el contrato de seguros es una convención de máxima buena fe, en el sentido de que tiene a la base una relación de confianza entre las partes llevada al extremo, ya que el adherente tiene la expectativa de que la empresa aseguradora cumplirá con los términos del contrato en caso de acaecer el imprevisto y la segunda confía en la abstinencia del primero de incurrir en conductas omisas, dolosas, negligentes o imprudentes, que lesionen el interés del negocio. Siempre están presentes los siguientes elementos: a) un riesgo, que es el evento previsto en la negociación, de cuya realización depende el nacimiento de la obligación económica a cargo del asegurador y a favor del beneficiario del seguro; b) una incertidumbre, porque el riesgo debe ser posible pero incierto; c) objetividad, dado que el riesgo no depende del capricho del asegurado; d) interés, porque para ser asegurable, debe existir un interés en que el riesgo no se produzca, ya que el seguro no tiene como causa el lucro, sino la reparación económica en caso de un daño. En nuestro

país, es un negocio formal, porque no basta el consentimiento de las partes para su validez, sino que debe constar por escrito, a tenor del artículo 17 de la Ley de Seguros No. 11 de 2 de octubre de 1922, y se acredita con la respectiva póliza" (Tribunal Contencioso Administrativo, Sección Segunda, voto número 19-2007, de las 10 horas 40 minutos del 19 de enero de 2007). En el mismo orden de ideas, la Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia consideró que: "Es harto conocido que en el contexto nacional, el contrato de póliza de seguro se encuentra en un ámbito de monopolio legal que ejerce el INS, según ley 11 del 2 de octubre de 1922 y la no. 12 de 30 de octubre de 1924. Este convenio, pese a la naturaleza pública de esa entidad, es de carácter privado, en virtud de que tal actividad se rige por el Derecho Mercantil, al constituirse como un ejercicio de su giro ordinario empresarial, en el ámbito de su capacidad de derecho privado. En este sentido, puede consultarse la sentencia de esta Sala no. 903 de las 9 horas 25 minutos del 21 de octubre del 2004. Sin embargo, cabe agregar que en este tipo de contratos, al estar de por medio la concentración de los seguros, se constituye en un convenio típico de adhesión, en el cual, el asegurado no puede discutir las condiciones del contenido, sino someterse a los términos que ofrece el asegurador. Lo anterior debido a que por esta particularidad, están dispuestas de antemano en el documento formal que se rubrica, cláusulas que con la signatura del acuerdo, vienen a ser, en tesis de principio, obligatorias para el co-contratista. Cabe señalar que en estas relaciones, impera un principio de buena fe, pues como bien ha señalado el Ad quem, se sustenta sobre una base de confianza que en el contexto del acuerdo provoca que el asegurado espera y confía en la cobertura del asegurador en el evento de que ocurra el hecho condicionante (imprevisto) pactado, mientras que éste último tiene la expectativa de que el asegurado no incurrirá en conductas que lesionen el interés del negocio ni la verdad de lo acontecido. Ahora bien, conforme lo preceptuado por el artículo 1022 del Código Civil, ese acuerdo tiene fuerza de ley entre las partes, y a él resulta aplicable en forma supletoria, la Ley de Seguros, número 11 del 2 de octubre de 1922, la cual establece en su numeral 4, que dicha convención se regula por las estipulaciones lícitas de la póliza respectiva y en su defecto por las disposiciones de esa Ley. En su clausulado, se fijan las estipulaciones que precisan y regulan la relación jurídica de las partes, deberes y derechos, ámbito de cobertura, riesgos excluidos, mecanismo indemnizatorio, entre otros. Cabe señalar que conforme al ordinal 1023 ibidem, los órganos jurisdiccionales pueden ejercer un control que les permite anular las cláusulas abusivas o leoninas que eventualmente puedan introducirse. Además, en virtud de lo estatuido por el párrafo primero de ese mandato, pueden analizar los aspectos de equidad de esos "acuerdos" a fin de buscar un justo equilibrio en el marco de las contraprestaciones, de manera que no exista un beneficio excesivo o injustificado a favor de uno o de otro."

(Sala Primera de la Corte Suprema de Justicia, voto número 756-F-2007, de las 9 horas 35 minutos del 19 de octubre de 2007). Como se advierte para que exista un contrato

de seguros, debe existir una empresa que de manera masiva - para obtener rentabilidad- asuma como actividad comercial propia los riesgos de otros sujetos que no pueden soportar por si solos el acaecimiento de una posible pérdida patrimonial, con base en criterios científicos- matemáticos de ocurrencia esperada. En este orden de ideas, la empresa asume la expectativa de pérdida (riesgo) a cambio de un precio determinado y económicamente manejable para el asegurado, (prima) y bajo el compromiso de que una vez que áquel ocurra se le indemnizará al asegurado parte del daño existente. Podrá haber un tomador (persona natural o jurídica "que contrata y suscribe la póliza de seguro, por cuenta propia o de un tercero, asumiendo las obligaciones y derechos que en la Ley del Contrato de Seguros se establecen), que a su vez puede ser, mas no necesariamente, el asegurado o persona titular del área de interés a que se refiere la cobertura del seguro, por ser la persona natural o jurídica a quien el acaecimiento del siniestro va a afectarle más directamente. Para que opere el reconocimiento del daño acaecido, deberá darse dentro de las condiciones, o circunstancias previstas en los términos pactados en la póliza del contrato. Como se advierte, la existencia del concepto de riesgo, tiene implícito la existencia de un *alea* o suerte, fundado en el desconocimiento previo que tiene el asegurado de la existencia, momento y magnitud del siniestro asegurado. Por lo anterior, el seguro no cubre aquellos eventos cuya causalidad dependen únicamente de la voluntad y del conocimiento del asegurado. Dado lo anterior, el contrato de seguros tiene como características ser bilateral (asegurador asume el riesgo a cambio del pago de una prima por parte del asegurado), oneroso (existen mutuos intereses de orden patrimonial), formal (por escrito), principal (no es accesorio a otra figura contractual), de ejecución continua, de adhesión, típico (expresamente previsto en la normativa de cita) y con una causalidad definida legalmente. En razón de que las partes podrían recurrir a otras figuras formales para disfrazar la realidad contractual implícita a fin de evadir la fiscalización y autorización previstas por nuestro ordenamiento, de conformidad con el artículo 29 de la Ley Reguladora dicha, se aplica el artículo 57 de la Ley Reguladora del Mercado de Seguros, en tanto dispone: " **Formas jurídicas.** *Las formas jurídicas adoptadas por los entes regulados no obligan a la Superintendencia, para efectos de sus potestades de fiscalización y sanción previstas en esta ley. La Superintendencia podrá atribuirles a las situaciones y los actos ocurridos una significación acorde con los hechos, atendiendo la realidad y no la forma jurídica*". Lo anterior, en tanto que con respecto a su regulación normativa, debe tomarse en consideración que con motivo de la apertura del mercado de seguros, la Ley Reguladora del mismo, dispuso que solamente podrán realizar oferta pública de seguros y negocios de seguros quienes cuenten con autorización para ello. Dicha oferta pública se entiende por cualquier actividad que procure la venta de una o varias pólizas de seguros, incluidas la promoción y publicidad de seguros de cualquier tipo y por cualquier medio de comunicación o difusión, el otorgamiento de información específica o concreta en relación con un aseguramiento en particular, las

presentaciones generales o convocatorias a esas presentaciones sobre entidades aseguradoras y los servicios o productos que estas proveen, así como la intermediación de seguros. En este sentido, la Ley Reguladora del Mercado de Seguros, en su artículo número 2, establece que: *“La actividad aseguradora y la actividad reaseguradora solo podrán desarrollarse en el país por parte de entidades que cuenten con la respectiva autorización administrativa emitida por la Superintendencia General de Seguros...”* Por dicha razón, la referida Ley crea la Superintendencia General de Seguros (SUGESE), como un órgano de máxima desconcentración adscrito al Banco Central de Costa Rica, con personalidad y capacidad jurídica instrumental y señala que contará con un superintendente de seguros y un intendente, que funcionará bajo la dirección del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y estará integrada al Sistema de Supervisión Financiera, establecido en los artículos del 169 al 177 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores. Aunado a lo anterior, se otorga a dicha Superintendencia vastas potestades en el cumplimiento de los fines públicos de su creación, en tanto dispone las siguientes competencias legales: *“ La Superintendencia tiene por objeto velar por la estabilidad y el eficiente funcionamiento del mercado de seguros, así como entregar la más amplia información a los asegurados. Para ello, autorizará, regulará y supervisará a las personas, físicas o jurídicas, que intervengan en los actos o contratos relacionados con la actividad aseguradora, reaseguradora, la oferta pública y la realización de negocios de seguros. Además de los deberes establecidos en esta Ley, al superintendente le será aplicable lo establecido en el artículo 156, en lo correspondiente a la realización de la actividad aseguradora, la intermediación, la oferta pública o los negocios de seguros sin autorización; los artículos 129 y 131, a excepción de los literales m), n) y ñ), todos de la Ley orgánica del Banco Central de Costa Rica, N.º 7558, de 3 de noviembre de 1995. También le serán aplicables las normas establecidas en los artículos 151, 152, 166 y 180 de la Ley reguladora del mercado de valores, N.º 7732, de 17 de diciembre de 1997, y sus reformas. De lo anterior se exceptúan la divulgación de la información estadística agregada y la información dispuesta en esta Ley. Igualmente, le será aplicable lo establecido en el artículo 57 de la Ley N.º 7523, Régimen privado de pensiones complementarias y reformas de la Ley reguladora del mercado de valores y del Código de Comercio, de 7 de julio de 1995. Adicionalmente, le corresponderán las siguientes funciones: **a)** Autorizar, suspender, cancelar y otorgar las licencias y autorizaciones administrativas, de conformidad con esta Ley, a los sujetos supervisados. **b)** Autorizar los estatutos sociales y sus modificaciones de entidades aseguradoras, así como el uso en la razón social de los términos “seguros”, “aseguradora”, “reaseguros”, “aseguramiento”, “sociedad agencia de seguros” y “sociedad corredora de seguros” o análogos que se pretendan inscribir en el Registro Público; este último no tramitará ninguna inscripción de ese tipo, si no se cuenta con la autorización indicada. **c)** Autorizar la fusión, absorción, transferencia total o parcial de cartera y toda otra transformación que afecte la naturaleza de las entidades*

supervisadas, velando siempre por que se respete a los asegurados las condiciones contractuales pactadas, salvo que acepten expresamente su modificación. Esta autorización debe emitirse en forma previa al proceso indicado y requerirá audiencia a la Comisión para Promover la Competencia, por un plazo de quince días naturales, contado a partir de la entrega de la información. El dictamen de la Comisión deberá especificar los efectos sobre el nivel de competencia y las recomendaciones que considere necesarias. El dictamen de la Comisión para Promover la Competencia no es vinculante para la Superintendencia. No obstante, en caso de que esta decida apartarse del dictamen, deberá motivar su resolución. **d)** Mientras se encuentre vigente el registro de los tipos de póliza y la nota técnica del producto al que se refiere el inciso **k)** del artículo 25 de esta ley, el Superintendente General de Seguros podrá realizar, mediante resolución razonada, observaciones o requerir modificaciones a los aseguradores, respecto de los productos registrados y, en especial, de las condiciones del contrato, cuando se detecte que la redacción no es clara o las condiciones del aseguramiento pudieran ser abusivas o contrarias a la legislación. Dichas modificaciones estarán a cargo de la entidad aseguradora y operarán para los nuevos contratos o las renovaciones de los anteriores. **e)** En el caso de los seguros obligatorios, la Superintendencia autorizará las tarifas de las primas, de conformidad con el título IV del Código de Trabajo y el capítulo II del título I de la Ley de tránsito por vías públicas y terrestres. **f)** La Superintendencia deberá llevar un registro de los intermediarios, las acreditaciones y las oficinas de representación que se constituyan en el territorio nacional y publicará la lista de los que hayan sido suspendidos para el ejercicio de la intermediación de seguros. **g)** Requerir a la entidad aseguradora la revisión de las primas que sean insuficientes para cubrir las obligaciones y los gastos que implican las pólizas o resulten inadecuadas o arbitrariamente discriminatorias, según criterios de razonabilidad y valoración de riesgos, entre otros. **h)** Cuando corrobore alguna falta o alguna incompatibilidad con el cargo por parte de los miembros de la Junta Directiva del INS, deberá informarlo al Consejo de Gobierno, para lo que proceda. **i)** Proponer al Consejo Nacional, para su aprobación, la normativa reglamentaria que se requiera para la aplicación de esta Ley y para cumplir sus competencias y funciones. La emisión de nueva normativa deberá otorgar un plazo prudencial a los entes supervisados para ajustarse a las nuevas regulaciones. **j)** Dictar las demás normas y directrices de carácter técnico u operativo. **k)** Definir cuando exista duda, de oficio o a instancia de parte, por resolución razonada de carácter general, si una actividad se considera actividad aseguradora para los efectos de esta Ley y bajo los parámetros establecidos en el artículo 2 de esta Ley. **l)** Imponer las medidas precautorias y sanciones administrativas previstas en esta Ley. **m)** Poner a disposición del público información relevante sobre la actividad de seguros y de las entidades aseguradoras. **n)** Proponer al Consejo Nacional la regulación para la creación, la definición del funcionamiento y la operación de una instancia que proteja los intereses del asegurado o beneficiario de un seguro, respecto de la resolución de disconformidades con la aseguradora en materia de ejecución del

contrato de seguros. **ñ)** Mantener actualizados los registros de acceso público establecidos en esta Ley o los que reglamentariamente defina el Consejo Nacional. **o)** Denunciar, ante la Comisión para Promover la Competencia, las prácticas anticompetitivas detectadas en el desarrollo del mercado asegurador. **p)** Trasladar inmediatamente, a la Comisión Nacional del Consumidor, los hechos o las situaciones irregulares que detecte o que lleguen a su conocimiento en relación con el ámbito de aplicación de la Ley N.º 7472, Promoción de la competencia y defensa efectiva del consumidor, de 20 de diciembre de 1995, y sus reformas. **q)** Supervisar el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 40 de la Ley del Cuerpo de Bomberos del Instituto Nacional de Seguros, N.º 8228, de 19 de marzo de 2002" De manera complementaria, el artículo 3 del mismo cuerpo normativo dispone " Solamente podrán realizar oferta pública de seguros y negocios de seguros quienes cuenten con autorización para ello, según lo dispuesto en esta Ley. La oferta pública de seguros comprende cualquier actividad que procure la venta de una o varias pólizas de seguros, incluidas la promoción y publicidad de seguros de cualquier tipo y por cualquier medio de comunicación o difusión, el otorgamiento de información específica o concreta en relación con un aseguramiento en particular, las presentaciones generales o convocatorias a esas presentaciones sobre entidades aseguradoras y los servicios o productos que estas proveen, así como la intermediación de seguros. Por realización de negocios de seguros se entiende cualquier acción que implique el ejercicio de actividad aseguradora, incluidas las que generen obligaciones y derechos propios de un contrato de seguros o de los actos preparativos para su concreción, dichos actos preparativos y cualquier actividad necesaria para la ejecución de obligaciones o la reclamación de derechos que con ocasión del contrato de seguros se haya generado, incluidos los servicios auxiliares de seguros, así como cualquier acto que implique administrar una cartera de clientes o pólizas de seguros."

Dicha disposición fue producto de lo dispuesto en el Tratado de Libre Comercio mencionado anteriormente y donde se disponía que nuestro país establecería una apertura del mercado de seguros debidamente regulado. Para tal fin se señaló que Costa Rica dictaría una ley para regular el mercado de seguros, en donde se establezca las características de los contratos de seguros, las operaciones que pueden realizar las empresas autorizadas de seguros y los requisitos que deben cumplir; así como una autoridad reguladora y supervisora del mercado de seguros a más tardar el 1 de enero de 2007. En razón de lo anterior, el artículo 2 de la Ley sujeta el ejercicio de la actividad aseguradora y reaseguradora a la autorización administrativa otorgada por la Superintendencia dicha, al indicar:

"ARTÍCULO 7. Autorización administrativa. De conformidad con lo establecido en el artículo 2 de esta Ley, podrán solicitar autorización administrativa para ejercer actividad aseguradora, en las categorías de seguros generales, seguros personales, o ambas, las siguientes entidades: a) Entidades de Derecho privado constituidas en Costa

Rica como sociedades anónimas, cuyo objeto social será, en forma exclusiva, el ejercicio de la actividad aseguradora. Las entidades pertenecientes a grupos financieros estarán sujetas al artículo 141 y siguientes de la Ley orgánica del Banco Central, N.º 7558, de 3 de noviembre de 1995. Los bancos públicos solo podrán constituir esta clase de sociedades conforme lo dispuesto en el artículo 47 de esta Ley.

b) Entidades aseguradoras constituidas con arreglo a las leyes de otros países que puedan operar en Costa Rica por medio de sucursales, de conformidad con el artículo 226 del Código de Comercio. En estos casos, el objeto social será, en forma exclusiva, el ejercicio de la actividad aseguradora.

c) Entidades aseguradoras constituidas como cooperativas aseguradoras con el objetivo exclusivo de realizar la actividad aseguradora con sus asociados. Dichas entidades estarán sujetas a las disposiciones de esta Ley. El Estado ejercerá la actividad aseguradora por medio del INS y las sociedades anónimas que se establezcan entre bancos públicos y el INS. En virtud del principio de unicidad del Estado, tanto el Gobierno central como las demás instituciones del Sector Público, reconocen al INS como la única empresa de seguros del Estado. Para ello, el Estado contratará directamente con el INS todos los seguros necesarios para la satisfacción de sus necesidades, siempre que el INS ofrezca condiciones más favorables considerando prima, deducible, cobertura y exclusiones, así como la calidad del respaldo financiero y respaldo de reaseguro. El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en adelante Consejo Nacional, establecerá, reglamentariamente, las normas relativas a la autorización y el funcionamiento de las entidades, así como los ramos que integran cada categoría y las líneas de seguros que los componen. Los seguros de renta vitalicia para el régimen obligatorio de pensión complementaria, definida en la Ley de protección al trabajador, solamente podrán ser comercializados por entidades especializadas en seguros personales o mixtas. El Consejo Nacional definirá, reglamentariamente, los aspectos operativos y de control para la comercialización de los contratos de renta vitalicia mencionados. Para obtener y mantener la autorización administrativa, sin perjuicio de las demás sanciones y responsabilidades que establezca esta Ley, así como el ordenamiento en general, las entidades aseguradoras y reaseguradoras deberán cumplir las obligaciones que se detallan en los artículos 36 y 38 de esta Ley. Las entidades responderán solidariamente por los daños y perjuicios patrimoniales causados, en el ejercicio de su actividad, a los asegurados, beneficiarios o terceros por actos dolosos o culposos de los miembros de su junta directiva, gerentes y empleados, así como de los agentes de seguro que conformen su red de distribución". Asimismo, dada la competencia prevista entre las empresas participantes en el mercado de seguros, las entidades que participan en el mismo se someten a las disposiciones de la Ley de Promoción de la Competencia y Defensa Efectiva del Consumidor, N. 7472 de 20 de diciembre de 1994. Al respecto, procede recordar que la Ley Reguladora del Mercado de Seguros establece en su artículo 4 que: "Todas las personas físicas o jurídicas que participen, directa o indirectamente, en la actividad aseguradora, estarán sujetas a la legislación sobre la

promoción de la competencia y defensa efectiva del consumidor". Como se advierte de las normas indicadas, existe un marcado interés público en la actividad de comercialización de seguros, lo cual se tradujo en un activo papel del Estado, no solo en la autorización del funcionamiento de las personas que deseen realizar actividad aseguradora, sino también en el ejercicio de la misma en sí posterior. Es por dicha razón que la normativa en mención les aplica las disposiciones relativas a grupos financieros contempladas en la Ley orgánica del Banco Central de Costa Rica, N.º 7558, de 3 de noviembre de 1995 (art. 8), dispone entre otros, la posibilidad de imponer normas y los requerimientos del régimen de suficiencia de capital y solvencia (art. 10), impone capitales mínimos (art. 11), entre otros. Es evidente que un papel omiso o deficiente de la Administración Pública en esta actividad, puede devenir en graves consecuencias para las personas que con la confianza legítima en el correcto funcionamiento de la empresa asegurada tienen una expectativa de pago ante el acaecimiento de una contingencia. Por lo anterior, cualquier análisis de las conductas administrativas desplegadas por la indicada Superintendencia no puede desatender tanto la verificación de la realidad subyacente de las actuaciones de las personas físicas o jurídicas receptoras de los efectos de su actuar como de los alcances que el ordenamiento jurídico le otorga a dicho órgano desconcentrado en atención al interés público que motivó su creación. Hechas las anteriores consideraciones, procede realizar el análisis de fondo para el caso en concreto.

2. La Oferta Pública en la Ley Reguladora del Mercado de Valores

[Sala Primera]^{iv}

Voto de mayoría

“III. Para facilitar el estudio del presente asunto, es menester referirse a una serie de nociones propias de la actividad bursátil, que permitan comprender el por qué de la existencia del control de la oferta y las actividades que se encuentran bajo esa vigilancia. El concepto jurídico de mercado de valores (bolsa), está fundamentado en la realidad económica, debe permitir su debida identificación, de manera que un activo determinado o una operación específica puedan ser debidamente encuadrados en su mercado correspondiente. Así, puede definírsele como aquel sector del mercado financiero cuyo objeto radica en las emisiones y transmisiones a título de compraventa de valores negociables emitidos en serie y con aptitud de transacción abierta. Está comprendido por valores: objeto de negociación, los negociables a medio y largo plazo (obligaciones y deuda pública), aquellos representativos del capital social (acciones), derechos de suscripción, “warrants”, opciones sobre acciones, futuros sobre valores de renta fija y otros instrumentos financieros basados en estos (opciones y futuros sobre índices). La experiencia de los mercados de valores, acumuladas a lo largo de muchos años, ha puesto de manifiesto la necesidad de someter las entidades financieras a un

régimen especial de supervisión administrativa, en general mucho más intenso (enorme cantidad y celeridad con que se tranzan) que el soportado por la mayoría de los restantes sectores económicos. Esas entidades captan recursos financieros entre un público muy amplio, carente en la mayor parte de los casos de los datos y los conocimientos necesarios para proceder a una evaluación propia de la solvencia de aquéllas. La regulación y supervisión públicas aspiran a paliar los efectos de esa carencia, facilitan la confianza de las entidades (hacen menos riesgosa la inversión), una condición imprescindible para su desarrollo y buen funcionamiento, esencial no sólo en los depositantes de fondos, sino al conjunto de la economía, dada la posición central que reúnen esas entidades en los mecanismos de pagos. Lo anterior, posee una explicación desde el punto de vista económico. Los mercados de valores cumplen de manera simultánea una función microeconómica, al coadyuvar en el financiamiento del Estado o empresa, según sea el caso, ofreciendo instrumentos de ahorro a los inversionistas. Por otra parte, desempeñan un papel macroeconómico, con su contribución a la correcta y eficaz canalización del ahorro hacia la inversión. En la primera, puede decirse que el interés es exclusivamente privado, mientras en la segunda existe un interés general o público, siendo ese aspecto el que motiva la existencia de la intervención de los poderes públicos en los mercados de valores. Así, la Ley Reguladora del Mercado de Valores, en su ordinal 5, establece como una de las funciones conexas de la SUGEVAL: “a. Autorizar, regular y supervisar la oferta pública de valores realizada en Costa Rica, excepto los casos establecidos en esta ley”. El precepto 2 ibídem, define: “Para efectos de esta ley, se entenderá por oferta pública de valores todo ofrecimiento, expreso o implícito, que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores y se transmita por cualquier medio al público o a grupos determinados. Asimismo, se entenderá por valores los títulos valores y cualquier otro derecho de contenido económico o patrimonial, incorporado o no en un documento, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión puedan ser objeto de negociación en un mercado, financiero o bursátil. Únicamente podrán hacer oferta pública de valores en el país los sujetos autorizados por la Superintendencia General de Valores, salvo los casos previstos en esta ley. Lo mismo se aplicará a la prestación de servicios de intermediación bursátil y demás actividades reguladas en ella. Esa Superintendencia, de oficio o respondiendo a consultas que se le formulen, establecerá criterios de aplicación general conforme a los cuales se precise si una oferta es pública y si un documento o derecho no incorporado en un documento, constituye un valor en los términos del párrafo trasanterior”. Debe tenerse en consideración que por actividad publicitaria se entiende toda forma de comunicación (en el caso bajo análisis, publicación en la Revista Bussines de circulación en el territorio nacional) dirigida a los inversionistas (radicados en Costa Rica) con el fin de promover, directamente o a través de terceros que actúen por cuenta del emisor u oferente, la suscripción o la adquisición de valores negociables. La oferta es tal, con sólo que de ella se obtenga la información necesaria para apreciar las características

de las inversiones y adherirse a ellas. Resta determinar si el Tribunal, en efecto, como lo alega el recurrente, leyó en el anuncio de Prudential Securities, algo distinto a lo expresado en él, de modo que hubiere actuado contra las facultades que le confiere la normativa transcrita. El Juzgado en el hecho probado 1), avalado luego por el Tribunal, señala que en el anuncio "... se brindó información sobre una cuenta denominada "command" y sobre la administración de los llamados "fondos command" en el territorio de los Estados Unidos". Fundamentado en la traducción oficial (folio 139) y oficio del 21 de mayo de 1998, suscrito por el licenciado Rodolfo Yglesias Vieto (folio 19), éste último, que en lo de interés expresa: "Al respecto estimo que la oferta que hace dicha compañía es para administrar fondos en los Estados Unidos operación que estaría regida únicamente por las leyes de ese país. Además en ninguna parte del aviso se dice que se recibirán los fondos en Costa Rica. Por lo tanto se trata de una transacción hecha totalmente en el extranjero sobre la cual no tienen jurisdicción las autoridades costarricenses". La transcripción de la publicidad, en lo pertinente, señala: " La Cuenta **COMMAND** va más allá de la cuenta de corretaje típica, ofreciéndole el servicio de barrido automático de inversiones, un estado consolidado que le muestre sus ganancias y pérdidas tanto realizadas como no realizadas, y una línea de servicio al cliente las 24 horas al día. Llame hoy para obtener un folleto gratis y un prospecto de los fondos **COMMAND** y averigüe cómo la Cuenta **COMMAND** de Prudential Securities le da las herramientas financieras que le facilitaran la administración de sus inversiones. El prospecto contiene información completa incluyendo todos los cargos y gastos... .. Una inversión en el Fondo no está asegurada ni es garantizada por el Gobierno de los Estados Unidos, y no puede haber seguridad de que el Fondo podrá mantener un valor estable de activos netos de &1.00 por acción". Tal y como se aprecia, dicho texto refiere a una serie de aspectos propios del mercado de valores. Nótese, expresa, que "**va más allá de la cuenta de corretaje típica**", sumándole la prestación de "**barrido automático de inversiones**", y, en su parte final alude de forma explícita a "**inversiones en el fondo**", que la Sala por interpretación y porque en la publicación no se limitan, considera podrían ser de diversa índole: obligaciones y deuda pública, opciones sobre acciones, futuros sobre valores, etcétera. Asimismo, alude a "**activos netos por acción**", siendo ésta, uno de los instrumentos típicos de valores negociables (representativos del capital social), como se indicó al inicio del considerando. De ahí, que los juzgadores de ambas instancias no han incurrido en el error de hecho que se acusa, leyeron el texto del anuncio sin atribuirle un contenido distinto al que en realidad posee. Lo cual queda confirmado por la misiva del señor Iglesias Vieto, en la cual acepta que en la publicación se ofrece la administración de fondos en los Estados Unidos, y pese a manifestar que no se recibirían fondos en Costa Rica, en el caso específico a la SUGEVAL lo que le interesa es precisamente la oferta pública que se realiza (de ahí su intervención). Valga reiterar, lo primordial radica en que la campaña estaba dirigida a inversionistas residentes en territorio nacional. Como se expuso, el canon 5 de la Ley

Reguladora del Mercado de Valores otorga a ésta Institución las funciones de autorización, regulación y supervisión de la oferta pública de valores en el país, de ahí su intervención en el caso en análisis se encuentra ajustada a la ley. Por no haberse cometido el yerro endilgado, lo procedente es el rechazo del agravio.”

ADVERTENCIA: El Centro de Información Jurídica en Línea (CIJUL en Línea) está inscrito en la Universidad de Costa Rica como un proyecto de acción social, cuya actividad es de extensión docente y en esta línea de trabajo responde a las consultas que hacen sus usuarios elaborando informes de investigación que son recopilaciones de información jurisprudencial, normativa y doctrinal, cuyas citas bibliográficas se encuentran al final de cada documento. Los textos transcritos son responsabilidad de sus autores y no necesariamente reflejan el pensamiento del Centro. CIJUL en Línea, dentro del marco normativo de los usos según el artículo 9 inciso 2 del Convenio de Berna, realiza citas de obras jurídicas de acuerdo con el artículo 70 de la Ley N° 6683 (Ley de Derechos de Autor y Conexos); reproduce libremente las constituciones, leyes, decretos y demás actos públicos de conformidad con el artículo 75 de la Ley N° 6683. Para tener acceso a los servicios que brinda el CIJUL en Línea, el usuario(a) declara expresamente que conoce y acepta las restricciones existentes sobre el uso de las obras ofrecidas por el CIJUL en Línea, para lo cual se compromete a citar el nombre del autor, el título de la obra y la fuente original y la digital completa, en caso de utilizar el material indicado.

ⁱ ASAMBLEA LEGISLATIVA. Ley 8653 del veintidós de julio de dos mil ocho. **Ley Reguladora del Mercado de Seguros (incluye la reforma integral a la ley doce del treinta de octubre de mil novecientos veinticuatro)**. Vigente desde: 07/08/2008. Versión de la norma 2 de 2 del 17/06/2011. Publicada en Gaceta N° 152 del 07/08/2008, Alcance 30.

ⁱⁱ ASAMBLEA LEGISLATIVA. Ley 7732 del diecisiete de diciembre de 1997. **Ley Reguladora del Mercado de Valores**. Vigente desde el: 27/01/1998. Versión de la norma: 4 de 4 del 22/07/2008. Publicada en Gaceta N° 18 del 27/01/1998.

ⁱⁱⁱ TRIBUNAL CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO SECCIÓN IV. Sentencia 9 de las quince horas del ocho de febrero de dos mil trece. Expediente: 09-003383-1027-CA.

^{iv} SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA. Sentencia 1017 de las dieciséis horas con veinte minutos del veintiuno de diciembre de dos mil cinco. Expediente: 99-000400-0163-CA.