



## NORMAS DE CONDUCTA DEL MERCADO DE VALORES

Rama del Derecho: Derecho Comercial.	Descriptor: Actividad Bursátil.
Palabras Claves: Normas de Conducta, Actividad Bursátil, Mercado de Valores.	
Fuentes de Información: Normativa y Jurisprudencia.	Fecha: 13/03/2014.

### Contenido

<b>RESUMEN .....</b>	<b>2</b>
<b>NORMATIVA .....</b>	<b>2</b>
<b>Las Normas de Conducta del Mercado de Valores.....</b>	<b>2</b>
<b>JURISPRUDENCIA.....</b>	<b>7</b>
<b>1. Normas de Conducta del Mercado de Valores, Información Privilegiada, Derecho a la Información y Fondos Públicos.....</b>	<b>7</b>
<b>2. Algunas Consideraciones sobre los Participantes en el Mercado de Valores.....</b>	<b>7</b>
<b>3. Participación del Banco Central de Costa Rica en el Mercado de Valores y el Secreto Bursátil.....</b>	<b>10</b>
<b>4. Constitucionalidad del Artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores.....</b>	<b>24</b>
<b>5. Secreto Bursátil y Secreto Bancario .....</b>	<b>34</b>
<b>6. Sanción por Infracción al Deber de Información a los Intervinientes del mercado de Valores.....</b>	<b>36</b>
<b>PRONUNCIAMIENTO DE LA PROCURADURÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA .....</b>	<b>40</b>
<b>1. Normas Prudenciales.....</b>	<b>40</b>

## RESUMEN

El presente informe de investigación reúne información sobre las Normas de Conducta en el Mercado de Valores, para lo cual son aportados los extractos jurisprudenciales y un dictamen de la Procuraduría General de República que desarrollan tales normas, las cuales son expresadas por el legislador en la Ley Reguladora del Mercado de Valores del artículo 101 al 114.

## NORMATIVA

### **Las Normas de Conducta del Mercado de Valores**

[Ley Reguladora del Mercado de Valores]<sup>i</sup>

Artículo 101. **Normas y reglamentos internos.** Los participantes en el mercado de valores deberán respetar las normas de conducta establecidas en este capítulo.

Las bolsas de valores deberán establecer reglamentos internos con normas de conducta, de acatamiento obligatorio para directores, personeros, asesores y empleados, así como para los puestos y agentes de bolsa. Los puestos de bolsa y las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán establecer reglamentos en el mismo sentido.

Estos reglamentos deberán desarrollar los principios establecidos en este título y serán comunicados a la Superintendencia, la cual dispondrá de un plazo de treinta días naturales para objetarlos o solicitar modificaciones. La Superintendencia podrá dictar normas sobre los contenidos mínimos de estos reglamentos y autorizar que asociaciones de puestos de bolsa establezcan los suyos, en sustitución de los reglamentos de cada puesto.

Artículo 102. **Manejo de información privilegiada.** Quienes dispongan de alguna información privilegiada deberán abstenerse de realizar, directa o indirectamente, cualquier tipo de operación en el mercado sobre los valores a que se refiere dicha información. Igualmente, deberán abstenerse de comunicarla a terceros o de recomendar operaciones con dichos valores.

Para los efectos de esta ley, se entiende por información privilegiada toda información concreta, referente a uno o varios valores o a sus emisores, que no haya sido dada a conocer al público y pueda influir en los precios de dichos valores.

Artículo 103. **Acceso a información privilegiada.** Para los efectos de esta ley, sin perjuicio de la determinación que se realice para cada caso concreto no contemplado en este artículo, se presume que podrán tener acceso a información privilegiada relativa a los emisores de que se trate las siguientes personas:

- a) Los miembros del consejo de administración, fiscales, gerentes, factores, auditores externos o internos, y secretarios de órganos colegiados de las sociedades o entidades inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Quedarán comprendidos los apoderados y representantes legales.
- b) Los accionistas de las sociedades inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que detenten el control, por sí o por interpósita persona, de más del diez por ciento (10%) de las acciones representativas de su capital social.
- c) Los miembros del consejo de administración, fiscales, gerentes, factores, auditores externos o internos, y secretarios de órganos colegiados de las sociedades que detenten el control de más del cuarenta por ciento (40%) de las acciones representativas del capital social de las sociedades que se ubiquen en el supuesto anterior. No obstante, quedarán comprendidos en esta norma los apoderados y representantes legales.
- d) Quienes presten servicios independientes a las entidades o sociedades anteriormente mencionadas y sus asesores en general, así como los gerentes de cualquier empresa o negocio que haya participado, asesorado o colaborado con una sociedad emisora, en cualquier actividad que pueda propiciar el acceso a información privilegiada.
- e) Los gerentes, miembros del Consejo de Administración y Clasificación y analistas financieros de las sociedades clasificadoras de riesgo. Quedarán comprendidos en esta norma los apoderados y los representantes legales.

Artículo 104. **Prohibición de adquirir valores.** Las personas a que se refiere el párrafo anterior deberán abstenerse de realizar, directamente o mediante interpósita persona, la adquisición de valores de cualquier clase emitidos por la sociedad con la que se encuentren relacionados en virtud de su cargo o su vínculo, durante un plazo de tres meses, contado a partir de la última enajenación que hayan realizado respecto de

cualquier clase de valores emitidos por la misma sociedad. Igual abstención deberá observarse para la enajenación y la posterior adquisición realizada de cualquier clase, emitidos por la sociedad de que se trate.

Artículo 105. **Información al público.** Los emisores de valores deberán informar al público, en el menor plazo posible según lo establezca, vía reglamento, la Superintendencia, de la existencia de factores, hechos o decisiones que puedan influir, de modo sensible, en el precio de sus valores. Cuando consideren que la información no debe hacerse pública por afectar intereses legítimos, informarán a la Superintendencia y esta resolverá.

Artículo 106. **Prioridad a clientes.** Los participantes en el mercado que reciban órdenes, las ejecuten o asesoren a clientes respecto de inversiones en valores, deberán dar prioridad absoluta al interés de los clientes. Cuando entre los clientes existan intereses en conflicto, no deberán privilegiar a ninguno de ellos en particular.

Artículo 107. **Abstenciones obligatorias.** Los participantes en el mercado que reciban órdenes, las ejecuten o asesoren a clientes respecto de inversiones en valores, deberán abstenerse de lo siguiente:

- a) Provocar, en beneficio propio o ajeno, una evolución artificial de los precios.
- b) Multiplicar las transacciones innecesariamente y sin beneficio para el cliente.
- c) Atribuirse valores a sí mismos o atribuírselos a su grupo de interés económico, cuando los clientes los hayan solicitado en condiciones idénticas o mejores.
- d) Anteponer la venta de valores propios o de empresas de su grupo de interés económico a la venta de valores de sus clientes, cuando estos hayan ordenado vender la misma clase de valores en condiciones idénticas o mejores.
- e) Ofrecer a un cliente ventajas, incentivos, compensaciones o indemnizaciones de cualquier tipo, en perjuicio de otros o de la transparencia del mercado; todo lo anterior sin perjuicio de la libertad de contratación y de fijación de tarifas.
- f) Actuar, anticipadamente, por cuenta propia o de empresas de su grupo de interés económico, o inducir la actuación de un cliente, cuando el precio pueda verse afectado por una orden de otro de sus clientes.

g) Difundir información falsa sobre los valores, sus emisores o cualquier situación que pueda tener impacto en los mercados de valores.

h) Utilizar los valores cuya custodia les haya sido encomendada para operaciones no autorizadas por los titulares de dichos valores.

Artículo 108. **Actuación de participantes.** Los participantes en el mercado que reciban órdenes, las ejecuten o asesoren a clientes respecto de inversiones en valores, deberán actuar con cuidado y diligencia en sus operaciones, realizándolas según las instrucciones estrictas de sus clientes o, en su defecto, en los mejores términos, de acuerdo con las normas y los usos del mercado. La información que dichos participantes tengan de sus clientes será confidencial y no podrá ser usada en beneficio propio ni de terceros; tampoco para fines distintos de aquellos para los cuales fue solicitada.

Artículo 109. **Información a los clientes.** Los participantes en el mercado que reciban órdenes, las ejecuten o asesoren a clientes respecto de inversiones en valores, suministrarán a sus clientes toda la información disponible, cuando pueda ser relevante para que adopten las decisiones. Dicha información deberá ser clara, correcta, precisa, suficiente y oportuna; además, deberá indicar los riesgos involucrados, especialmente cuando se trate de productos financieros de alto riesgo.

Igualmente, los participantes en el mercado deberán informar a sus clientes sobre sus vinculaciones, económicas o de cualquier otra índole, que puedan comprometer su imparcialidad. La Superintendencia deberá dictar las normas para hacer efectiva esta disposición.

Artículo 110. **Información a la Superintendencia.** Los directores, representantes, agentes, empleados y asesores de las bolsas, de los puestos de bolsa, de las sociedades administradoras de fondos de inversión y los de otras figuras que surjan en el mercado de valores, así como los agentes de bolsa, deberán informar a la Superintendencia, conforme al reglamento que ella dicte, de sus vinculaciones, económicas o de cualquier otra índole, que los puedan exponer a situaciones de conflicto de intereses.

Artículo 111. **Registro de transacciones operadas por cuenta propia.** Los directores, representantes, agentes, empleados y asesores de los puestos de bolsa, cuando por

cuenta propia realicen operaciones con valores, deberán efectuarlas exclusivamente por medio del puesto de bolsa con el cual trabajan. Los puestos de bolsa deberán llevar un registro de tales transacciones, de acuerdo con las normas que establecerá, reglamentariamente, la Superintendencia.

Artículo 112. **Registro especial de operaciones por cuenta propia.** Los puestos de bolsa deberán llevar un registro especial de sus operaciones por cuenta propia y de su grupo de interés económico, de acuerdo con las normas que reglamentariamente dicte la Superintendencia.

En caso de que un puesto de bolsa realice una operación por cuenta propia con un cliente, antes deberá hacerle constar, por un medio autorizado por la Superintendencia, tal circunstancia.

Artículo 113. **Responsabilidad solidaria.** Los puestos, los agentes de bolsa, las sociedades administradoras de fondos de inversión y demás personas autorizadas para colocar participaciones de fondos de inversión, serán responsables solidarios de los daños y perjuicios que sufra cualquier inversionista, cuando no haya sido advertido de los riesgos de las inversiones propuestas.

La Superintendencia establecerá, vía reglamento, bajo cuáles condiciones deberán realizar dichas advertencias.

Artículo 114. **Normas reguladoras de conflictos de intereses.** La Superintendencia dictará las normas necesarias para regular los conflictos de intereses entre los participantes de los mercados de valores e incluirá, al menos, lo siguiente:

- a) La prohibición de determinadas operaciones entre sociedades pertenecientes al mismo grupo financiero o al mismo grupo de interés económico, aplicando, en lo pertinente, las normas de la Ley Orgánica del Banco Central.
- b) Un régimen de incompatibilidades aplicable a los funcionarios de los sujetos fiscalizados, que prevenga la realización de operaciones o el traspaso de información que pueda perjudicar al público inversionista.
- c) La prestación de servicios, independientemente de la forma contractual utilizada, entre entidades del mismo grupo de interés económico.

d) Los reglamentos de cualquier otra situación que por razones de conflicto de interés, pueda resultar en perjuicio del público inversionista.

## **JURISPRUDENCIA**

### **1. Normas de Conducta del Mercado de Valores, Información Privilegiada, Derecho a la Información y Fondos Públicos**

[Sala Constitucional]<sup>ii</sup>

Voto de mayoría:

**IV. CASO CONCRETO.** De los informes rendidos bajo la solemnidad de juramento y de la prueba aportada en autos, se acredita que a la fecha, no se le ha proporcionado al recurrente, las copias de las grabaciones de las sesiones del Comité de Inversiones Nos. 78, 79 y de la sesión de 11 de febrero de 2010 así como su respectiva acta. De acuerdo con lo manifestado por las autoridades recurridas, en las sesiones del Comité de Inversiones se discuten y definen por adelantado, operaciones por miles de millones de colones a realizarse, por lo que la entrega del audio implica un riesgo muy alto de divulgación a terceros de información privilegiada, como lo establece el artículo 102 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores (informe folio 64). Considera la Sala que en el presente asunto, se ha lesionado el derecho tutelado en el artículo 30 constitucional. En efecto, las inversiones que efectúa la CCSS es con dineros que obtiene de las contribuciones de los trabajadores, patronos y el Estado, con lo cual asumen la condición de fondos públicos, de ahí el claro interés público en conocer cómo son invertidos.

### **2. Algunas Consideraciones sobre los Participantes en el Mercado de Valores**

[Sala Primera]<sup>iii</sup>

Voto de mayoría

**“VI.** El punto medular del reparo planteado gravita en torno a si en el caso concreto concurren los requisitos necesarios para afirmar la procedencia de la sanción debido a que no se causó ningún daño a los inversionistas y no existió ningún actuar doloso o culposo. En sustento de su tesis, hace referencia al artículo 199 de la LGAP, destacando la referencia contenida a los criterios de imputación subjetivos contenidos en la norma. Empero, dicha disposición regula lo atinente a la responsabilidad patrimonial del funcionario frente a terceros derivada de una conducta que haya irrogado un daño a un tercero. Se trata de una manifestación del deber de reparar las lesiones causadas

a la esfera jurídica del afectado que no está en la obligación de soportarlas y como consecuencia de las actuaciones del servidor, ya sea en ejercicio de su cargo o con ocasión de este. Esta no es la discusión objeto de análisis en el presente proceso. El acto impugnado es la materialización del ejercicio de una potestad sancionatoria –no el reconocimiento o denegatoria de una responsabilidad patrimonial- otorgada a las bolsas de valores respecto de los puestos de bolsa y agentes que operen en ellas (sin perjuicio de las competencias prevalentes de la SUGIVAL), tal y como se desprende de los artículos 165 y 168 de la LRMV. En términos generales, la primera se fundamenta en el mantenimiento del orden público mientras que la segunda en el principio de indemnidad patrimonial (entre otros). Esto permite comprender, además, el porqué algunas infracciones son de naturaleza objetiva, mientras que otras son de índole subjetivo. Al confundir responsabilidad y sanción administrativa, el casacionista pretende trasladar los elementos necesarios para el surgimiento de un deber de reparar a cargo de un funcionario a la sanción de un particular por el incumplimiento de deberes legales o por comportamientos antijurídicos. En este sentido, contrario a lo que se infiere del agravio, el ejercicio del ius puniendi no está supeditado a la generación de un daño a la Administración o a un particular, o dicho de otra forma, no debe identificarse la necesaria lesión de un bien o interés jurídico como presupuesto teleológico de la potestad sancionatoria con la irrogación de un daño, salvo que dicha circunstancia se derive del tipo. En línea con lo recién expuesto, es importante aclarar que la naturaleza pública de INS Valores no hace aplicable el régimen de la LGAP en la especie, ya que las actuaciones que se analizan fueron realizadas como empresa pública, en su capacidad de derecho privado. Desde esta perspectiva, conviene entonces analizar el fundamento normativo sobre el cual se sustentó lo actuado por la BNV. El artículo 157, inciso 29) de la LRMV señala que “29.-

*Las personas, físicas o jurídicas, que incumplan, según corresponda, alguna de las obligaciones o de las prohibiciones establecidas en los artículos 34, 35, 105, 106, los incisos a), b), c), d), e) y f) del 107, 108, 146 y 148, serán sancionadas de conformidad con lo dispuesto en el inciso 3) del artículo 158 de esta ley”, por considerar que se trata de infracciones muy graves. Por su parte, el numeral 108 dispone: “Los participantes en el mercado que reciban órdenes, las ejecuten o asesoren a clientes respecto de inversiones en valores, deberán actuar con cuidado y diligencia en sus operaciones, realizándolas según las instrucciones estrictas de sus clientes o, en su defecto, en los mejores términos, de acuerdo con las normas y los usos del mercado. La información que dichos participantes tengan de sus clientes será confidencial y no podrá ser usada en beneficio propio ni de terceros; tampoco para fines distintos de aquellos para los cuales fue solicitada.” Con base en la relación entre ambas normas, se colige de manera diáfana que el legislador no supeditó la falta, ni jurídica ni fácticamente, a que los inversionistas se vean afectados en sus intereses. Por el contrario, en virtud de la remisión realizada al numeral 108, la sanción procede en la medida en que se*



determine el incumplimiento de alguno de los deberes fijados en el precepto recién citado.

**VII.** En la especie, la BNV consideró que la ausencia de controles que permitan verificar si los clientes cumplen o no los requisitos establecidos para la formalización de la transacción bursátil que se pretende realizar implicó una omisión de los cuidados mínimos que debía implementar el intermediario. Ello por cuanto la operación realizada por cuenta de la señora R. excedió los parámetros mínimos permitidos, en la medida en que sobrepasó el límite de apalancamiento fijado en las Políticas para el Manejo de las Operaciones de Recompra (tal y como se expuso en el acto impugnado), así como por el hecho de que no contaba con los recursos suficientes para la adquisición de los valores. Ciertamente, la diligencia mínima con que debe actuar cualquier puesto de bolsa implica la verificación de los requisitos establecidos a nivel normativo, o derivados de las sanas prácticas bursátiles y financieras, lo cual no abarca únicamente la normativa legal o reglamentaria emitida por los órganos competentes, sino también las sanas y correctas conductas derivadas de los principios, las prácticas y reglas jurídicas, contables y de administración por riesgo, así como las políticas internas de la institución financiera, en la medida en que representan los límites acordados por esta en cuanto a la administración del riesgo, y en ese tanto, procuran proteger, por un lado a sus clientes, y por el otro, la estabilidad del puesto de bolsa, sin perjuicio de los intereses del colectivo y del interés público prevalente (artículo 113 LGAP). Tanto en sede administrativa como en la jurisdiccional ha quedado demostrado que esto no se cumplió respecto de las operaciones que derivaron en que se le impusiera la multa, lo que implica la procedencia de la sanción. Por ello, no encuentra esta Sala que el Tribunal haya errado al aplicar la legislación cuando consideró que el actuar del puesto de bolsa encuadra dentro de una falta al deber de cuidado y diligencia previsto en el numeral 108 tantas veces citado. En este sentido, la sentencia impugnada sintetiza las irregularidades en virtud de las cuales se puede sostener el incumplimiento antes mencionado de la siguiente manera: *“La cliente no tenía el porcentaje de apalancamiento, no había depositado el dinero de la compra antes de realizarse ésta, no contaba con los activos suficientes para el apalancamiento, e iba a vender una propiedad para cubrir una deuda de tres mil quinientos millones de colones, la operación iba destinada a otros clientes desconocidos y aún así, el puesto de bolsa dio su visto bueno para la transacción. [...] fue una operación riesgosa, en donde el puesto de bolsa actor, no tomó las medidas necesarias para poder comprobar la liquidez de ella, y no sólo eso, sino que su nombre era “prestado”, a fin de reasignar la operación a otros ocho o diez clientes de cuyo nombre no se tenía conocimiento al momento de la transacción.”*

### 3. Participación del Banco Central de Costa Rica en el Mercado de Valores y el Secreto Bursátil

[Sala Primera]<sup>iv</sup>

Voto de mayoría

**“III. Sobre el ámbito competencial de los órganos de supervisión.** Previo a ingresar en el análisis de la potestad reglamentaria, y su ejercicio en el caso concreto, conviene referirse, en forma general sobre la estructura competencial establecida en el ordenamiento jurídico en materia de supervisión, concepto que se encuentra integrado por la fiscalización y la regulación. En el desarrollo que ha sufrido la banca central, no se discute que parte importante de ese poder director, supervisor y de vigilancia ha pasado a otros organismos públicos. De esta forma, el legislador optó por distribuir las distintas competencias que conforman estas potestades en una serie de órganos adscritos al Banco Central de Costa Rica. Para efectos de fiscalizar determinadas actividades, debido a su importancia en la sociedad, creó cuatro superintendencias, en la figura de órganos de desconcentración máxima, a saber, la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef), la Superintendencia General de Valores (Sugeval), la Superintendencia de Pensiones (Supen) y, recientemente, la Superintendencia General de Seguros (Sugese). De estas, las dos últimas tienen personalidad jurídica instrumental. Desde el punto de vista orgánico, cada una de ellas cuenta con un superintendente, que actúa como jerarca en materia administrativa. Les corresponde, según la materia, verificar el cumplimiento por parte de las entidades fiscalizadas, de las disposiciones que integran los respectivos subsistemas normativos, así como la estabilidad del sistema, en lo que les corresponde según su ámbito competencial. Junto con las superintendencias, mediante la Ley Reguladora del Mercado de Valores se creó, además, un órgano denominado Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero. A éste se le asigna, principalmente, la tarea de regular el sistema y a la vez actúa como jerarca impropio monofásico de las superintendencias para efectos impugnativos (artículo 171 de la Ley 7732). De relevancia para el presente recurso, resulta importante acotar, que la Ley Reguladora del Mercado de Valores también creó la Sugeval como un órgano de “máxima desconcentración del Banco Central de Costa Rica” (artículo 3). Su función primordial consiste en velar por la transparencia de los mercados de valores, la formación correcta de los precios de esos mercados, la protección de los inversionistas y la difusión de la información necesaria para asegurar el logro de estos fines. Competencia que, de conformidad con el canon 3 ibídem, se ejerce sobre todos los mercados de valores, la actividad de las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos y los actos o contratos relacionados con ellos, según lo dispuesto en la ley. Esta competencia general sobre el mercado de valores, está dirigida a garantizar la estabilidad del mercado en procura de su desarrollo, así como la protección del inversionista. Los órganos supervisores, incluida la Sugeval, son

órganos de desconcentración máxima del BCCR que participan en la supervisión del cumplimiento de las políticas monetarias emitidas por este, incluida aquella dirigida a promover la eficiencia y el normal funcionamiento del sistema de pagos internos y externos.

**IV. Sobre la potestad reglamentaria.** El objeto principal de la presente litis, desarrollado con mayor abundamiento en el primer reparo del recurso de la Cámara actora, se circunscribe a determinar si la norma impugnada (artículo 113 del Reglamento SINPE) se encuentra dentro del ámbito competencial que, en materia de emisión de normas infralegales, le asigna el ordenamiento jurídico al BCCR. En este tanto, resulta esencial referirse brevemente al contenido de la potestad reglamentaria y sobre los diferentes tipos de reglamentos que puede emitir la Administración Pública. Tradicionalmente, se ha indicado que estos se pueden clasificar en dos grandes grupos, para lo cual, puede consultarse el voto de esta Sala no. 749-F-04 de las 9 horas 30 minutos del 10 de setiembre de 2004, y de la Sala Constitucional, entre otros, los fallos no. 2005-14286 de las 14 horas con 45 minutos del 19 de octubre de 2005 y 2007-02063 de las 14 horas 45 minutos del 14 de febrero de 2007. El primero de ellos, regulado en el numeral 140 incisos 3) y 18) de la Constitución Política, es el ejecutivo, mediante el cual se desarrollan los contenidos de una norma de rango legal. Se trata de una disposición complementaria, que sirve para precisar el contenido o para facilitar la implementación de lo preceptuado en la ley. En este sentido, la jurisprudencia constitucional ha indicado que este tipo de normas pueden provenir únicamente del Poder Ejecutivo. Sobre este particular, la Sala Constitucional ha indicado que no es “...*posible intentar hacer una interpretación extensiva a favor de las otras dependencias públicas...*” (voto no. 17599 -2006 de las 15 horas del 6 de diciembre de 2006). Cabe agregar, se trata de una potestad autónoma, cuya habilitación está dada en forma genérica en la Carta Magna, de forma que el Poder Ejecutivo se encuentra facultado para reglamentar, *motu proprio*, cualquier ley de la República. Dicho de otra manera, carece de interés la existencia o no de una habilitación en la ley, en la medida en que la competencia está dada a nivel constitucional y se puede ejercer respecto de todas las leyes emitidas, sea que éstas lo prevean o no. Esto, claro está, sin perjuicio de que una norma legal convierta esta facultad en un deber, situación que, en todo caso, no varía su naturaleza. La segunda tipología de reglamentos es la de los autónomos, los cuales tienen por objeto regular la organización de las dependencias administrativas (en cuyo caso se denominan “autónomos de organización”), o bien, el funcionamiento de los servicios públicos que prestan (referidos en forma genérica como “autónomos de servicio”). Estos pueden dimanar tanto de la Administración Central como de la descentralizada. En el caso de la primera, en virtud del texto expreso contenido en el inciso 18) del artículo 140 constitucional, y para la segunda, como una derivación lógica y necesaria de la potestad de auto-organización implícita en el grado de autonomía administrativa o de

primer grado que se les otorga al momento de su creación (consideraciones apuntadas con mayor abundamiento, mediante resolución de esta Sala no. 001000-F-S1-2010 de las 9 horas 35 minutos del 26 de agosto de 2010).

V. En este caso concreto, es importante aclarar dos aspectos de trascendental importancia, de previo a conocer el fondo del recurso. En primer lugar, hay que dejar claro que la pretensión de nulidad de la actora está referida únicamente al artículo 113 del Reglamento del SINPE y no a la totalidad de ese cuerpo normativo. En segundo lugar, es necesario ilustrar que después del dictado de la sentencia impugnada, el Reglamento del Sistema de Pagos (aprobado por la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, mediante artículo 11 del acta de la sesión 5416-2009, celebrada el 11 de marzo del 2009) fue modificado, por lo que el artículo 113 originalmente cuestionado cambió su numeración, y actualmente corresponde al precepto 118 *ibídem*. No obstante, el artículo analizado mantiene su redacción original, el cual literalmente establece: ***“Identificación de las cuentas de terceros. Las cuentas de terceros se identifican con el nombre y el número de identificación de sus titulares, así como con un código por tipo de inversionista”***. A efectos de este recurso, se seguirá mencionando a partir de ahora como el canon 118 del Reglamento SINPE. El BCCR es una institución autónoma de derecho público, con personalidad jurídica y patrimonio propio, y que además forma parte del Sistema Bancario Nacional (artículo 1 de su Ley Orgánica). A dicha entidad le corresponde como objetivo principal mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su convertibilidad. Asimismo, la Ley 7558 le impuso al BCCR una serie de objetivos subsidiarios, entre otros, la obligación de promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento (canon 2 inciso c) *ibídem*). En línea con lo anterior, ese cuerpo normativo estableció que para el debido cumplimiento de sus fines, el Banco debía tener funciones esenciales como el establecimiento, la operación y la vigilancia de sistemas de compensación; y erigir las regulaciones para la creación, el funcionamiento y el control de las entidades financieras (precepto 3 incisos i), j) de la Ley 7558). Aunado a lo anterior, el artículo 69 del cuerpo normativo analizado dispone categóricamente: *“... La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica organizará y reglamentará el funcionamiento del sistema de pagos...”*. De esta forma se puede establecer, que el BCCR tiene asignados por su Ley Orgánica, varios cometidos. Conviene resaltar la obligación de promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento; labor que en la actualidad resulta fundamental, por cuanto la existencia de un sistema de pagos seguro, eficaz y eficiente, resulta de vital importancia para el normal desempeño de la economía, tanto para las operaciones internas como externas. Un sistema de pagos está constituido por un conjunto de instrumentos, procedimientos bancarios y sistemas de transferencia de fondos y valores que aseguran su circulación en los mercados financieros y bursátiles respectivamente. Son mecanismos utilizados para el

movimiento de fondos, dinero y valores; asimismo coadyuvan en el desarrollo de pagos entre entidades financieras, interna y externamente. Como se observa de los artículos citados, el legislador optó por encomendar al Banco Central, la promoción y el buen funcionamiento del sistema de pagos, ya que a través de este, podría regular los mercados de dinero. De manera tal, que lleva razón el Tribunal al considerar que del análisis de esos conceptos jurídicos, se infiere la posibilidad del Banco Central de establecer por vía reglamentaria, el Sistema Nacional de Pagos Electrónicos, y todo lo atinente a su regulación, funcionamiento y control. [...]

**VI. [...]** Esta Sala debe indicar, la desconcentración efectivamente se presenta como una técnica para distribuir competencias entre distintos órganos de un mismo ente u órgano superior; y que tiene por objeto encomendar a un órgano especializado dentro de una estructura administrativa, el ejercicio de determinadas competencias con el fin de lograr mayor eficiencia. La desconcentración se encuentra contemplada en la norma 83 de la Ley General de la Administración Pública al establecer que: *“Todo órgano distinto del jerarca estará plenamente subordinado a éste y al superior jerárquico inmediato, salvo desconcentración operada por ley o por reglamento...”*. En este precepto normativo, se establecen dos modalidades, la mínima y la máxima. La mínima, informa que el superior no puede avocar las competencias del inferior ni revisar o sustituir la conducta del inferior, de oficio o a instancia de parte. En la máxima, además de lo anterior, el superior no puede darle órdenes, instrucciones o circulares al inferior. Hasta este punto llevan razón los representantes de Cambolsa. No obstante, no hay que olvidar que la asignación del ámbito de competencias del órgano desconcentrado tiene origen, normalmente, en la norma que lo crea y regula. En caso de contener potestades de imperio tal norma deberá ser de rango legal. Pero, si las atribuciones no involucran potestades de imperio, la atribución podrá hacerse por medio de normas reglamentarias. La finalidad de la desconcentración es trasladar competencias, y establecer el grado de independencia con que estas funciones pueden ser ejercidas. No se trata de simples atribuciones, lo que su busca es la especialización de ciertos órganos en materias específicas, en procura de satisfacer las tareas encomendadas al ente máximo (fin público). Pero esto no significa que se desliguen orgánicamente tales competencias de la estructura originaria. Por este motivo, resulta esencial acudir a la norma que creó la desconcentración, ya que ésta será la que establezca el tipo y ámbito de desconcentración y qué poderes conserva el jerarca respecto de lo desconcentrado. No se discute aquí los alcances de una desconcentración máxima en los términos del artículo 83 ibídem, por el contrario, al transferirse la competencia es claro que el superior jerárquico resulta incompetente para emitir los actos relativos a la materia desconcentrada. Lo que sí debe dejarse definido, es que el jerarca mantiene su competencia en los ámbitos no cubiertos por la desconcentración. El órgano desconcentrado, queda entonces, sujeto a jerarquía en dichos ámbitos. Por eso se insiste, resulta fundamental respetar el principio de

legalidad para determinar el ámbito competencial del ente o del órgano superior o mayor. En el caso de examen, según se indicó líneas atrás, la Ley Reguladora del Mercado de Valores creó la Superintendencia General de Valores como un órgano de “máxima desconcentración del Banco Central de Costa Rica” (artículo 3). Su cometido primordial consiste en velar por la transparencia de los mercados de valores, la formación correcta de los precios en ellos, la protección de los inversionistas y la difusión de la información necesaria para asegurar el logro de estos fines. En este sentido, es cierto que el artículo 116 de la Ley 7732 le otorgó a la Sugeval, la potestad de reglamentar la organización y el funcionamiento de los registros, los sistemas de identificación y el control de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, así como las relaciones y comunicaciones de las entidades encargadas de tales registros con los emisores y las bolsas de valores. Sin embargo, el BCCR sigue manteniendo su condición de ente director y, por ende, regulador último del sistema financiero, monetario y crediticio; puesto que le corresponde dirigir la política monetaria, crediticia, financiera y garantizar el funcionamiento fluido del sistema financiero (según el artículo 3 de su Ley Orgánica). En este tanto, el deber de promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos, y mantener su normal funcionamiento (canon 2 inciso c) ibídem), no es una función que haya sido desconcentrada en la Sugeval; por el contrario, este es uno de los objetivos que el Banco Central debe procurar constantemente, inclusive debe ser calificado como “esencial”. Basta recordar que fue la propia Ley Reguladora del Mercado de Valores la que vino a confirmar lo dicho, cuando a través de su artículo 188 inciso d), modificó expresamente el precepto 69 de la Ley Orgánica del BCCR. Con esta reforma, el legislador reafirmó el deber de la Junta Directiva del BCCR de organizar y reglamentar el funcionamiento del sistema de pagos (antes llamado únicamente Cámara de Compensación). En este sentido, el legislador consideró que la participación del Banco Central en la materia de sistema de pagos le era inherente por resultar esencial con su cometido prioritario, y que la Ley Orgánica del Banco Central así se lo manda. Debe resaltarse en este extremo, que el término engloba establecer, regular, operar y fiscalizar el sistema. La Ley Reguladora del Mercado de Valores por su lado, no determina que las funciones de la Sugeval en relación con el sistema de pagos y al servicio que conlleva la administración del registro de los valores anotados en cuenta, hayan sido asignadas a ese órgano de forma exclusiva; por el contrario, de la relación de los artículos 188, inciso d) de Ley Reguladora del Mercado de Valores y 2, 3, 69 de la Ley Orgánica del Banco Central se colige que el Sistema Nacional de Pagos (creación y funcionamiento) debe estar en manos del BCCR. Por ende, estas tareas en torno al sistema, son competencia de la Junta Directiva del Banco (así se deriva a la vez de los incisos c, h, l del artículo 28 de su Ley Orgánica). Con el artículo 116 de la Ley 7732 se previó que la Sugeval pudiera reglamentar la organización y el funcionamiento de los registros, los sistemas de identificación y el control de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta; empero, esto se hizo de forma genérica

y no especial, puesto que el legislador siempre consideró mantener esta labor en manos de la Banca Central. En realidad nunca se eliminó el deber que mantenía el BCCR al respecto, ya que resultaría incompatible con la independencia del Banco Central, el establecimiento de factores institucionales que tiendan a sujetarlo a instrucciones, autorizaciones, suspensiones y peor aún, a restringir su competencia respecto de las decisiones relacionadas con la política monetaria y el resto de sus objetivos subsidiarios (entre ellos el mantenimiento del SINPE). La existencia de un permiso o prohibición para ejercer un determinado instrumento monetario, implicaría un límite a la citada independencia y competencias, puesto que la Banca Central vería limitada sus facultades para establecer la estrategia tendiente a concretar los objetivos definidos en el artículo 2 de la Ley 7558. Tampoco el tema se agota en la independencia institucional (definir los objetivos de la política monetaria) sino que se trata además de independencia funcional para decidir la aplicación de los instrumentos de política monetaria que el legislador estableció, entendido esto como la escogencia de cuál es el instrumento que debe ser empleado y cómo debe hacerse; tal y como sucede con el Sistema de Anotación en Cuenta (el cual se verá con mayor detenimiento en el considerando siguiente) y el SINPE. Dentro de este esquema, no puede una entidad supervisora, asumir la definición de aspectos organizativos de un sistema que se encuentra administrado por la Autoridad Monetaria, toda vez que se afectaría su independencia y en consecuencia también podría arriesgarse la eficacia del sistema financiero. En el sub júdice, el BCCR reglamentó un servicio que su Ley Orgánica le encomendó, por lo que no es cierto que se le estén reconociendo al Banco competencias que son propias de la Sugeval (según lo definido en el cardinal 3 de su Ley Reguladora) o que esta reglamentación no resulte consistente con las normas legales posteriores que fueron introducidas en la Ley 7732.

**VII.** Una vez analizada la potestad reglamentaria con que cuenta el Banco Central para dictar el Reglamento del SINPE, de seguido, es necesario referirse al Sistema de Anotación en Cuenta (SAC en adelante); toda vez que el artículo endilgado por la actora, se encuentra dentro del Libro del Reglamento que se denomina “*Anotación en Cuenta*”. Los sistemas de anotación y liquidación están basados en la representación de valores mediante anotaciones en cuenta. Es un sistema computarizado para crear y registrar valores representativos de capital mediante el método de anotación en cuenta. El valor se constituye, deposita y se transfiere como anotación en cuenta, actos jurídicos que no se materializan. Esta es la tendencia seguida por la Ley Reguladora del Mercado de Valores. Así, el artículo 115 de ese cuerpo normativo establece: “...*Las emisiones de valores inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, podrán representarse por medio de anotaciones electrónicas en cuenta o mediante títulos...*”. El Sistema de compensación y liquidación de valores deberá procurar, dice la Ley 7732 en su cardinal 129, la generalización del sistema de anotaciones electrónicas en cuenta, salvo las excepciones que autorice la

Superintendencia en virtud de las circunstancias del mercado o la naturaleza particular de ciertos valores. Los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta se constituirán y transmitirán en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable (artículos 122 y 123 ibídem). Los sistemas de compensación y liquidación de valores modernos tienden a desmaterializar los valores, lo cual se logra mediante la representación por anotaciones en cuenta. Según la Ley Reguladora del Mercado de Valores la anotación en cuenta puede estar a cargo del Banco Central de Costa Rica o de centrales de valores (precepto 117). Este registro contable de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuenta, pregonada el canon 117 de la Ley 7732, será llevado por un sistema de dos niveles: a) el primer nivel está conformado por el BCCR (que le corresponde administrar el registro de las emisiones del Estado y las instituciones públicas) y por las centrales de valores autorizadas por la Superintendencia (serán las responsables de administrar el registro de las emisiones de los emisores privados); b) el segundo nivel lo forman las entidades adheridas al SAC, que podrán ser todas las autorizadas para prestar servicios de custodia y los miembros liquidadores del Sistema Nacional de Compensación y Liquidación de Valores. Dentro de estas últimas entidades, eminentemente se encuentran los puestos de bolsa. El Reglamento del Sistema de Anotación en Cuenta (acuerdo adoptado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante artículo 10, del acta de la sesión 606-2006, celebrada el 28 de setiembre del 2006) regula con mayor detenimiento la organización y el funcionamiento de los registros, los sistemas de identificación y el control de los valores representados por medio de anotaciones electrónicas en cuentas. Este Reglamento, dispone que el Banco Central es el responsable de administrar el registro contable de valores mediante anotación electrónica en cuenta de las emisiones del Estado y las instituciones públicas, pudiendo delegar esa función en una central de valores (canon 19). Asimismo, menciona que únicamente pueden prestar los servicios de administración del registro contable de valores, mediante anotación electrónica en cuenta de emisiones de emisores privados, las entidades miembros del Sistema Nacional de Registro de Anotaciones en Cuenta que se constituyan como centrales de valores, autorizadas para tal fin por la Superintendencia (artículo 21). Esa es la forma cómo se administran los registros de los valores en Costa Rica según su emisor. Ahora bien, en la práctica el SAC funciona como un servicio que presta el BCCR, el cual fue agregado a la plataforma del SINPE por las facilidades y seguridad que este último sistema brindaba en el país para la transferencia de fondos; lo que implicó aprovechar la herramienta que se disponía, agregándole un servicio más (la transferencia de valores). El SAC posee cuatro servicios específicos claramente delimitados: **1.** el servicio de registro de emisiones que funciona como un registro donde el BCCR y el Ministerio de Hacienda registran las emisiones que la Sugeval les autoriza para colocarlas en el mercado de valores; **2.** cuentas de valores, es el servicio encargado de llevar un control y mantenimiento de las cuentas; **3.** liquidación de mercados, le



permite a la Bolsa Nacional de Valores conectarse con el SINPE para enviar a liquidar tanto el mercado primario como secundario de bolsa; y finalmente prevé 4. un servicio de traspaso de valores para el manejo de aquellos movimientos de valores que no tienen naturaleza onerosa (sobre este tema, el testigo del BCCR, el señor Melvin Jiménez Quesada se refirió ampliamente durante el juicio oral y público a partir de las 10 horas 6 minutos del 15 de febrero de 2010). Aunque la Ley Orgánica del Banco Central no contiene un artículo que haga referencia a la participación del Banco en la creación de un sistema de anotación en cuenta, del análisis detallado de los cardinales 2 y 3 de esa Ley, sí se desprende que los sistemas de anotación en cuenta se encuentran en la esfera de competencias del Banco; dado que el BCCR para el cumplimiento de sus objetivos macroeconómicos, insoslayablemente debe dotar a la economía nacional de un sistema financiero ágil, moderno, eficiente y seguro. Además, hay que señalar que al Banco Central le corresponde *“establecer, operar y vigilar los sistemas de compensación”*, y aunque el legislador no fue preciso en este tema concreto, se trata sin embargo de todo el sistema de compensación, relativo al sistema financiero en su conjunto; por ende, tanto la compensación de fondos como la compensación de valores. Si bien el artículo 68 de la Ley Orgánica del Banco Central no contiene regulaciones detalladas como las existentes en el artículo 69 *ibídem* para el sistema de pagos, lo cierto es que allí está prevista la compensación entre fondos y valores; basta con que se trate de valores compensables. Entonces del análisis de la Ley 7558 se concluye que el Banco Central tiene entre sus funciones, desarrollar un sistema de compensación de valores. En este entendido, el SAC juega un papel muy importante como componente del sistema financiero, por lo cual, el Banco en cumplimiento del objetivo de lograr estabilidad financiera y monetaria, debe promover, impulsar y supervisar su desarrollo, atendiendo a la letra el artículo 3 *ibídem*; de ahí que la emisión del artículo criticado resulte acorde con el ordenamiento jurídico.

**VIII. [...]** El artículo 40 de la Ley 7558 engloba el deber que pesa sobre las oficinas y dependencias del Estado, y de las instituciones autónomas, de prestar asistencia y otorgar información de carácter general a los departamentos del BCCR, con el objeto de que el Banco pueda cumplir eficientemente con sus funciones. Este deber, atendiendo la literalidad de la norma, se desprende que recae en oficinas y dependencias públicas; empero, en el caso concreto, resulta factible reconocer una integración analógica para el supuesto que se analiza, puesto que no hay una norma en la Ley 7558 que imponga este deber a los entes privados, a pesar de que el BCCR utiliza estos datos para el cumplimiento exclusivo de uno de sus objetivos. No obstante, hay que indicar que el Tribunal no solamente justificó la potestad del BCCR para solicitar la información cuestionada con base en el artículo 40 de la Ley Orgánica del Banco Central, puesto que también realizó un análisis de las facultades del BCCR para solicitar los datos criticados, en relación con las potestades que se les otorga a las

entidades supervisoras en la Ley sobre Estupefacientes, Sustancias Psicotrópicas, Drogas de Uso no Autorizado, Actividades Conexas, Legitimación de Capitales y Financiamiento al Terrorismo (en lo sucesivo Ley no. 8204). Esto porque los datos que menciona el cardinal 118 del Reglamento SINPE resultan de vital importancia para combatir y prevenir la legitimación de capitales y actividades conexas mediante la transferencia de valores. Aspecto que se analizará con mayor detenimiento en el siguiente agravio. De esta forma, no se encuentra violación directa de la norma analizada por parte de los jueces, ya que la información que se solicita guarda relación con uno de los servicios que esa entidad presta en forma directa a las entidades adheridas al SINPE y al SAC, entre estas últimas los puestos de bolsa. La solicitud de la información que contempla el canon 118 del Reglamento SINPE, se realiza con el objeto de que el BCCR pueda cumplir con uno de sus objetivos básicos (mantener un sistema de pagos y de compensación eficientes), tal y como lo establecen los cardinales 2, 3, 24, 69 en relación con el canon 40 todos de la Ley 7558. En relación con este argumento, también acusan, es nulo absolutamente el artículo 118 del Reglamento SINPE, por quebrantar el principio de interdicción de la arbitrariedad en el ámbito de la potestad reglamentaria, dado que el BCCR no tenía competencia para regular los registros y sistemas de identificación relacionados con los mercados de valores. A través del mecanismo de identificación que prevé el Reglamento del Sistema de Pagos, recriminan, puede imponerse el conocimiento de los clientes de sus competidores, lo que generaría desigualdad. La Sala Constitucional ha dicho sobre el principio de interdicción de la arbitrariedad lo siguiente: *“... Un aspecto de primer orden en todo acto administrativo es la proporcionalidad en sentido estricto entre los medios empleados por la administración pública respectiva y los fines que se pretenden lograr con éste, así como la idoneidad o necesidad de su contenido y, desde luego, cuando resulta aflictivo o de gravamen, la ponderación de su intervención o impacto mínimo. Precisamente por lo anterior, ha surgido en el Derecho Constitucional contemporáneo, como uno de los principios rectores de la función administrativa el de la interdicción de la arbitrariedad, de acuerdo con el cual la conducta administrativa debe ser suficientemente coherente y razonablemente sustentada en el bloque de legalidad, de modo que se baste y explique por sí misma. En nuestro ordenamiento jurídico constitucional tal principio dimana de lo establecido en la primera parte del artículo 11 de la Constitución Política...”* (resolución no. 2004-14421 de las 11 horas del 17 de diciembre de 2004). El objetivo fundamental es evitar arbitrariedades del agente público, entendida como la falta de sustento o fundamento jurídico objetivo de una conducta administrativa, vulnerando en consecuencia el bloque de legalidad existente. En materia reglamentaria, este principio juega un papel relevante dentro del ordenamiento jurídico. En el sub lite, como se indicó líneas atrás, el Banco Central estaba facultado legalmente para emitir el Reglamento SINPE y por ende el artículo cuestionado. Del análisis de los numerales 2, 3 y 69 de su Ley Orgánica, se infiere como el legislador le encomendó esta función, por lo cual se remite a las consideraciones

expuestas en el considerando quinto. Debido al mandamiento expreso que realizó la Ley 7558 al BCCR para crear, legalizar y controlar el Sistema de Pagos, este Órgano Colegiado considera que no existe el alegado conflicto de competencias entre las potestades normativas de la SUGEVAL en relación con las conferidas al BCCR, por lo cual el agravio debe ser desestimado.

**IX.** Dentro del primer reparo, finalmente reprochan, la norma impugnada coloca en manos del BCCR, quien a su vez es emisor del mercado de valores costarricense, información que no es de carácter público y que incluso, puede ser utilizada para su propio beneficio en su condición de participante del mercado. Agregan, el Banco Central actúa como competidor de los Puestos de Bolsa en el mercado, y a través del mecanismo de identificación que prevé el Reglamento del Sistema de Pagos, recriminan, se impone el conocimiento de los clientes de sus competidores, lo que genera desigualdad. Esta Cámara debe indicar, que la participación del BCCR en la creación de un sistema de anotación en cuenta que contemple no sólo la deuda pública sino también la privada, se fundó en la autoridad del Banco respecto del sector financiero. Al ser el proceso de compensación y liquidación, incluido los registros de anotación en cuenta, procesos de naturaleza financiera, económica y jurídica, son de interés y competencia de la banca central. En este tanto, la regulación del sistema, debe guardar una estrecha correspondencia con el resto del ordenamiento jurídico, entre ellos con la Ley 8204, mediante el establecimiento de normas transparentes y no discriminatorias, basadas en criterios objetivos en relación con los servicios que se pueden acceder. Por ese motivo, una de las principales razones por las que el Banco Central exige la información aquí discutida es para darle fiel cumplimiento a los mandamientos contenidos en la Ley 8204 y no para competir como alegan los recurrentes. Asimismo, el BCCR cuando emite operaciones de mercado abierto lo hace como un instrumento de política financiera, con el fin de mantener una estabilidad en el mercado, no lo realiza con ánimo de lucro ni para provecho propio. Por su posición institucional, recuérdese, el BCCR tiene un papel trascendente en la vigilancia del normal funcionamiento de los sistemas de compensación. Esta competencia puede estar unida a una tarea de supervisión, dirigida a mantener la estabilidad del sistema financiero, evitando la presencia de efecto dominó en caso de problemas de liquidez o crédito por parte de algún agente financiero. El correcto funcionamiento de los sistemas de compensación y de pago, así como la estabilidad del sistema financiero es fundamental para la adecuada ejecución de la política monetaria; sin perjuicio de reconocer además, la necesidad de mantener la confianza en la seguridad y fiabilidad de los sistemas, con el fin de preservar la eficiencia de los mercados y la seguridad de la inversión. El rol del Banco, se restringe al deber de dirección y de supervisión propia y necesaria para lograr la estabilidad del sistema y la concreción de su política monetaria. En consecuencia, no es cierto que los datos que obtiene el Banco Central a través del canon 118 del Reglamento del SINPE, sean utilizados para su provecho o

para competir en el mercado dado que esa no es su función; hecho que además no fue demostrado por la Cámara actora a lo largo del proceso. De esta forma el primer motivo debe ser desestimado en todos sus extremos.

**XI.** Entre los objetivos de la Ley 8204, sobresalen regular y sancionar las actividades financieras, con el fin de evitar la legitimación de capitales y las acciones que puedan servir para financiar actividades terroristas (artículo 1º). Este régimen de prevención tiene como fin regular las obligaciones, las actuaciones y los procedimientos para prevenir e impedir que se utilice el sistema financiero, así como otros sectores de actividad económica, para el blanqueo de capitales procedentes de cualquier tipo de participación delictiva. A tal efecto, la Ley establece una serie de obligaciones que deben cumplir determinados sujetos. El artículo 14 de la Ley 8204 considera entidades sujetas a las obligaciones de la Ley, aquellas que regulan, supervisan y fiscalizan a saber: la Sugef, la Sugeval, la Supen y la Sugese. Asimismo, las obligaciones de la Ley son aplicables a todas las entidades o empresas integrantes de los grupos financieros supervisados por los órganos anteriores, incluidas las transacciones financieras que realicen los bancos o las entidades financieras domiciliadas en el extranjero, por medio de una entidad financiera domiciliada en Costa Rica. La Ley le otorga especial atención a operaciones sistemáticas o sustanciales de canje de dinero y de fondos, realizadas por cualquier medio y que en criterio de esta Sala, podrían realizarse a través de la plataforma del SINPE. Debido a este motivo, los órganos descritos en el numeral 14 ibídem, deben velar por que no operen, en el territorio costarricense, personas físicas o jurídicas, cualquiera que sea su domicilio legal o lugar de operación que, de manera habitual y por cualquier título, realicen sin autorización aquellas actividades. Resulta oportuno aclarar que estas operaciones, aunque sean realizadas por personas autorizadas pueden resultar sospechosas, de ahí que el control debe ser permanente. Resultan sospechosas aquellas actividades financieras desarrolladas por clientes de entidades supervisadas que por su magnitud, falta de habitualidad, velocidad de rotación o condiciones de complejidad injustificadas, parecen que no tienen sentido económico u objeto lícito. El artículo 24 de la Ley 8204 las define como *“...las que se efectúen fuera de los patrones de transacción habituales y las que no sean significativas pero sí periódicas, sin fundamento económico o legal evidente...”*. A la vez, pregonan los numerales 16 al 23 del cuerpo legislativo analizado, condiciones básicas que deben cumplir las entidades fiscalizadas para reducir los riesgos que la actividad financiera provoca dentro del paradigma del lavador. Entre otras sobresalen: 1. la identificación precisa de los clientes; 2. mantenimiento de cuentas nominativas; 3. prohibición de apertura de cuentas anónimas o bajo nombres ficticios; 4. verificar, con medios documentales fiables, de la identidad, representación, domicilio, ocupación u objeto social de los clientes; 5. mantenimiento de registros documentales durante la vigencia de la operación y al menos por cinco años después de finalizado el vínculo comercial; 6. registro de toda operación en efectivo en moneda nacional o extranjera

igual o superior a \$10.000; 7. atención especial a actividades financieras atípicas, como las que se efectúan fuera de los patrones habituales o carezcan de fundamento económico; y 8. deber de comunicar las operaciones financieras sospechosas a los órganos de supervisión y fiscalización. Según estas obligaciones, cualquier persona física o jurídica que su actividad económica esté comprendida en el supuesto de las normas, debe ser fiscalizada por cualquiera de las superintendencias encargadas de regular y controlar en materia de cumplimiento de normas antilavado o por el Banco Central según corresponda. Esta acción se justifica no solo ante la necesidad de implementar mecanismos que prevengan el ingreso de capitales ilegales, sino también por constituir acciones financieras vulnerables al ingreso de activos ilícitos. Estos programas de cumplimiento de la normativa dirigida a prevenir el ingreso de capitales “sucios” al sistema financiero y bursátil, se engarzan con compromisos y recomendaciones internacionalmente asumidas que exigen al sistema financiero nacional, elaborar y cumplir programas de tal naturaleza. Por ejemplo, el Grupo de Acción Financiera del Caribe (GAFIC), al que pertenece Costa Rica, evalúa el cumplimiento de varias recomendaciones dirigidas a evitar, entre otros aspectos, la penetración de capitales provenientes de acciones delictivas al sistema financiero nacional. También se encuentra a nivel bancario, la Declaración de Principios del Comité de Basilea, que busca impedir que los bancos y otras instituciones financieras sean utilizados para transferencias o depósitos de fondos de procedencia ilícita. Dentro de este análisis normativo, resulta de capital importancia la norma 28 de la Ley 8204, que le otorga a los órganos dotados de potestades de fiscalización y supervisión ciertas obligaciones en relación con el cumplimiento de la misma norma, tales como vigilar el cumplimiento efectivo de las obligaciones de registro y notificación que la Ley señala, pero principalmente cooperar con las autoridades competentes y brindarles asistencia técnica, en el marco de las investigaciones y los procesos referentes a los delitos tipificados en la Ley. Este último precepto, incuestionablemente refleja que entre los órganos dotados de potestades de supervisión y fiscalización se encuentra el Banco Central. Por este motivo, el BCCR incorporó el artículo 118 al Reglamento del SINPE, para disponer en sus registros, de toda la información requerida a fin de identificar las personas físicas o jurídicas quienes realizaron transacciones de valores en el SINPE, puesto que en cualquier momento las autoridades competentes podrían requerir esa información como lo dispone la Ley 8204 y la Ley sobre Registro, Secuestro y Examen de Documentos Privados e Intervención de las Comunicaciones (Ley no. 7425).

**XIII.** Sobre el eventual quebranto del derecho a la intimidad y al secreto bursátil, que se origina con la aplicación del canon 118 del Reglamento del SINPE; debe indicarse que la información solicitada por el SINPE no conlleva esa violación, puesto que los datos solicitados, a saber el nombre, número de cédula y un código para identificar la actividad desplegada, no puede ser considerada información sensible, íntima o de

carácter privado por las razones que de seguido se analizarán. Sí lo sería cualquier dato relativo a la etnia, creencias religiosas, la afinidad política, las preferencias sexuales o estrategias propias del desarrollo comercial o financiero de una empresa, entre otras de similar carácter tanto de las personas físicas como jurídicas. Por tal motivo, ese aspecto quedaba por fuera del ámbito de cobertura que protege el derecho a la intimidad. El artículo 24 de la Constitución Política consagra los derechos fundamentales a la intimidad, a la inviolabilidad de los documentos privados, el secreto de las comunicaciones y el derecho a la autodeterminación informativa o derecho a tener control sobre las informaciones que terceros ostenten sobre la persona de quien se trate. Esta información está comprendida dentro de cuestiones que conciernen directamente a la esfera de la persona, sea porque esté referida a su vida familiar o privada, sus creencias, convicciones o preferencias sexuales, relaciones comerciales, entre otros aspectos (desarrollados en el canon 9 inciso 1) de la Ley de Protección de la Persona frente al Tratamiento de sus Datos Personales, Ley no. 8968). Por el otro sector, existen datos personales que son públicos o pueden ser comunicados a terceros, ya sea por constar en registros públicos, o porque no existe un deber de confidencialidad, tales como el nombre, la identificación, profesión, datos sobre el patrimonio y, en particular, la situación económica y financiera de la persona. Ahora, esta última información califica dentro de lo que se conoce como información privada y si bien recibe protección de la Constitución (artículo 24 párrafo 2), su acceso puede ser autorizado mediante la ley si existe de por medio un interés público. En este tanto, la Ley 8968 citada, expresa en el precepto 9 lo siguiente:

*“2. Datos personales de acceso restringido. Datos personales de acceso restringido son los que, aun formando parte de registros de acceso al público, no son de acceso irrestricto por ser de interés solo para su titular o para la Administración Pública. Su tratamiento será permitido únicamente para fines públicos o si se cuenta con el consentimiento expreso del titular... 4.- Datos referentes al comportamiento crediticio. Los datos referentes al comportamiento crediticio se regirán por las normas que regulan el Sistema Financiero Nacional, de modo que permitan garantizar un grado de riesgo aceptable por parte de las entidades financieras, sin impedir el pleno ejercicio del derecho a la autodeterminación informativa ni exceder los límites de esta ley.”* Pero esa protección, no significa que deban ser enmarcados en lo que la doctrina, jurisprudencia y la Ley conoce como “datos sensibles”. Por estos motivos, resulta de importancia realizar la distinción entre ambos tipos de datos, toda vez que los datos sensibles no tienen relevancia en el ejercicio de la actividad financiera (sobre la prohibición del procesamiento de datos relativos a la esfera íntima del ciudadano por parte de entidades no autorizadas para ello; la Sala Constitucional se ha pronunciado en el Voto no. 1176-2008 de 11 horas 21 minutos del 25 de enero de 2008). De esta forma, la información sobre la identificación de las cuentas de terceros que obtiene el BCCR con ocasión del SAC, no se configura dentro del concepto de datos sensibles, por

lo que esta Sala comparte las razones dadas por el Tribunal para desestimar el alegato de la actora (según grabación del dictado de la sentencia a las 8 horas 35 minutos del 22 de febrero de 2010). Ahora, tanto la Ley Orgánica del Banco Central como la Ley 8204 facultan al BCCR a solicitar la información contemplada en el cardinal 118 del Reglamento SINPE, con la única y exclusiva finalidad de promover la eficiencia del sistema de pagos y compensación, así como para prevenir la legitimación de capitales; cuestiones que resultan de indudable interés público. De esta forma, se puede afirmar que el ordenamiento jurídico permite al BCCR, solicitar la información contenida en el precepto 118 del Reglamento SINPE. Dentro de este tema, es cierto que el canon 108 de la Ley 7732 regula lo que se conoce como el secreto bursátil que deben guardar los participantes en el mercado respecto a sus clientes. Tradicionalmente se ha concebido al secreto bancario o bursátil, como uno de los principales deberes que surgen de las relaciones comerciales -perfectas o imperfectas- entre los bancos, instituciones financieras, y en este caso entre los puestos de bolsas y sus clientes. Este secreto, obliga a las entidades a guardar silencio, es decir, a no divulgar o revelar aquella información sobre los clientes y las operaciones que han realizado o han estado a punto de realizar. Se tiende a tutelar ese vínculo privado entre las partes, el cual se materializa a través de diferentes archivos o documentos físicos o informáticos, que contienen aspectos relativos a la identificación de los clientes, el origen y destino de fondos, movimientos periódicos, ganancias, inversiones, pérdidas, transferencias y relaciones con otras personas o instituciones. La Ley 8204 a partir del capítulo cuarto, incorporó al ordenamiento jurídico, no sólo las herramientas jurídicas para investigar el delito de legitimación de capitales, sino que además creó las instituciones y los mecanismos de coordinación de las entidades encargadas de su supervisión, ejecución e investigación. Este hecho ha generado mucha polémica respecto a la información que solicitan las entidades supervisoras (entre ellas el Banco Central), puesto que se ha considerado que con estos mecanismos se vulnera el secreto bancario. Hecho que no escapa del caso en examen. Por tal razón, esta Sala considera indispensable resaltar tres aspectos alrededor del artículo 118 del Reglamento SINPE. Primero, la información brindada o que pueda brindar el BCCR al Instituto de Control de Drogas (ICD), al Organismo de Investigación Judicial y al Ministerio Público, se enmarca dentro de las facultades reconocidas por la Ley Orgánica del Banco Central, la Ley 8204 y recientemente por la Ley de Fortalecimiento de la Legislación contra el Terrorismo (Ley no. 8719 de 4 de marzo de 2009), en virtud del rol supervisor y fiscalizador del Banco Central. Segundo, dicha información no es utilizada ni para el provecho de terceros ni para su divulgación, por el contrario, esta debe entenderse como información preventiva, que en caso de ser requerida, se ajuste a los fines del cardinal primero de la Ley sobre Registro, Secuestro y Examen de Documentos Privados e Intervención de las Comunicaciones. Tercero, relacionado con el anterior, el Banco Central como operador del SAC y del SINPE está obligado a mantener la confidencialidad de la información que obtiene, según se desprende de los preceptos 119 inciso c), 166 de la

Ley 7732; 13 párrafo final de la Ley 7558; 44, 133 del Reglamento SINPE; 12 del Reglamento sobre los Sistemas de Anotación en Cuenta; 339 del Código Penal, 10 y 11 de la Ley 8968. En la legislación nacional entonces, se establece expresamente que tal ingerencia así como el acceso a la documentación privada no son violatorios a los derechos de intimidad y privacidad de las personas, sino que obedece a una labor sustantiva de orden público (en esta línea se ha manifestado la Sala Constitucional en el Voto no. 5275-03 de las 14 horas con 53 minutos del 18 de junio de 2003). Las funciones de regulación y fiscalización que realiza el BCCR, son necesarias para el debido control de las transacciones financieras en el país y su labor va dirigida a velar porque las operaciones que se den en la transferencia de fondos y valores sean lícitas, fin que justifica el reconocimiento de la información que solicita el cardinal 118 del Reglamento SINPE. Se busca con ello, mantener la solvencia, estabilidad y liquidez del sistema financiero nacional, dentro de un ambiente de legalidad, protegiendo al mismo inversionista; razones que además son de interés público. Motivos que se encuentran claramente definidos tanto en la Ley Orgánica del BCCR, Ley Reguladora del Mercado de Valores y la Ley 8204. Por lo que no llevan razón los recurrentes cuando afirman que se vulneran los artículos 11, 24, 28, 121 de la Constitución Política, 19 de la LGAP y 108 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores. De ahí que el reproche no sea de recibo para casar el fallo cuestionado.”

#### **4. Constitucionalidad del Artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores**

[Tribunal Contencioso Administrativo, Sección V]<sup>v</sup>

Voto de mayoría

“V. La actora señala como primer punto de disconformidad con la sanción impuesta, que se han violado los principios de legalidad, tipicidad, culpabilidad y la proporcionalidad de la sanción a la gravedad de la falta, ya que lo normado en los artículos 108, 157 inciso 29, y 158 inciso 3 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores es sumamente amplio e implica que los operadores jurídicos puedan interpretar el mismo de la forma en que consideren más conveniente. Ha mencionado inclusive que dicho numeral tiene trazos de inconstitucionalidad. En ese sentido interpuso el recurso de inconstitucionalidad ante el Tribunal Constitucional, expediente 09-3587-0007-CO, dentro del cual se dictó la resolución 2009014416, en la cual se declaró sin lugar el recurso y se indicó reiterando la jurisprudencia de dicha Sala sobre el punto lo siguiente:

***“III. OBJETO DE LA ACCIÓN. El accionante solicita que se declare la inconstitucionalidad de los artículos 108, 157 inciso 29) y 158 inciso 3) de la Ley Reguladora del Mercado de Valores número 7732, los cuales disponen lo siguiente:***



*Artículo 108. Actuación de participantes* “Los participantes en el mercado que reciban órdenes, las ejecuten o asesoren a clientes respecto de inversiones en valores, deberán actuar con cuidado y diligencia en sus operaciones, realizándolas según las instrucciones estrictas de sus clientes o, en su defecto, en los mejores términos, de acuerdo con las normas y los usos del mercado. La información que dichos participantes tengan de sus clientes será confidencial y no podrá ser usada en beneficio propio ni de terceros; tampoco para fines distintos de aquellos para los cuales fue solicitada”.

*Artículo 157. Infracciones muy graves:*

“Incurrirán en infracciones muy graves:

(...) 29. Las personas, físicas o jurídicas, que incumplan, según corresponda, alguna de las obligaciones o de las prohibiciones establecidas en los artículos 34, 35, 105, 106, los incisos a), b), c), d), e) y f) del 107, 108, 146 y 148, serán sancionadas de conformidad con lo dispuesto en el inciso 3) del artículo 158 de esta ley. (...)”

*Artículo 158. Infracciones muy graves*

“Las sanciones correspondientes a las infracciones muy graves serán: (...)

3. Multa de doscientos salarios base, según se define en la Ley N° 7337, de 5 de mayo de 1993. (...)”

*A juicio del accionante, en el artículo 108 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores número 7732, el “tipo” regulado en la norma es ayuno en claridad y precisión, requerimientos necesarios y obligatorios en la estructura de la norma sancionadora, toda vez que delega en el operador la determinación de la conducta reprimida o sancionable y constituye un grave peligro de arbitrariedad, en lesión del principio de legalidad, tipicidad y proporcionalidad por cuanto generaliza de tal modo, que resulta posible encuadrar cualquier conducta en la prohibición imponiendo una única y gravísima sanción, lo que implica obviar la proporcionalidad de causa a efecto, por cuanto engarzar un tipo tan abierto como el referido en el numeral 108 con una única y gravísima sanción como lo es la multa de doscientos salarios base, es desatender el principio de razonabilidad, ya que es el operador y no el legislador quien dispone si una actividad cualquiera es una falta de cuidado y diligencia, sin apreciar criterios de proporcionalidad para imponer como sanción una multa de doscientos salarios. Por otra parte, respecto de los artículos 157 inciso 29) y 158 inciso 3), el petente cuestiona que las sanciones son impuestas y aplicadas sin mayor criterio de proporcionalidad, según la falta en que se haya incurrido y que no existe una razonable fijación de las penas al menos con márgenes o rangos dentro de los cuales la autoridad pueda imponer una sanción según las especiales circunstancias del caso, sin existir la*

*posibilidad de que el juzgador valore la relación que existe entre la gravedad de la conducta o infracción y el daño, sin permitir la imposición de una sanción a partir de un mínimo y un máximo en una relación causa y efecto.*

**IV. SOBRE LA CONSTITUCIONALIDAD DE LAS NORMAS IMPUGNADAS.** *Esta Sala en la sentencia 06-13329 de las diecisiete horas treinta y dos minutos del seis de septiembre del dos mil seis, se pronunció sobre los artículos 108, 157 inciso 29) y 158 inciso 3), ocasión en la que consideró lo siguiente:*

**“VII. De la alegada inconstitucionalidad del artículo 158 inciso 3) de la Ley de Mercado de Valores.** La accionante impugna el inciso 3) del artículo 158 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, en cuanto establece una sanción fija de multa de doscientos salarios base (según se define en la Ley No. 7337, de 5 de mayo de 1993). Conforme a la jurisprudencia de este Tribunal, se ha establecido que el hecho que la ley no establezca criterios para la graduación de las sanciones administrativas que prevé, no hace que éstas sean inconstitucionales ni las torna irrazonables o desproporcionadas; antes bien, se trata a juicio de la Sala de una decisión legislativa válida, conforme a la cual se pretende sancionar por igual todo caso en que se demuestre el incumplimiento de los deberes establecidos por la normativa (En este sentido ver además la sentencia 9738-04 de las catorce horas con treinta minutos del primero de septiembre del dos mil cuatro). En el presente asunto, la sanción que se analiza si bien es fija, no resulta confiscatoria ni desproporcionada - frente a la conducta que se pretende evitar, que es la falta al deber de cuidado del participante en el mercado -, en relación con la importancia del bien jurídico tutelado, que es la confianza que los inversionistas han depositado en esos participantes del mercado, pues de ese factor confianza depende el sano y buen funcionamiento del mercado. A ello se agrega que de la relación del monto de la sanción, - que es de doscientos salarios base -, con el bien jurídico que se tutela, que como se dijo, es la confianza en el sistema financiero costarricense y del deber correlativo del Estado de brindar protección a los inversionistas, estima la Sala que la sanción resulta proporcional a los fines de la normativa y eventuales perjuicios que con la infracción se causen en los mercados financieros, susceptible de poner en riesgo los recursos de terceros. En suma, a criterio de este Tribunal la sanción es proporcional y corresponde de forma plena al ilícito administrativo, - que es la falta al deber de cuidado y diligencia en las operaciones de mercado -, en los términos del artículo 108 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, que exige que tales acciones se realicen conforme a las instrucciones de los clientes o, en su defecto, en los mejores términos, de conformidad con las normas y los usos del mercado, lo que atiende plenamente al bien que se pretende tutelar: la confianza que los inversionistas depositan en los operadores del mercado de valores; se trata de una finalidad trascendental, pues la confianza es uno de los factores determinantes en el buen funcionamiento del mercado. Los

argumentos expuestos justifican la desestimación de la acción en cuanto a este extremo, como en efecto se hace.

**VIII. De la infracción al deber de cuidado en el régimen de mercado de valores.** Del caso que presenta el recurrente se tiene además, que a la empresa accionante se le atribuye lo señalado en ese inciso 29) del artículo 157, que dice que:

"Las personas, físicas o jurídicas, que incumplan, según corresponda, alguna de las obligaciones o de las prohibiciones establecidas en los artículos 34, 35, 105, 106, los incisos a), b), c), d), e) y f) del 107, 108, 146 y 148, serán sancionadas de conformidad con lo dispuesto en el inciso 3) del artículo 158 de esta ley. (...)"

En este asunto, se sanciona la falta a las obligaciones de naturaleza positiva - obligaciones de hacer- del artículo 108, según el cual: "...los participantes en el mercado que reciban órdenes, las ejecuten o asesoren a clientes respecto de inversiones en valores, deberán actuar con cuidado y diligencia en sus operaciones, realizándolas según las instrucciones estrictas de sus clientes o, en su defecto, en los mejores términos, de acuerdo con las normas y los usos del mercado." A esta altura es necesario recordar que en el Derecho Administrativo Sancionador, se permite que la definición del tipo utilice conceptos cuya delimitación permitan un margen de apreciación en el caso concreto. Del análisis de la norma que se examina, es contrario al deber de cuidado y de diligencia el incumplimiento de las instrucciones del cliente, y en su defecto, conforme a los usos y costumbres mercantiles, lo que incluye las normas de conducta, de acatamiento obligatorio para directores, personeros, asesores y empleados, así como para los puestos y agentes de bolsa que establece el Título VI de la Ley de cita. De lo anterior se infiere que el artículo 157 inciso 29) de la Ley de Mercado de Valores, establece una prohibición que encuentra una clara definición en el artículo 108 de la misma ley, en el tanto establece parámetros ciertos para determinar si la conducta es negligente o descuidada, concepto que si bien es de contenido variable, en este caso se puede determinar su alcance de acuerdo con las directrices que ha dado el cliente, o conforme a los usos y costumbres mercantiles. Aún dentro del derecho sancionador por excelencia como el derecho penal, se admite que en las modalidades delictivas culposas, el contenido de un concepto como el deber de cuidado y la diligencia, se infiere de normas legales, reglamentarias, así como de las reglas básicas que rigen la buena práctica profesional, de tal forma que aunque no es posible que el tipo culposo defina los conceptos supra mencionados, su contenido debe tener siempre un sustento normativo o debe inferirse de los principios fundamentales que rigen el quehacer profesional, tal como ocurre en las lesiones culposas y el homicidio culposo, cuando se juzga en sede penal, un caso de "mal praxis" médica. En el mismo sentido esbozado líneas atrás, estima la Sala que este tipo de infracciones - dentro del régimen de mercado de valores-, resulta razonable, en el tanto busca evitar el incumplimiento de las obligaciones que pongan en peligro y

traicionen la confianza en que descansa ese tipo de relación, - como sería el caso de apartarse de las directrices dictadas por el propio cliente o incumplir reglas elementales que rigen el quehacer profesional de quienes intervienen en el mercado de valores. Es en esa tesitura y en cumplimiento del deber de cuidado y vigilancia al que se refiere con precisión el artículo 108 de la Ley de Mercado de Valores, es que deben, los participantes en las transacciones de valores, acatar de manera fiel y diligente las instrucciones del cliente y en su defecto, - si no existieren -, deben ajustarse a las disposiciones y usos del mercado, lo que incluye, sin duda alguna, el respeto a las normas fundamentales que rigen la actividad profesional de quienes intervienen en el mercado de valores. Así las cosas, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 157 inciso 29) en relación con el 108 de la ley de cita, para fiscalizar y dar contenido al deber de cuidado en la actividad financiera - y con ello proteger al inversionista, a fin de mantener la solvencia, estabilidad y liquidez del sistema financiero nacional -, se debe valorar la actuación de los participantes en primer término, conforme a las instrucciones del cliente, - y en caso que no existan -, según las normas y usos del mercado.”

**V. SOBRE EL IUS PUNIENDI DEL ESTADO Y EL PRINCIPIO DE LEGALIDAD.** *Esta Sala en reiteradas oportunidades ha establecido que la potestad sancionadora de la Administración se justifica en el ejercicio del ius puniendi estatal que tiene como fundamento el principio de legalidad. Tanto en el campo penal como en el administrativo, el Estado tiene la potestad de castigar ciertas conductas antijurídicas justificadas en la necesidad de tutelar bienes jurídicos de importancia para la colectividad. De esta manera la materia sancionatoria está reservada a la ley, independientemente de si su naturaleza es penal o administrativa. Así lo ha reconocido la jurisprudencia constitucional, nacional y extranjera, en forma reiterada, al aceptar la tesis de que los principios inspiradores del orden penal son aplicables al derecho administrativo sancionador -con ciertos matices- partiendo de la existencia de una afinidad entre el ilícito penal y el ilícito administrativo. En ambas materias, por su naturaleza punitiva, es necesario garantizar la seguridad jurídica, para que tanto el individuo como el Estado, sepan a qué atenerse y cuál es su campo de acción, estableciendo claramente el legislador constituyente que el establecimiento de estas reglas está reservada exclusivamente al legislador. (Sentencia 2006-001034 de las catorce horas treinta y nueve minutos del uno de febrero del dos mil seis). En este sentido este Tribunal en sentencia 2000-8191 de las quince horas tres minutos del trece de septiembre del dos mil estableció: “... la satisfacción de intereses comunes en una sociedad, requiere de una Administración Pública eficaz, y esa eficacia depende en gran medida de su poder, otorgado en parte, para proteger la lesión o puesta en peligro de los bienes jurídicos que la sociedad estima como fundamentales. Es la potestad sancionadora el instrumento a través del cual se busca proteger estos intereses. En los Estados democráticos, se estima que ese poder punitivo es y debe ser*

la última ratio, lo que obliga a un uso prudente y racional del sistema sancionador. De esta forma se acepta que no sólo el Estado no puede pretender resolver todos los problemas de los ciudadanos y de la sociedad en general a través de la sanción, sino que tampoco puede tener poderes ilimitados para hacerlo. En ese sentido se habla del principio de utilidad, que exige la relevancia del bien jurídico tutelado y la idoneidad del medio para tutelar ese bien jurídico. Toda prohibición sin estos elementos se considera injustificada e ineficaz. La potestad sancionadora no es pues, un fin en sí misma, sino un medio para hacer más eficaz el ejercicio de otras potestades que el ordenamiento atribuye a la Administración para satisfacer intereses generales". *Ante esto esta Sala ha considerado que el ejercicio del poder punitivo del Estado, cuando es de naturaleza administrativa o de una relación administrativa de sujeción especial, difiere en su aplicación de la severidad de las normas penales que contiene el ordenamiento jurídico. En el caso en cuestión, se trata de la potestad sancionatoria del Estado sobre las personas físicas o jurídicas que intervienen en los mercados de valores, para evitar que estos incumplan con las obligaciones establecidas por ley y con esto brindar protección tanto al inversionista como al Sistema Financiero Nacional.*

**VI. SOBRE LOS ALEGADOS PRINCIPIOS DE PROPORCIONALIDAD Y TIPICIDAD.** *El accionante asegura que las normas impugnadas infringen los principios de proporcionalidad y tipicidad, porque establecen una sanción determinada y fija sin preveer márgenes o rangos dentro de los cuales la autoridad pueda imponer una sanción según las especiales circunstancias del caso, sin existir la posibilidad de que el juzgador valore la relación que existe entre la gravedad de la conducta o infracción y el daño y sin permitir la imposición de una sanción a partir de un mínimo y un máximo en una relación causa y efecto. Sin embargo este Tribunal según se indicó en la sentencia 06-13329 citada supra, ha considerado que este tipo de sanciones dentro del régimen de mercado de valores, resulta razonable por cuanto busca evitar el incumplimiento de las obligaciones que pongan en peligro y traicionen la confianza en la cual se apoya este tipo de relación, como sería el caso de apartarse de las directrices dictadas por el propio cliente o incumplir reglas elementales que rigen el quehacer profesional de quienes intervienen en el mercado de valores. La Sala ha tenido oportunidad para pronunciarse sobre similares alegatos y ha estimado que no se produce infracción alguna a la Constitución Política. En la sentencia No. 2006-10060 de las diecisiete horas y once minutos del once de julio del dos mil seis se estableció lo siguiente:*

*"Único. La normativa consultada ahora por el Juez Contravencional y de Menor Cuantía de Guácimo, sea el inciso c) del artículo 44 de la Ley Constitutiva de la Caja Costarricense de Seguro Social, ha sido objeto de estudio por parte de esta Sala en dos acciones de inconstitucionalidad, resueltas mediante sentencias número 2004-14752 de las 15:06 horas del 22 de diciembre de 2004 y la 2005-12202 de las 15:43 horas del 7 de setiembre de 2005, en las cuales, la Sala estableció que el numeral impugnado no resultaba inconstitucional, toda vez que fue establecido precisamente tomando en*

*cuenta la infracción que se comete en contra del sistema de seguridad social, situación que por su propia naturaleza hizo que el legislador se inclinara por el establecimiento de una sanción fija. En la última de las sentencias mencionadas, que a su vez reproducía lo que ya había indicado la Sala, se indicó:*

"II. Objeto. El inciso c del artículo 44 citado dice, en lo que aquí interesa:

Artículo 44. Las siguientes transgresiones a esta ley serán sancionadas en la siguiente forma: [...]

c) Será sancionado con multa de cinco salarios base quien no incluya, en las planillas respectivas, a uno o varios de sus trabajadores o incurra en falsedades en cuanto al monto de sus salarios, remuneraciones, ingresos netos o la información que sirva para calcular el monto de sus contribuciones a la seguridad social.

Según el accionante la pena es desproporcionada, irracional y confiscatoria, además de no guardar ni razonabilidad ni equidad. El accionante echa de menos la proporción entre la sanción y la afectación al bien jurídico.

III. Sobre el fondo: A pesar de la alegada falta de correlación entre la multa y el bien jurídico, el accionante no menciona siquiera cuál es el bien jurídico que a su juicio se lesiona. La omisión no le permite darse cuenta de que la norma es más bien benevolente ante el daño que la conducta ilícita puede provocar. En sentencia No. 3465-93, del 20-7-93, esta Sala dijo al referirse a otra sanción impuesta en la misma ley que: "... lo que está en juego es el sistema de seguridad social del trabajador costarricense. No estamos ante un particular cobrando una deuda, sino ante una institución estatal cobrándole al patrono lo que él, como designado del Estado para ello, le deduce al obrero de su salario para contribuir con el sistema de seguridad social que garantiza su atención médica, incapacidades y pensiones de retiro, entre otras, como consecuencia de la garantía social establecida en el artículo 73 de la Constitución Política. [...]

Resulta entonces que la norma cuestionada no es inconstitucional, sino que, por el contrario, lo que hace es dar efectividad a un principio contemplado en el artículo 73 de nuestra carta fundamental, calificando como delito una conducta que por su trascendencia, al atentar contra bienes jurídicos tan relevantes como la salud y la vida misma del trabajador, merecen especial tutela por parte del ordenamiento jurídico.

La exclusión de un trabajador de las planillas o la alteración de su sueldo definitivamente inciden sobre el monto que recibirá cuando se acoja a los beneficios de la seguridad social. En consecuencia, la sanción impuesta al patrono por incurrir en estas conductas no es ni desproporcionada ni irracional y no lesiona ninguno de los principios constitucionales que el accionante alega".

*Así las cosas, en el caso que se analiza, el hecho de que se establezca que la sanción por el no empadronamiento dentro de los ocho días hábiles siguientes al inicio de la actividad, sea el equivalente al cinco por ciento del total de los salarios, remuneraciones o ingresos omitidos; no hace que por sí misma tal consecuencia punitiva sea violatoria de los principios de igualdad, proporcionalidad y culpabilidad que se alegan violados. En consecuencia, con base en las consideraciones expuestas, se rechaza por el fondo la acción interpuesta.”*

*Es importante mencionar que la Sala Constitucional no ha establecido en forma categórica que toda sanción fija sea automáticamente inconstitucional. De esta manera se estimó constitucional la sanción de cierre de negocios por quince días con que la Ley General del Impuesto sobre las Ventas sanciona el incumplimiento de ciertos deberes formales tributarios, en tanto existía una relación de proporcionalidad entre los medios y los fines que perseguía la referida norma, en este sentido dispuso:*

**“c) Violación al principio de proporcionalidad.** Uno de los principales cuestionamientos del cierre de negocios es su aparente irrazonabilidad y falta de proporcionalidad. Según se alega, las normas transgreden la proporción necesaria que debe existir entre el fin y la medida adoptada para conseguirlo. Efectivamente, la razonabilidad de una norma jurídica significa la verificación de la proporción entre el fin querido y la medida adoptada para lograrlo, y en ese sentido, puede decirse que no basta la relación entre el fin y el medio, sino en la proporcionalidad del medio con respecto al fin, sobre todo en un país democrático como el nuestro, en donde el fin no justifica los medios, sino que los medios se constituyen un fin en sí mismo, para garantía de los ciudadanos. Tomando en cuenta que para poder fiscalizar y verificar el pago de los tributos, la administración tributaria necesita de una serie de informaciones, resulta razonable que exija el cumplimiento del deber formal que aquí se analiza, que es la emisión de factura o comprobante debidamente autorizado por la Administración Tributaria y la entrega de esta al cliente en el acto mismo de la compra, venta o prestación del servicio. Esta es una de las formas materiales en que se puede determinar el fiel cumplimiento de la obligación tributaria por parte de los contribuyentes, siendo no solo razonable, sino indispensable, para el cumplimiento de los deberes de verificación y fiscalización que tiene la Administración Tributaria. Por otra parte, el Estado tiene la necesidad inexorable de captar recursos para el cumplimiento de sus fines; los impuestos se presentan como el recurso por excelencia para la obtención de ingresos para el cumplimiento de los fines sociales, y si no se establecen adecuadas formas de exigir el pago de estos recursos, la evasión y no el pago será la regla, con el eventual perjuicio de toda la sociedad. En ese sentido, para esta Sala, también resulta razonable, exigir al comerciante que cobre el pago del tributo correspondiente y no lo retenga (art. 20.2), porque de otra forma lo más probable es que no lleguen a las arcas del Estado los recursos. Conforme a lo expuesto, resulta no solo proporcional, sino indispensable para la recaudación de los impuestos, exigir que éstos sean pagados y que como prueba de

*ello se exijan las facturas o comprobantes autorizados; de igual forma resulta necesario que esos comprobantes sean entregados en el acto de la compra venta, o prestación de servicio -como garantía al Estado y al contribuyente- y que sean remitidos oportunamente al Fisco para su debida utilización en las obras que el Estado determine por medio de sus canales legales.”*

*En el caso particular, contrario a lo alegado por el accionante en cuanto a la falta de claridad y precisión de la conducta sancionable, así como la imposibilidad de graduación de la sanción en proporción a la gravedad del hecho cometido u omitido, considera esta Sala que los artículos impugnados no infringen los principios alegados, por cuanto dicha normativa no se limita a establecer las obligaciones o prohibiciones de las personas físicas o jurídicas que intervienen en los mercados de valores, sino que expresamente señalan cuál es la sanción que debe ser impuesta en tanto la infracción se cometa y de esta manera dicha infracción sólo puede ser reprimida con la sanción que específicamente el artículo indique, esto con el fin de evitar determinadas conductas de los participantes en el mercado de valores que pongan en riesgo los recursos de terceros.*

**VII. SOBRE EL PRINCIPIO DE RAZONABILIDAD.** *En sentencia 2007-13580 de las catorce horas cincuenta y cinco minutos del diecinueve de septiembre del dos mil siete se dispuso:*

*“Sobre el particular, debe indicarse que esta Sala ha reconocido que el principio de razonabilidad, implica que la restricción a derechos fundamentales impone el deber de que aquella se encuentre justificada, por una razón de peso suficiente para legitimar su afectación del ámbito cubierto prima facie por el derecho fundamental de las personas. A partir de ello, este Tribunal ha reconocido que un acto limitativo de derechos fundamentales es razonable cuando cumple con una triple condición: debe ser necesario, idóneo y proporcional. La necesidad de una medida hace directa referencia a la existencia de una base fáctica que haga preciso proteger algún bien o conjunto de bienes de la colectividad - o de un determinado grupo - mediante la adopción de una medida de diferenciación. Es decir, que si dicha actuación no es realizada, importantes intereses públicos van a ser lesionados. Si la limitación no es necesaria, tampoco podrá ser considerada como razonable, y por ende constitucionalmente válida. La idoneidad, por su parte, importa un juicio referente a si el tipo de restricción a ser adoptado cumple o no con la finalidad de satisfacer la necesidad detectada. La inidoneidad de la medida nos indicaría que pueden existir otros mecanismos que en mejor manera solucionen la necesidad existente, pudiendo algunos de ellos cumplir con la finalidad propuesta sin restringir el disfrute del derecho en cuestión. Por su parte, la proporcionalidad nos remite a un juicio de necesaria comparación entre la finalidad perseguida por el acto y el tipo de restricción que se impone o pretende imponer, de*



*manera que la limitación no sea de entidad marcadamente superior al beneficio que con ella se pretende lograr en beneficio de la colectividad”.*

*De la misma forma la sentencia 1998-8858 de las dieciséis horas con treinta y tres minutos del quince de diciembre de mil novecientos noventa y ocho estableció que:*

*“El principio de razonabilidad, surge del llamado "debido proceso substantivo", es decir, que los actos públicos deben contener un substrato de justicia intrínseca. Cuando de restricción a determinados derechos se trata, esta regla impone el deber de que dicha limitación se encuentre justificada, por una razón de peso suficiente para legitimar su contradicción con el principio general de igualdad.*

*Un acto limitativo de derechos es razonable cuando cumple con una triple condición: debe ser necesario, idóneo y proporcional. La necesidad de una medida hace directa referencia a la existencia de una base fáctica que haga preciso proteger algún bien o conjunto de bienes de la colectividad - o de un determinado grupo - mediante la adopción de una medida de diferenciación. Es decir, que si dicha actuación no es realizada, importantes intereses públicos van a ser lesionados. Si la limitación no es necesaria, tampoco podrá ser considerada como razonable, y por ende constitucionalmente válida. La idoneidad, por su parte, importa un juicio referente a si el tipo de restricción a ser adoptado cumple o no con la finalidad de satisfacer la necesidad detectada. La inidoneidad de la medida nos indicaría que pueden existir otros mecanismos que en mejor manera solucionen la necesidad existente, pudiendo algunos de ellos cumplir con la finalidad propuesta sin restringir el disfrute del derecho en cuestión. Por su parte, la proporcionalidad nos remite a un juicio de necesaria comparación entre la finalidad perseguida por el acto y el tipo de restricción que se impone o pretende imponer, de manera que la limitación no sea de entidad marcadamente superior al beneficio que con ella se pretende obtener en beneficio de la colectividad. De los dos últimos elementos, podría decirse que el primero se basa en un juicio cualitativo, en cuanto que el segundo parte de una comparación cuantitativa de los dos objetos analizados.”*

*En el caso concreto, en cuanto a los numerales de la Ley del Mercado de Valores impugnados, los cuales establecen las posibles infracciones así como las correspondientes sanciones, en caso de incumplimiento de alguna de las obligaciones o de las prohibiciones estipuladas para los participantes en el mercado de valores, no resultan irrazonables respecto del bien jurídico que se tutela, situación que propicia la necesidad de imponer al Estado la obligación de adoptar medidas tendientes a la protección de tales intereses, para que a los individuos se les brinde un servicio de seguridad eficiente y respetuoso de las leyes, tal y como se contempla en los artículos 108, 157 inciso 29) y 158 inciso 3) del la Ley del Mercado de Valores. En todo caso la discusión sobre la aplicación de la sanción alegada por el accionante, es un asunto que*

*le corresponde conocer a las autoridades jurisdiccionales, a fin de que sean éstas las que determinen si se incumplieron o no las obligaciones que rigen la actividad profesional de quienes participan en el mercado de valores, así como la procedencia de la sanción impuesta, y no a esta Sala.*

**VIII. CONCLUSIÓN.** *Como en el caso concreto los extremos alegados por la accionante, coinciden con los conocidos y resueltos por esta Sala a través de las sentencias citadas supra, y al no existir motivo para variar el criterio vertido en esas oportunidades, resulta procedente rechazar por el fondo la presente acción. "*

Luego de lo transcrito, y dado no sólo el carácter vinculante de las resoluciones de la Sala Constitucional, se concluye que efectivamente la sanción impuesta en el artículo 158 inciso tres de la Ley del Mercado de Valores no es inconstitucional, ni viola los principios de legalidad, tipicidad, culpabilidad y proporcionalidad de la sanción a la gravedad de la falta, pues la misma corresponde a un ilícito administrativo y una vez que se comprueba que la falta ha sido cometida, se debe imponer la sanción establecida por la ley, la cual establece una pena para cada tipo de infracción, que en el caso concreto se refiere a la falta de la diligencia en el mercado bursátil, conducta que podría implicar graves perjuicios en ese sector de la economía."

## **5. Secreto Bursátil y Secreto Bancario**

[Sala Constitucional]<sup>vi</sup>  
Voto de mayoría

**VI. SOBRE EL FONDO.** *En lo que se refiere a la solicitud de acceso a la información formulada por el recurrente, es preciso indicar que presenta dos vertientes que demandan una solución diferenciada para evitar equívocos, a saber: a) La solicitud de información acerca de las cuentas corrientes que poseen, específicamente, los Partidos Unidad Social Cristiana y Liberación Nacional y, en general, cualquier partido que haya participado en las últimas elecciones nacionales y b) la solicitud acerca de las cuentas corrientes que poseen varias sociedades anónimas presuntamente vinculadas con las tesorerías de campaña de los partidos referidos. En lo relativo al supuesto a) es menester indicar que en vista de la sujeción del patrimonio de los partidos políticos - independientemente de su origen privado o público- a los principios de publicidad y transparencia por expresa disposición constitucional (artículo 96, párrafo 3°) la cantidad de cuentas corrientes, sus movimientos y los balances que los partidos políticos poseen en los Bancos Comerciales del Estado, bancos privados y cualquier entidad financiera no bancaria son de interés público y, por consiguiente, pueden ser accesados por cualquier persona. Frente a la norma constitucional de la publicidad de las contribuciones privadas de los partidos políticos no se puede anteponer el secreto bancario, puesto que, esta institución no tiene rango constitucional sino legal. En todo*

*caso debe entenderse que el párrafo 3° del artículo 96 de la Constitución Política constituye un principio instrumental para hacer efectivo el goce y el ejercicio del derecho fundamental consagrado en el artículo 30 de la norma fundamental, esto es, el acceso a la información de interés público. Las contribuciones privadas de los partidos políticos están expresamente excepcionadas del contenido esencial del derecho fundamental a la intimidad establecido en el artículo 24 de la Constitución, o lo que es lo mismo la transparencia o publicidad de las contribuciones privadas a los partidos políticos es un límite extrínseco o limitación al derecho esencial anteriormente indicado. Sobre el particular, la regla debe ser que si cualquier persona puede obtener de un partido político información de interés público sobre esa agrupación como lo es el origen y el monto de sus contribuciones privadas, de igual forma puede obtenerla de cualquier otro ente -público o privado- que la disponga o posea...”*

**IV. Sobre el secreto bursátil y el secreto bancario.** Una vez fijados los parámetros que deben ser observados respecto al secreto bancario y basándonos en las disposiciones indicadas en los considerandos anteriores, es preciso analizar si las mismas consideraciones realizadas anteriormente se ajustan también al secreto bursátil. Al respecto, es preciso indicar que el secreto bancario se establece para la intermediación financiera, la cual tiene como objeto de negociación el dinero, mientras que el secreto bursátil, (artículo 108 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores), se desarrolla dentro de la intermediación bursátil y tiene por objeto de negociación las acciones, obligaciones u otros valores. Además, es claro que ambos institutos tienen como fin resguardar la información de las operaciones que en el ejercicio de la intermediación financiera y bursátil, según el mercado de que se trate, se haya obtenido de los particulares. En esa medida, tanto el secreto bancario, como el secreto bursátil, (artículo 108 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores), son institutos legales, que deben ceder frente a la norma constitucional, en cuanto establece la sujeción del patrimonio de los partidos políticos -independientemente de su origen privado o público- a los principios de publicidad y transparencia artículo 96 de la Constitución Política.

**V. Sobre el fondo.** Las autoridades del Banco Cuscatlán le indicaron al recurrente mediante oficio GGV/023-2003 que no podían entregar la información solicitada pues el voto de este Tribunal 2003-03489, se refería únicamente a bancos y entidades financieras no bancarias y entidades de naturaleza financiera no bancaria y como la recurrida es un intermediario del mercado de valores, es decir un intermediario bursátil, debe respetar el secreto bursátil. Sin embargo, contrario a lo expuesto, por el recurrido, según se desprende de lo expuesto en el considerando anterior, las valoraciones realizadas por este Tribunal sobre el secreto bancario es plenamente aplicable al secreto bursátil, pues ante una situación como la que nos ocupa, sea el otorgamiento de una información con carácter público, permiten el establecimiento de un trato también similar. Lo anterior, se fundamenta en la sujeción del patrimonio de

los partidos políticos -independientemente de su origen privado o público- a los principios de publicidad y transparencia por expresa disposición constitucional (artículo 96, párrafo 3°). Así las cosas, todos los movimientos registrados en la cuenta que mantiene el Partido Unidad en Valores Cuscatlán son de interés público y, por consiguiente, pueden ser accesados por cualquier persona. Frente a la norma constitucional de la publicidad de las contribuciones privadas de los partidos políticos no se puede anteponer el secreto bursátil, como lo alegan los recurridos, puesto que, esta institución no tiene rango constitucional, sino legal. En todo caso debe entenderse que el párrafo 3° del artículo 96 de la Constitución Política constituye un principio instrumental para hacer efectivo el goce y el ejercicio del derecho fundamental consagrado en el artículo 30 de la norma fundamental, esto es, el acceso a la información de interés público. Sobre el particular, la regla debe ser que si cualquier persona puede obtener de un partido político información de interés público sobre esa agrupación como lo es el origen y el monto de sus contribuciones privadas, de igual forma puede obtenerla de cualquier otro ente -público o privado- que la disponga o posea. En el presente asunto, de los documentos aportados por el recurrente resulta acreditado, a todas luces, que la información requerida es respecto de cuentas que mantiene el Partido Unidad En Valores Cuscatlán.

**VII.** Como corolario de lo expuesto, se impone declarar con lugar el recurso de amparo y se ordena al Gerente de Valores Cuscatlán, Puesto de Bolsa, brindarle al recurrente la información solicitada de forma inmediata, bajo los apercibimientos de ley.

#### **6. Sanción por Infracción al Deber de Información a los Intervinientes del mercado de Valores**

[Tribunal Contencioso Administrativo, Sección VIII]<sup>vii</sup>

Voto de mayoría:

**“III.** Sobre el primer aspecto alegado por la representación de la demandada, referente a la falta de valoración por parte del Despacho de instancia sobre sus argumentaciones en relación con el artículo 109 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, y además en cuanto a la falta de proporcionalidad de la sanción impuesta a su representada, debe indicarse que no lleva razón el disconforme en sus alegatos, como de seguido se expone. De la lectura detallada de la sentencia que ataca, se deriva con meridiana claridad que efectivamente la juzgadora de instancia valoró adecuadamente cada una de sus argumentaciones en relación con el texto dado por el legislador a dicho numeral, consideraciones las cuales avala totalmente esta Cámara en alzada. Sin embargo, debe señalarse además que contrariamente a lo indicado por el apelante, la norma citada, artículo 109 de la ley No. 7732 Ley Reguladora del Mercado de Valores, simplemente impone un deber legal de información con cargo a los intervinientes en el mercado bursátil, pero no es propiamente tal la norma sancionadora aplicada al caso concreto. Efectivamente, tiene razón el disconforme al señalar que los principios de

hermenéutica aplicables al tema sancionador incluyen sin duda alguna la restricción en cuanto a la interpretación normativa -interpretación restrictiva-, pero es distinto el caso en tratándose del numeral 109 citado. Resulta importante traer a colación la redacción de ese numeral, el cual a la letra reza:

"ARTÍCULO 109.-Información a los clientes Los participantes en el mercado que reciban órdenes, las ejecuten o asesoren a clientes respecto de inversiones en valores, suministrarán a sus clientes toda la información disponible, cuando pueda ser relevante para que adopten las decisiones. Dicha información deberá ser clara, correcta, precisa, suficiente y oportuna; además, deberá indicar los riesgos involucrados, especialmente cuando se trate de productos financieros de alto riesgo.

Igualmente, los participantes en el mercado deberán informar a sus clientes sobre sus vinculaciones, económicas o de cualquier otra índole, que puedan comprometer su imparcialidad. La Superintendencia deberá dictar las normas para hacer efectiva esta disposición."

De la redacción transcrita se deduce claramente que no estamos ante una norma de carácter sancionador, sino que muy por el contrario, de una norma ordenatoria, en el tanto impone un deber legal a un sujeto participante del mercado de valores. La norma sancionatoria propiamente tal, viene a ser en el caso que nos ocupa, el numeral 157 inciso 5) de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, el cual señala: "INFRACCIONES, SANCIONES Y SU PROCEDIMIENTO. ARTÍCULO 157.- Infracciones muy graves. Incurrirán en infracciones muy graves:(...) 5.- Los puestos de bolsa autorizados para operar únicamente por cuenta ajena que adquieran o cedan valores por cuenta propia, los puestos de bolsa o agentes de bolsa que incumplan con las obligaciones establecidas en los artículos 109 o 112 de esta ley, serán sancionados de conformidad con lo dispuesto en el inciso 3) del artículo 158 de esta ley.(...)", en relación con el artículo 158 inciso 3 del cuerpo normativo citado, que reza: "ARTÍCULO 158.- Infracciones muy graves. Las sanciones correspondientes a las infracciones muy graves serán: (...) 3.- Multa de doscientos salarios base, según se define en la Ley No. 7337, de 5 de mayo de 1993.", tal y como lo indica la sentencia apelada. En ese tanto, es en la aplicación de estos dos últimos artículos transcritos, donde debía, en tesis de principio, operar la interpretación restrictiva y la aplicación de la sanción menos gravosa para el sujeto, pero sin embargo, en el caso particular bajo exámen [sic], dicha posibilidad no se daba, pues al establecer los artículos 157 inciso 5) y 158 inciso 3) que en caso de incumplir el interviniente [sic] en el mercado, con el deber legal impuesto por el artículo 109 de la ley 7732, sería sancionado con la multa de 200 salarios base, quedó delimitado el campo de acción del operador jurídico al momento de sancionar a quien incurriese en el supuesto fáctico establecido en el artículo 157 de cita. Por ello, no contaba el operador con ningún margen de discrecionalidad para accionar y reducir de algún modo el castigo aplicable, debiendo, en aplicación del principio de legalidad

administrativa, sujetarse a lo ordenado por el legislador, sin poder imponer una sanción diversa, pues no lo facultó para ello el ordenamiento jurídico vigente, en particular [sic] y especialmente, los numerales indicados y transcritos supra. Así mismo, ello tampoco permite entrar a valorar la proporcionalidad de la multa, toda vez que por paridad de razón, no podía el operador aplicar una diversa, siendo que la misma ley le ordenaba cuál aplicar a quien infringiese el deber de información que impone el artículo 109 citado. Podría decirse que en los supuestos de vulneración a ese deber de información, poco o nada de peso tendrá el juicio de ponderación de la proporcionalidad constitucional de la sanción para quien lo aplica, pues se trata de actos con una sanción única y preestablecida [sic] por la ley, cuya inobservancia o modificación por parte de quien la aplica, implicaría sin duda alguna incurrir en una abierta ilegalidad, supuesto que no podría bajo ninguna circunstancia cohonestar este Tribunal. Contrario a lo que estima el disconforme, resultaba absolutamente improcedente aplicar algún parámetro de dosimetría para determinar la sanción en el caso que nos ocupa, pues el mismo legislador indicó expresamente cuál era la que correspondía aplicar, sin dejar espacio ni portillo que permita sancionar con alguna otra, resultando por ende inaplicables al subjúdice los criterios de ponderación previstos en el artículo 164 de la Ley indicada. Así las cosas, bien hizo la administración demandada al aplicar la multa de 200 salarios base a la sociedad accionante, pues la norma legal no le brindaba otra opción, apegándose y haciendo efectiva la legislación vigente. Podríamos entonces concluir que al amparo de la redacción brindada al artículo 109, sólo caben dos posibilidades al estar frente a un posible incumplimiento por quien tiene el deber legal de informar: Primero, que se demuestra la violación a dicha imposición normativa y se le aplique una multa de 200 salarios; o segundo: que en el curso del procedimiento administrativo se demuestre la adecuación de su actuar al deber que le imponía el artículo 109 indicado, en cuyo caso, obviamente no se aplicaría ninguna sanción, al amparo de lo anteriormente expuesto, poca o ninguna trascendencia tiene únicamente para efecto de los resultados del proceso, si la administración emitió o no las normas reglamentarias que el numeral 109 indica, pues es lo cierto que en atención a su redacción, no se trata de una "norma marco" o "norma tipo" la referida, que requiera necesariamente su desarrollo por la vía de la emisión de una norma reglamentaria y la acusada inexistencia de ella, en nada obsta para la aplicación de la norma legal directamente. El artículo 109 establece el deber legal de informar para los intervinientes en el mercado bursátil y además contempla expresamente las condiciones mínimas dentro de las cuales dicho deber será cumplido, bastándose a sí misma para ser aplicada por el operador jurídico, sin dejar de lado que resultaría absolutamente ilegal y eventualmente contrario al derecho de la Constitución, el desaplicar para el caso concreto esa disposición normativa, la cual se encuentra actualmente en plena vigencia. Consecuentemente, no lleva razón en sus argumentaciones el apelante, debiendo rechazarse y confirmarse lo resuelto, como en efecto se dispone.

**IV.** Sobre la prescripción que aduce el apelante no fue adecuadamente valorada por el a-quo, debe indicarse que no lleva razón tampoco en sus argumentaciones. Tal y como lo señalara la Juez de instancia, ante la falta de un plazo extintivo en la normativa especial aplicable a la materia que nos ocupa, debe recurrirse en la especie al plazo cuatrienal previsto por el artículo 198 de la ley No. 7227 Ley General de la Administración Pública. Ahora bien, en cuanto al momento a partir del cual debe correr el cómputo de dicho plazo, en criterio de esta Cámara debe ser a partir de la comisión de los ilícitos denunciados, salvedad hecha, claro está, de que estemos en presencia de una actuación de efecto continuado, cual acontece en el subjúdie, supuesto en el cual el término fatal empezará a correr a partir de cesen los efectos del acto para con el sujeto afectado, de conformidad con la reiterada jurisprudencia patria. En la especie, los hechos denunciados abarcaban un lapso temporal amplio, toda vez que las operaciones bursátiles realizadas resultaban de efecto continuado hasta su vencimiento, siendo que la primera de ellas que fue objeto de denuncia por parte de la señora Feoli -a saber, la más antigua que nos ocupa-, fue efectuada el 19 de febrero de 1998 y tenía como fecha de vencimiento el 09 de octubre del 2006, encontrándose mientras tanto plenamente vigente. En ese tanto, era a partir del 09 de octubre del 2006 que empezaba a correr el plazo cuatrienal para que la afectada pudiese acudir ante la administración, sin embargo, de los autos se deriva que la señora Feoli lo hizo con mucha antelación, mientras aún surtían efecto las operaciones bursátiles efectuadas con su haber patrimonial, pues la fecha de denuncia de los hechos que dieron origen al procedimiento administrativo sancionador que concluyó con la imposición de la multa referida a la accionante, fue 11 de junio del 2002, cuando sin duda aún no había fenecido el plazo para que la señora Feoli acudiera a las instancias administrativas acusando lo que estimaba irregular y a la postre resultó tal. En ese tanto, no operó en la especie prescripción alguna que deba ser declarada por este órgano jurisdiccional, tal y como lo indicara acertadamente la resolución recurrida. En virtud de las consideraciones anteriormente expuestas, y en lo que ha sido objeto de apelación, se confirma la sentencia apelada.”

## **PRONUNCIAMIENTO DE LA PROCURADURÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA**

### **1. Normas Prudenciales**

[Procuraduría General de la República]<sup>viii</sup>

**C-384-2003**

**9 de diciembre de 2003**

**Licenciado**

**Javier Cascante**

**Superintendente de Pensiones**

**S. O.**

Estimado señor:

Con la aprobación del Procurador General Adjunto, me refiero a su atento oficio N° SP2646 de 17 de noviembre último, por medio del cual solicita a la Procuraduría General revisar el criterio expuesto en la OJ-030-2003 en relación con la potestad del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero de imponer el requisito de rotación por cada tres años a las firmas que auditen a los sujetos fiscalizados por la SUGEF, la SUGEVAL y la SUPEN. El criterio fue externado a solicitud del Colegio de Contadores Públicos, en relación con una norma contenida en el Proyecto de Reglamento sobre Auditorías Externas que el CONASSIF envió a consulta del sector.

Señala Ud. que ha sido criterio del CONASSIF que se encuentra habilitado para imponer el requisito de mérito en virtud de lo dispuesto en el artículo 171, incisos o y b), así como de un conjunto de normas de las leyes generales que reconocen a las Superintendencias por medio del Consejo Nacional, la potestad de regular los mercados bajo su competencia, las actividades que se realicen en ellos y las personas que participan directa o indirectamente. El límite de esas potestades de regulación se halla en la razonabilidad y proporcionalidad de las normas que se impongan. La rotación de las firmas auditoras constituye un requisito necesario para procurar garantizar la mayor confiabilidad de la información financiera que provean los sujetos fiscalizados. Es un requisito razonable al fin propuesto, como lo evidencia que numerosos reguladores del mundo también lo han establecido. Su establecimiento es consecuencia de las potestades de regulación reconocidas por ley, en protección al inversionista y la estabilidad financiera.

En orden a la razonabilidad de la regulación se agrega que el esquema de regulación y supervisión de los mercados financieros descansa fundamentalmente en la información financiera que proveen los sujetos fiscalizados. En el caso del regulador, esa información le permite juzgar la situación financiera de un participante y a partir de ahí tomar las medidas que correspondan para procurar asegurar la estabilidad financiera del mismo. Respecto de la información que suministra la firma auditora, se indica que es un instrumento fundamental tanto para el inversionista como para el



regulador, para valorar la veracidad de la información suministrada por los sujetos fiscalizados. Por lo que debe ser auditada por una empresa que reúna idoneidad técnica e independencia. Añade Ud. que el principio 21 de los Principios Básicos para una supervisión bancaria efectiva reconoce la importancia de la labor de los auditores. El documento del Comité de Basilea en Supervisión Bancaria, "La relación entre los supervisores bancarios y los auditores externos bancarios" señala el interés de los supervisores bancarios de que todo el trabajo realizado por los auditores externos sea llevado a cabo por auditores debidamente autorizados y cuyo récord sea bueno y tengan experiencia profesional relevante y sean competentes, estén sujetos a un programa para asegurar su calidad, sean independientes tanto formal como de hecho del banco que auditan, sean objetivos e imparciales. Agrega que la Organización Internacional de Reguladores de Mercados de Valores, en su Informe sobre Objetivos y Principios para la Regulación de los Mercados de Valores, establece que una regulación adecuada de los mercados de valores debe asegurar una verificación independiente de los estados financieros y el sometimiento a los principios contables, por medio de una auditoría profesional externa; que esa auditoría se realiza de acuerdo con estándares internacionales aceptados y bien definidos, que existan reglas que aseguren la independencia del auditor y que existan mecanismos para obligar al cumplimiento de los principios contables y de auditoría. Señala que a partir de distintos principios, los diferentes reguladores de los mercados financieros han venido a establecer una serie de requisitos para procurar garantizar la independencia de las firmas que los sujetos fiscalizados contraten para realizar sus auditorías. Requisitos que comprenden limitaciones a los servicios adicionales que puede prestar una firma auditora a la empresa auditada, rotación de los equipos de trabajo o de la firma auditora, cada cierto tiempo, requerimientos para que la firma evalúe toda amenaza significativa o potencialmente significativa a su independencia, así como para que documente las medidas aplicadas para mitigar esas amenazas., etc. Agrega que Brasil y Ecuador exigen el requisito de rotación de la firma auditora, en tanto que Argentina, Colombia, El Salvador, Honduras, México y Perú exigen la rotación del equipo de auditores dentro de la firma. Estados Unidos exige el requisito de rotación del equipo. El requisito de rotación tiene fundamento en las mejores prácticas internacionales como una medida para procurar asegura la veracidad de la información suministrada al mercado por los diferentes sujetos fiscalizados, con lo que se protege al inversionista y la estabilidad financiera en general.

Estima SUPEN que la interpretación de la Procuraduría es incorrecta porque el inciso o) del artículo 171 establece un objetivo para las normas que se dicten en relación con las auditorías externas, que es el lograr la mayor confiabilidad de las auditorías. La rotación busca la independencia del auditor y con ello que su juicio sobre la razonabilidad de los estados financieros de la empresa sea un juicio imparcial, lo más confiable posible. El inciso b) del artículo 171 establece una potestad general para el

Consejo y le otorga potestad para imponer requisitos a los sujetos fiscalizados con el único límite de que no restrinjan indebidamente el acceso de los agentes económicos al mercado financiero ni limiten la competencia ni incluyan condiciones discriminatorias. Límites que no son irrespetados por la regulación propuesta. Esta se impone a las empresas reguladas y fiscalizadas por la Superintendencia como una medida para lograr la mayor confiabilidad de la información financiera que ellas presentan y en la que descansa tanto el juicio de valor del público como del regulador. Se requiere que un tercero experto e independiente brinde un juicio de valor sobre la información financiera presentada por la empresa. Independencia que puede perderse cuando se generan relaciones prolongadas en el tiempo entre el auditor y la empresa auditada, lo que puede desembocar en un juicio parcializado por parte de la empresa auditora. Se está en presencia de una medida razonable al fin para el cual se establece. Se procura evitar la falta de independencia que deriva de relaciones prolongadas en el tiempo, por lo que es razonable. El término de tres años es una medida acorde con las mejores prácticas internacionales. No es discriminatoria porque busca obtener un estándar de imparcialidad para todas las auditorías que se realicen a entidades del mercado financiero. Igualmente, todas las firmas auditoras que prestan servicios a empresas del sector financiero lo harían en situación de igualdad. No se restringe indebidamente la prestación de servicios de auditoría dentro del sector financiero ni se limita la libre competencia. No se está excluyendo a ninguna empresa auditora de ofrecer sus servicios a las entidades financieras. CONASSIF y las Superintendencias establecen normas que favorecen la transparencia y protegen el interés público. Añade que las leyes que regulan las distintas superintendencias les confieren competencia para regular la información que pueden solicitar (incisos k, l y n) del artículo 131 de la Ley Orgánica del Banco Central, inciso f) del artículo 11, artículos 28, inciso f), 54, inciso f), 69, 74, 127, 132, 136 y 149 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores; artículos 30, 378 y 53 de la Ley de Protección al Trabajador y 36 de la Ley Régimen Privado de Pensiones Complementarias.

La estabilidad del sistema financiero en su conjunto en tanto elemento del orden público económico impone el ejercicio independiente de las funciones de regulación y la supervisión. Lo cual supone, además, la emisión de normas prudenciales dirigidas a orientar la actividad de los participantes en el mercado financiero y en el sistema de pensiones. En ese sentido, interesa referirse a la potestad de regulación y los límites a que ésta está sujeta.

#### **A. UN SISTEMA REGULADO Y SUPERVISADO POR NORMAS PRUDENCIALES**

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y las Superintendencias General de Entidades Financieras, de Valores y de Pensiones asumen dentro del Estado la función de regulación y supervisión. El fin de estas funciones es el de mantener la estabilidad del sistema y del mercado financiero, así

como la solidez y estabilidad de los distintos regímenes de pensiones. Se trata de una función de naturaleza exclusivamente pública, ejercida fundamentalmente en relación con un sistema, un mercado y una actividad: lo financiero.

#### **a) La función de regulación y supervisión**

La actividad financiera se encuentra sometida a una intensa ordenación administrativa, fundada sobre todo en la necesidad de proteger al inversionista y en mantener la solvencia, estabilidad y liquidez del sistema financiero nacional. El objeto de esa actividad es permitir al mercado la asignación del ahorro del público a las necesidades de financiación. En efecto, la actividad financiera es "la actividad profesional de mediación en la asignación del ahorro a la inversión" (F, ZUNZUNEGUI: Derecho Del Mercado Financiero, Marcial Pons, 2000, p. 174), ya sea en forma directa a través del mercado de valores, sea en forma indirecta mediante el crédito. Pero, además, debe considerarse la situación del régimen de pensiones, en cuanto que el ahorro que hoy se hace tiene como objeto sufragar necesidades al llegar a la vejez y al momento de acogerse a la pensión. En ese sentido, el régimen de pensiones también cumple el rol de "puente" entre el presente y el futuro, propio del sistema financiero.

Dada la importancia del sistema financiero para la estabilidad económica de un país, se someta a las entidades financieras a un especial régimen de supervisión administrativa, más intenso que el que soporta la mayoría de los sectores económicos. Se debe supervisar la solvencia, la actuación y el cumplimiento de la normativa de las entidades reguladas y fiscalizadas. Lo que se justifica porque la actividad financiera implica intermediación y por ende, captación, directa o indirecta, de recursos financieros del público. Un público que muchas veces carece de información o de conocimientos para apreciar y evaluar el desempeño de esas entidades, a fin de determinar si la colocación que hace de sus ahorros es la más beneficiosa y conocer el estado financiero de la empresa.

En lo que se refiere a las pensiones, que también tienen una fuerte incidencia en el sistema financiero y económico del país, la regulación y supervisión se orientan a la solvencia y rentabilidad del sistema y ante todo la protección de los derechos e intereses de los trabajadores, cuyos fondos administran las entidades reguladas.

La función de regulación y supervisión supone una intervención directa e inmediata en la actividad jurídica y económica de las entidades fiscalizadas, tanto públicas como privadas. La supervisión es necesaria en la medida en que la intermediación financiera:

*"...afecta en forma directa e inmediata el aspecto de la política monetaria y crediticia en que se hallan involucrados vastos intereses económicos y sociales, en razón de los cuales se ha instituido el sistema de contralor permanente por el Banco Central, que comprende desde la autorización para operar a la cancelación de la misma", E, Barbier:*

*"Relaciones jurídico-legales del Banco Central y las entidades financieras en materia de política monetaria y crediticia", Responsabilidad del Banco Central por la actividad financiera, La Ley Buenos Aires, 1999, p. 19.*

Las prerrogativas que se reconocen a los órganos reguladores y supervisores son manifestación de un poder de policía dirigido a mantener el orden público económico. No puede desconocer que la ausencia o insuficiencia de supervisión es causa de "fragilidad financiera" (A. CROCKETT: "Separados pero convergentes: normas financieras internacionales y sistemas financieros nacionales", en ¿Cómo lograr sistemas financieros sólidos y seguros en América Latina?, BID, julio, 1998, p. 25), lo que impide el desarrollo del sistema financiero y sobre todo puede llevar a los entes financieros a adoptar riesgos que pongan en peligro la estabilidad financiera necesaria para el mantenimiento del sistema político y social.

En razón de ese poder de policía de contenido financiero, se permite a los órganos regulador y supervisor reglamentar la actividad financiera y los agentes que en ella intervienen, dictando normas que permiten interpretar e integrar las leyes en la materia, vigilar el funcionamiento del sistema y aplicar esas leyes; en su caso, sancionar el irrespeto al régimen especial. De esa forma, se orienta y dirige la actividad financiera necesaria para atender las necesidades de la producción y el consumo, así como satisfacer los intereses de los inversionistas o ahorrantes. Importa destacar que se reconoce la posibilidad de imponer reglas de comportamiento a los intermediarios financieros, tendientes a prevenir que incurran en riesgos excesivos y a garantizar la solvencia y la liquidez de los establecimientos. El objetivo último: la estabilidad y solvencia de los distintos agentes financieros y del sistema en general.

La funciones de regulación y supervisión son reguladas fundamentalmente por cuatro leyes que integran el orden público costarricense: La Ley Reguladora del Mercado de Valores, la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, la Ley sobre el Régimen Privado de Pensiones Complementarias y la Ley de Protección al Trabajador. En la primera de dichas leyes se establecen las funciones del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, a quien la Ley encarga de dictar las normas atinentes a la regulación, supervisión, fiscalización y vigilancia que ejecutarán las tres Superintendencias: la Superintendencia General de Entidades Financieras, la Superintendencia General de Valores y la Superintendencia de Pensiones. Además, se le atribuyen una serie de funciones que determinan el poder directivo sobre el sistema financiero en su conjunto. Competencia que se extiende, empero, a quienes están obligados a dar asesoría a las entidades reguladas y supervisadas así como a auditarlas.

Las normas sobre la supervisión y fiscalización enfatizan en el cumplimiento de los objetivos de estabilidad, solidez, rentabilidad y eficiencia del sistema financiero nacional, la transparencia del mercado, la protección del inversionista, la confianza del

público o, en su caso, del trabajador (artículos 119 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, 3 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, 33 y 36 de la Ley sobre Régimen Privado de Pensiones complementarias). Estos fines deben ser los que determinen la interpretación de las normas legales, reglamentarias y prudenciales en materia de supervisión (artículo 10 de la Ley General de la Administración Pública).

#### **b) Hacia la adopción de normas prudenciales**

La potestad directiva y normativa debe generar la garantía de prudencia que generalmente se predica de las entidades financieras. Las entidades, por la pertenencia misma al sistema financiero, deben ajustar su actuación a normas que les resultan imperativas en tanto están dirigidas a mantener la disciplina del sector y a evitar riesgos de insolvencia o falta de liquidez. Interesa destacar que si bien estas normas prudenciales, en tanto manifestación de prerrogativas, no pueden constreñir la actividad financiera por su carácter rígido, tampoco pueden ser de tal contenido que sean incapaces de prevenir abusos. Para la estabilidad del sistema financiero y económico del país es más importante prevenir que sancionar, sobre todo por la confianza que debe tener el inversionista en el mercado financiero. Las normas deben establecer una disciplina del sector financiero, cuya vigilancia y comprobación está a cargo en nuestro país de las distintas Superintendencias.

Las normas que se emiten son de Derecho Público. Dichas disposiciones afectan a los contratos en la medida necesaria para proteger el sistema financiero. Son normas de orden público económico, que tienen la particularidad de integrarse al estatuto profesional de las entidades reguladas y fiscalizadas, todo con el fin de proteger el buen funcionamiento del mercado financiero (Cf. F, ZUNZUNEGUI, op. cit. p. 326 y 329). A este efecto, debe tomarse en cuenta que las normas prudenciales se dirigen a disminuir el riesgo. En ese sentido, tienen como objeto reducir la probabilidad de que ocurran situaciones de dificultad patrimonial que afecten el buen funcionamiento del sistema financiero y la estabilidad económica del país.

Pero, además, estas normas tienden a la organización del sector financiero para el cumplimiento de los fines que el ordenamiento establece. De esa forma, las normas no se dirigen a la generalidad de los habitantes del país; antes bien, se dirigen a quienes pertenecen al sistema financiero o bien, a quienes establecen una relación estrecha con los agentes de ese sistema, participando al logro de los fines de éste. Estas normas son parte de un ordenamiento sectorial, que la Sala Constitucional, siguiendo el criterio de la Procuraduría General de la República, ha considerado reglamentos de organización, enfatizando en la necesidad de asegurar la disciplina del sector financiero y con ello la tutela del sistema, de sus fines y particularmente de la confianza del público. En su resolución N° 9236-99 de 20:11 hrs. del 23 de noviembre de 1999, el Tribunal Constitucional expresó:

*"Se trata de normas generales que son necesarias para el establecimiento de las sanas prácticas bancarias en salvaguarda de los intereses de la colectividad, cuya observancia es obligatoria para las entidades fiscalizadas, cuyo objeto es encauzar la actividad financiera hacia el cumplimiento de los fines establecidos en la ley, y que se manifiesta a través de actos concretos (autorizaciones, prohibiciones, órdenes), y de directrices, circulares y normas reglamentarias. El ejercicio de ese poder directivo y de control referido a las entidades financieras se revela en forma evidente en lo dispuesto en el artículo 128 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, que confiere al Consejo Directivo de la Superintendencia General de Entidades Financieras la competencia para dictar normas generales para el registro contable de las operaciones de las entidades fiscalizadas (inciso g), para la clasificación y calificación de la cartera de créditos y demás activos o constituir provisiones o reservas de saneamiento; normas de procedimiento para que las entidades financieras calculen su patrimonio (inciso jurídico), o sobre la obligación de informar que pasa sobre las entidades financieras (incisos k) y l); o bien, la potestad de dictar normas generales para juzgar la situación financiera y económica de esas entidades".*

Agregando respecto de la naturaleza del poder normativo:

*"La determinación de la suficiencia patrimonial es un aspecto técnico que no puede ser dejado para que lo decida un órgano político. Y aunque esta "razón" se impone a las entidades financieras sujetas a la fiscalización de la Superintendencia General de Entidades Financieras, no puede considerarse materia propia de un reglamento ejecutivo. Por su contenido, esta facultad del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en principio debe manifestarse a través de un acuerdo que fije para un período de vigencia, la razón financiera de que se trata. Pero si de lo que se trata es de normar la manera y el plazo en que debe adecuarse esa razón, se trata de un poder normativo, que como se había indicado anteriormente, deriva de lo dispuesto en el transcrito artículo 119 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica. Efectivamente se trata de un reglamento, pues deriva del poder de la Administración para emitir normas de carácter general, pero no es un reglamento ejecutivo, sino de los denominados autónomos de organización, dado que se trata de "la organización del sector financiero para el cumplimiento de los fines que el ordenamiento jurídico establece", normativa que es necesaria para el cumplimiento de la disciplina del sector financiero, sea, para tutelar los fines del sistema y la confianza del público inversionista, así como para vigilar la observancia de las disposiciones que la ordenan, aspecto que está estrechamente relacionado al funcionamiento de las entidades financieras y al de la propia Superintendencia General de Entidades Financieras, en tanto es el órgano de dirección, supervisión y vigilancia. Los destinatarios de esta normativa son tanto organismos públicos como entidades privadas que por su pertenencia al sector financiero entran en un sistema especial de relaciones, que bien puede catalogarse como un ordenamiento sectorial. Con esta normativa se están*

*regulando relaciones entre el propio órgano de dirección y control y las entidades fiscalizadas, ámbito muy distinto del reglamento ejecutivo".*

Estas normas prudenciales pueden ser dictadas en relación con todas las entidades reguladas y fiscalizadas; asimismo se establece el deber de estas entidades de adoptar normas prudenciales que regulen y determinen su comportamiento. No obstante, este aspecto se evidencia sobre todo en el mercado de valores. Dispone el artículo 101 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores:

*"ARTÍCULO 101. Normas y reglamentos internos. Los participantes en el mercado de valores deberán respetar las normas de conducta establecidas en este capítulo. Las bolsas de valores deberán establecer reglamentos internos con normas de conducta, de acatamiento obligatorio para directores, personeros, asesores y empleados, así como para los puestos y agentes de bolsa. Los puestos de bolsa y las sociedades administradoras de fondos de inversión deberán establecer reglamentos en el mismo sentido.*

*Estos reglamentos deberán desarrollar los principios establecidos en este título y serán comunicados a la Superintendencia, la cual dispondrá de un plazo de treinta días naturales para objetarlos o solicitar modificaciones. La Superintendencia podrá dictar normas sobre los contenidos mínimos de estos reglamentos y autorizar que asociaciones de puestos de bolsa establezcan los suyos, en sustitución de los reglamentos de cada puesto".*

Las normas prudenciales orientan tanto la operación de los entes fiscalizados como de las personas físicas o jurídicas que realizan funciones tendientes al cumplimiento de los fines y obligaciones de éstas. Es por ello que abarca tanto a los asesores como a quienes están llamados a participar en la rendición de los informes de la entidad, necesarios para que el público conozca su estado financiero y patrimonial y, por ende, contribuyan a la confianza indispensable en el sistema.

Normas que tiendan a asegurar la separación entre entidad auditada y auditor externo, por medio de la rotación son de carácter prudencial, y, como tales deben convertirse en normas de conducta de las entidades reguladas y supervisadas.

## **B. LA ROTACION DE LOS AUDITORES EXTERNOS GARANTIZA LOS PRINCIPIOS DE TRANSPARENCIA Y CONFIANZA DENTRO DE LOS PRINCIPIOS DE RAZONABILIDAD Y PROPORCIONALIDAD**

El CONASSIF y las Superintendencias detentan potestades discrecionales, cuyo ejercicio debe estar guiado por los fines que integran el orden público económico. Consecuentemente, las normas que se adopten y la verificación de su cumplimiento deben garantizar la transparencia en el funcionamiento del sistema y propiciar la

confianza necesaria del público en general. La propuesta de rotar los auditores externos garantiza esos principios por lo que puede ser considerada como razonable y proporcionada.

**a) Una disposición dirigida a mantener la confianza del público**

Como se ha indicado, la regulación y supervisión tienden a garantizar la disciplina del sistema financiero. Para ello se adoptan normas prudenciales dirigidas a prevenir el riesgo. Dichas normas deben asegurar la confianza del público en el sistema y la transparencia de funcionamiento.

La base de la actividad financiera es la confianza. Las normas prudenciales procuran romper las situaciones de incertidumbre que puedan darse en el sistema, creando un marco de expectativas favorables para su acceso, evitando los riesgos innecesarios. La confianza se basa en la predicibilidad de una conducta. La eficiencia económica depende en mucho de la confianza y es que ésta como principio básico impone deberes específicos de conducta, conforme a las expectativas de conducta razonable por parte de los agentes. La confianza rompe la incertidumbre del mercado, creando un marco de expectativas favorable. La regulación que tienda a lograr la objetividad y la independencia de criterio aumenta la confianza, en tanto atribuye certeza en las relaciones dentro del sistema y aumentan la confianza del público.

Ciertamente, se podría alegar que el conocimiento o más bien la experiencia acumulada son fuentes de confianza. Una confianza producto de la forma del ejercicio profesional. Si bien puede esperarse que así suceda siempre, es lo cierto que la experiencia externa ha demostrado que la continuidad en la contratación de una misma empresa auditora, a pesar "su experiencia profesional" no impide que los auditores se involucren en la administración de la empresa auditada y falseen u oculten información sobre ésta, con lo que se pierde en parte la profesionalidad, seriedad y tecnicidad con que debe operar el auditor. La norma de rotación tiende a evitar que pueda producirse esa circunstancia.

En efecto, la confianza y la seguridad del público en el sistema financiero se vería seriamente afectada si por confusión de roles, se llegaren a producir problemas como los acaecidos en países como Estados Unidos y recientemente República Dominicana. Además, esa confianza se vería más gravemente afectada si pudiera determinarse que los errores o problemas cometidos hubieran podido evitarse con la emisión de reglamentos o normas prudenciales, como la rotación que ahora se postula. La experiencia de Costa Rica en la crisis de finales de los 80 así lo revela.



Permítasenos las siguientes citas:

*"El concepto de estabilidad empresarial es común a todas las empresas pero reviste caracteres especiales en las empresas que prestan servicios financieros. En este tipo de empresas la incertidumbre es mayor y el riesgo de inestabilidad más elevado. Y no resulta extraño que surjan situaciones de crisis. En este orden de cosas se advierte que la confianza no sólo es la base de la empresa sino también de la propia actividad. La crisis de confianza en una empresa financiera puede tener como consecuencia la extensión de la desconfianza a otras entidades y llegar a constituir una amenaza para el conjunto del sistema financiero. Esta posibilidad del contagio de la inestabilidad refuerza la necesidad de ordenar jurídicamente la actividad financiera mediante normas protectoras de la solidez de los intermediarios". F, ZUNZUNEGUI op. cit. p. 38.*

En ese mismo sentido, se indica:

*"Un sistema que opera fundamentalmente en base a la confianza, y que una de sus actividades principales es la de recibir fondos del público requiere de una vigilancia financiera estricta a los efectos de crear y mantener la confianza en los bancos. Y ello con una doble función, por un lado para dotar de una mejor protección a los intereses de los usuarios y por el otro para proteger a todo el sistema, (lo que ha pasado con los bancos de origen provincial) porque el incumplimiento de un banco de las obligaciones con sus depositantes puede llevar a una desconfianza respecto de otras entidades del sistema, es decir la crisis de una entidad financiera puede arrastrar al sistema a una crisis o desconfianza generalizada en el mismo". C, WEINGARTEN: "La confiabilidad y la clientela bancaria", en Responsabilidad del Banco Central por la actividad financiera, op. cit., p. 63.*

Agregándose:

*"El control del sistema bancario es entonces generador de confianza en sí mismo y ello legitima pasivamente la responsabilidad del Estado, que se conexas con esa posición de garantía derivada de la creación del régimen jurídico financiero". Ibid, p. 64.*

#### **b) La norma sobre rotación garantiza el principio de transparencia**

La supervisión requiere conocer de la situación patrimonial de las entidades fiscalizadas, para lo cual se establece el deber de informar. Dicho deber requiere de una actuación transparente de parte de los agentes económicos. Es por ello que la transparencia se postula como la base de la eficiencia del funcionamiento del agente pero también del sistema.

La transparencia es un principio tradicional del sistema financiero. Conforme dicho principio, se debe facilitar al inversionista la información necesaria para que adopte

racionalmente sus decisiones. No se trata sólo de informar. La transparencia debe ser operativa. El público debe conocer el significado, contenido, alcance de las operaciones que realiza, así como del estado de la entidad fiscalizada. Por eso las distintas leyes establecen la obligación de informar. Dispone la Ley Reguladora del Mercado de Valores:

*"Artículo 8.- Atribuciones del Superintendente. Al Superintendente le corresponderán las siguientes atribuciones: (...). d) Exigir, a los sujetos fiscalizados, toda la información razonablemente necesaria, en las condiciones y periodicidad que determine, por reglamento el Consejo Nacional, para cumplir adecuadamente con sus funciones supervisoras del mercado de valores. Para ello, sin previo aviso podrá ordenar visitas de auditoría a los sujetos fiscalizados. La Superintendencia podrá realizar visitas de auditoría a los emisores, con el fin de aclarar la información de las auditorías. Sin embargo, cuando el emisor coloque valores en ventanilla, la Superintendencia podrá inspeccionar los registros de las colocaciones de los emisores y dictar normas sobre la manera de llevarlos. (...). ñ) Exigir, a los sujetos fiscalizados, el suministro de la información necesaria al público inversionista para cumplir con los fines de esta ley.*

*o) Suministrar al público la más amplia información sobre los sujetos fiscalizados y la situación del mercado de valores, salvo la relativa a las operaciones individuales de los sujetos fiscalizados, que no sea relevante para el público inversionista, según lo determine el Consejo Nacional mediante reglamento".*

*"ARTÍCULO 150.- Obligación de informar. Con las salvedades previstas en esta ley, la Superintendencia podrá ordenar a los emisores de valores y a cualquier otra entidad relacionada con los mercados de valores, que comunique de inmediato al público, por los medios razonables y proporcionados que la Superintendencia determine, cualesquiera hechos o informaciones que a su criterio sean relevantes para el público inversionista y cuya difusión sea necesaria para garantizar la transparencia del mercado. Si la entidad apercibida se negare injustificadamente a divulgar la información requerida, la Superintendencia podrá hacerlo directamente por cuenta de aquella, y podrá certificar, con carácter de título ejecutivo, el costo de las publicaciones para proceder a su recuperación, sin perjuicio de las sanciones que corresponda imponer al infractor".*

*La Ley N° 7523 preceptúa: "Artículo 38.- Atribuciones del Superintendente de Pensiones. El Superintendente de Pensiones tendrá las siguientes atribuciones:*

*(....) r) Exigir, a los entes supervisados, el suministro de la información necesaria para los afiliados y dictar normas específicas sobre el contenido, la forma y la periodicidad con que las entidades supervisadas deben proporcionar a la Superintendencia, al afiliado y al público, información sobre su situación jurídica, económica y financiera,*

*sobre las características y los costos de sus servicios, las operaciones activas y pasivas y cualquier otra información que considere de importancia; todo con el fin de que exista información suficiente y confiable sobre la situación de las entidades supervisadas.*

*s) Vigilar porque toda publicidad de las actividades del ente supervisado, de los fondos que administra y los planes que ofrece, esté dirigida a proporcionar información que no induzca a equívocos ni confusiones. Para tal efecto, podrá obligar al ente supervisado a modificar o suspender su publicidad, cuando no se ajuste a las normas para proteger a los trabajadores".*

Esta transparencia podría verse afectada si no se garantiza la independencia y objetividad de la información que se suministra, en particular respecto de los estados financieros de la empresa financiera. Es por ello que la legislación internacional y nacional otorga tanta importancia a la información que debe ser suministrada. Diversas disposiciones legales tienden a garantizar la transparencia en el funcionamiento de las entidades y la confianza del mercado y del público en general en la información que se suministre. Corresponde al CONASSIF y a las Superintendencias regular las condiciones en que la información debe ser brindada, así como la adopción de normas que aseguren que la información que se da es confiable. En ese sentido, no basta con que se informe. Es requisito indispensable que la información sea exacta y suficiente y, por ende, que tienda a garantizar el principio de confianza. Y es en aras de estos principios que se otorga competencia para regular cómo deben actuar las auditorías externas. Las obligaciones que la Ley impone a dichas auditorías se dirigen a mantener la confiabilidad de su trabajo y a asegurar su objetividad e imparcialidad

Para prevenir situaciones, las leyes imponen a los auditores el deber de informar la detección de situaciones irregulares. Dispone la Ley Orgánica del Banco Central:

“ARTICULO 138. Procedimiento en situaciones de inestabilidad financiera (...).

Igualmente, los auditores internos y externos de los entes fiscalizados estarán obligados a informar de inmediato a la junta directiva del respectivo ente sobre cualquier grado de irregularidad financiera que detecten. Esta información deberá hacerse constar en las actas de la sesión en que se conozca.

Los auditores externos de las entidades fiscalizadas están obligados a informar, a la Superintendencia, de cualquier situación que ponga en grave riesgo la estabilidad financiera de la entidad auditada o de la existencia de operaciones gravemente ilegales, como resultado del dictamen que realicen de los estados financieros. (...).”

Dicha obligación tiende a mantener la transparencia de la entidad financiera, a propiciar el ejercicio de la función de regulación y supervisión y obliga a respetar los

principios de independencia y confiabilidad en el ejercicio de la función auditora. Obligación que también se aplica a los auditores externos que participan en el mercado de valores con base en lo dispuesto en el artículo 150 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, antes transcrita.

### **c) Razonabilidad y proporcionalidad de la rotación de auditores**

Se ha afirmado que la propuesta de establecer que los auditores externos sean contratados por un plazo máximo de tres años, sin que exista posibilidad de prórroga automática, porque debe esperar dos años, es irrazonable y no encuentra fundamento en el ordenamiento jurídico. Se afirma, al respecto, que no existe competencia para imponer una disposición en ese sentido.

En la sentencia N° 8858-98 de 16:33 hrs. del 15 de diciembre de 1998, la Sala Constitucional señaló:

*"Un acto limitativo de derechos es razonable cuando cumple con una triple condición: debe ser necesario, idóneo y proporcional. La necesidad de una medida hace directa referencia a la existencia de una base fáctica que haga preciso proteger algún bien o conjunto de bienes de la colectividad - o de un determinado grupo - mediante la adopción de una medida de diferenciación. Es decir, que si dicha actuación no es realizada, importantes intereses públicos van a ser lesionados. Si la limitación no es necesaria, tampoco podrá ser considerada como razonable, y por ende constitucionalmente válida. La idoneidad, por su parte, importa un juicio referente a si el tipo de restricción a ser adoptado cumple o no con la finalidad de satisfacer la necesidad detectada. La inidoneidad de la medida nos indicaría que pueden existir otros mecanismos que en mejor manera solucionen la necesidad existente, pudiendo algunos de ellos cumplir con la finalidad propuesta sin restringir el disfrute del derecho en cuestión. Por su parte, la proporcionalidad nos remite a un juicio de necesaria comparación entre la finalidad perseguida por el acto y el tipo de restricción que se impone o pretende imponer, de manera que la limitación no sea de entidad marcadamente superior al beneficio que con ella se pretende obtener en beneficio de la colectividad. De los dos últimos elementos, podría decirse que el primero se basa en un juicio cualitativo, en cuanto que el segundo parte de una comparación cuantitativa de los dos objetos analizados. Visto esto, cabe ahora pasar a discutir si la norma del numeral impugnado es razonable desde el punto de vista constitucional, que acaba de ser mencionado..."*

Corresponde determinar si la norma propuesta cumple con el test de razonabilidad.

La actividad financiera se caracteriza por sufrir la influencia de dos fenómenos: la globalización y los avances tecnológicos. La globalización se muestra desde dos puntos de vista: una determinada actuación, la situación de un mercado financiero puede

tener fuertes incidencias en el desenvolvimiento de otros mercados y sistemas. Es el caso, por ejemplo de la crisis mejicana 94-95. De ese mismo hecho, se ha llegado a determinar la necesidad de que se emitan determinadas normas que tiendan a regular el comportamiento de las entidades financieras y, en general, de los intervinientes en el mercado financiero. Estas normas se constituyen en códigos de conducta que deben ser aceptados por los distintos mercados, aún cuando les falte el requisito de coercitividad. Simplemente, el fundamento de su aplicación es de índole técnica.

Así, por ejemplo, el Principio 21 de las Normas de Basilea (Comité Basilea sobre Supervisión Bancaria: Metodología de los Principios Básicos, Basilea, octubre de 1999) dispone:

*"Los supervisores deben estar conformes en cuanto a que cada banco mantiene registros adecuados, de acuerdo con políticas y prácticas contables congruentes que le permitan obtener una opinión veraz y razonable sobre la situación patrimonial del banco y la rentabilidad de sus actividades, y que el banco publica regularmente estados contables que reflejen razonablemente esta situación".*

*Siendo criterio esencial que:*

*"4. El supervisor se asegura de que haya líneas de comunicación abiertas con los auditores externos.*

*5. El supervisor da instrucciones que establecen claramente las normas contables que se van a utilizar en la preparación de los informes de supervisión. Estas normas se basan en principios y normas contables que cuentan con amplia aceptación internacional y destinadas específicamente a las entidades bancarias (...).*

*10. El supervisor tiene derecho a revocar la designación de los auditores de un banco.*

*11. Cuando los supervisores se basan fundamentalmente en la tarea de los auditores externos (más que en la de sus propios inspectores), los bancos deben designar auditores que, en opinión del supervisor, cuenten con las aptitudes profesionales e independencia necesarias para llevar a cabo sus tareas".*

Lo que implica una facultad de verificación sobre el ejercicio de la auditoría externa y de quienes la ejercen.

Los criterios adicionales hacen referencia al deber de los auditores de brindar información a los supervisores que sea importante para el desempeño de sus funciones.

Si bien constituye una regla de carácter técnico la separación entre administradores y contralores, no se había planteado la necesidad de regular el punto. No obstante, la

situación presentada entre la empresa ENRON CORP. y su auditor durante un período de 16 años, la empresa ARTHUR ANDERSEN llevó a los reguladores a plantearse la situación y por ende, a propiciar la adopción de normas de conducta que tiendan a evitar situaciones que afecten la objetividad e independencia de la empresa auditora y con ello la confianza del público. Un largo período de contratación, la confusión entre el cargo de consejero y auditor, la ocupación de espacio físico en el edificio de la empresa auditada habría llevado a desconocer sus obligaciones, no controlando la inflación de cuentas de parte de ENRON, ocultando información y en su momento obstruyendo la justicia.. Es por eso que surge la necesidad de obtener mayor transparencia con reglas contables más estrictas y asegurándose la imparcialidad del auditor. A ello tiende la limitación del período de relación entre el auditor y la empresa fiscalizada y, en general, la rotación de los auditores.. Al caso de ENRON y ANDERSON se unen los presentados con la Ernst & Young y Deloitte & Touche y otras grandes empresas auditoras. (Cf. Luis Alexander Gómez: "Enron: Un caso que enseña a un costo muy alto" ([http://www.usb.edu.co/revistas\\_pdf/gestion\\_desarrollo5-2\\_contaduria.pdf](http://www.usb.edu.co/revistas_pdf/gestion_desarrollo5-2_contaduria.pdf)) y FindLaw Legal News-Indictment (U.S. v. Arthur Andersen, LLP. (html 52Kb).

La norma de rotación responde a una necesidad clara y amparable: la necesidad de mantener la objetividad e imparcialidad de los auditores externos. No puede olvidarse, al efecto, que los contadores y auditores están obligados a generar confianza en los inversionistas, por lo que se debe crear un ambiente que permita el desarrollo del sistema financiero y, en general, de las empresas en el mercado.

De acuerdo con la jurisprudencia constitucional, no basta que la disposición que se tome sea necesaria, sino que es indispensable que sea idónea, adecuada. Esto hace a la capacidad de satisfacer la necesidad que se ha revelado. La norma de rotación se dirige, precisamente, a asegurar esa objetividad e imparcialidad, impidiendo que entre el auditor y auditado se establezca una relación permanente, que pueda llevar a falsear la imparcialidad y, por ende, la confiabilidad en los informes que los auditores externos deben presentar, que se afecte el deber del auditor externo de informar sobre situaciones irregulares que se produzcan en el auditado. Por ende, tiende a evitar que el público se forme una imagen falsa o distorsionada sobre la situación financiera o patrimonial de la empresa auditada.

La proporcionalidad determina la necesaria correspondencia entre los medios y el fin, de manera que "la limitación no sea de entidad marcadamente superior al beneficio que con ella se pretende obtener en beneficio de la colectividad". El beneficio para la colectividad es en términos de objetividad, imparcialidad, pero sobre de protección de la transparencia y la confianza. En orden a la limitación, debe tomarse en cuenta que la rotación no impide a la empresa ser contratada. Lo que impide es que el contrato se mantenga indefinidamente. La medida no limita la libre competencia. Antes bien, al

fijarse un plazo a la relación se promueve la competencia entre otras posibles empresas. La ausencia de continuidad asegura que diversas empresas auditoras van a entrar en relación con una empresa financiera, participarán en el mercado y podrán, por ende, realizar su actividad en el ámbito correspondiente. Se asegura, entonces, la libre e igual concurrencia en el mercado.

Ahora bien, en otras resoluciones la Sala ha señalado que la razonabilidad viene dada por la legalidad de la medida. En ese sentido, la disposición que se adopte debe encontrar fundamento en el ordenamiento. Como se ha indicado, el CONASSIF y las Superintendencias se ven confiar funciones de regulación y supervisión dirigidas a mantener el orden público económico. Lo que comporta un poder directivo que implica ejercicio de prerrogativas de poder público dentro de una relación de sujeción especial. Las disposiciones que se emitan, tal como la norma propuesta, no se dirigen al público en especial sino a quienes pueden ser sujetos de la regulación y fiscalización. Sujetos que están determinados, en primer término, por la empresa regulada y fiscalizada. Pero también por los auditores externos en la medida en que entren en relación con la citada empresa. El auditor externo deviene sujeto de la regulación y fiscalización en la medida en que está llamado a ejercer una importante función respecto de la empresa fiscalizada. De allí que se considere una norma técnica el determinar cómo debe funcionar el auditor externo.

La Sala Constitucional, al referirse a los reglamentos de la SUGEF, en la sentencia antes indicada, reconoció que estas normas tienen como objeto la organización del sistema financiero en orden al cumplimiento de los fines que el ordenamiento establece, sistema dentro del cual se establecen relaciones especiales que justifican las medidas adoptadas, por lo que las normas son de carácter especial. Por ende, no se están regulando relaciones Inter. Privatos, sino entre los órganos reguladores y fiscalizadores y las personas que intervienen directa o indirectamente en el sistema financiero, constituyéndose en parte de la organización que regula el ordenamiento sectorial. No se está ante una disposición que tenga como fundamento la supremacía general ni se pretende regular a los destinatarios del ordenamiento en general. La competencia para emitirlo, máxime en tratándose de una disposición de contenido técnico, corresponde al CONASSIF, según deriva del artículo 171 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, en particular inciso b). Además, debe recordarse que las distintas leyes reguladoras de las Superintendencias facultan a proponer al Consejo diversas normas que tienden a regular el accionar de quienes intervienen directa o indirectamente en el sistema. No tendría sentido que las leyes especiales faculden para proponer a un órgano la adopción de estas normas y se interpretara que en ausencia de una disposición específica, este carece de la facultad de emitirlas. Por el contrario, debe interpretarse que las Superintendencias están facultadas para proponer la emisión de normas necesarias para su funcionamiento porque el Consejo es competente para emitirla.

En este orden de ideas, interesa recordar que la Ley Orgánica del Banco Central dispone como atribución de la Superintendencia de Entidades Financieras la competencia para:

*"Artículo 131.- Funciones del Superintendente General de Entidades Financieras. Corresponderán al Superintendente General de Entidades Financieras, las siguientes funciones: (...). n) Proponer ante el Consejo Nacional las normas: i) Para definir los procedimientos que deberán aplicar las entidades fiscalizadas a fin de calcular su patrimonio.*

*ii) Referentes a periodicidad, alcance, procedimientos y publicación de los informes de las auditorías externas de las entidades fiscalizadas, con el fin de lograr la mayor confiabilidad de estas auditorías. La Superintendencia podrá revisar los documentos que respalden las labores de las auditorías externas, incluso los documentos de trabajo y fijar los requisitos por incluir en los dictámenes o las opiniones de los auditores externos, que den información adecuada al público sobre los intermediarios financieros.*

*vi) Para promover la estabilidad, solvencia y transparencia de las operaciones de las entidades fiscalizadas, con el fin de salvaguardar los intereses de los depositantes, los usuarios de los servicios financieros y la colectividad en general".*

*Artículo 8. Atribuciones del Superintendente. Al Superintendente le corresponderán las siguientes atribuciones: (...). l) Exigir, a los sujetos fiscalizados, toda la información razonablemente necesaria, en las condiciones y periodicidad que determine, por reglamento el Consejo Nacional, para cumplir adecuadamente con sus funciones supervisoras del mercado de valores. Para ello, sin previo aviso podrá ordenar visitas de auditoría a los sujetos fiscalizados. La Superintendencia podrá realizar visitas de auditoría a los emisores, con el fin de aclarar la información de las auditorías. Sin embargo, cuando el emisor coloque valores en ventanilla, la Superintendencia podrá inspeccionar los registros de las colocaciones de los emisores y dictar normas sobre la manera de llevarlos. (...). ñ) Exigir, a los sujetos fiscalizados, el suministro de la información necesaria al público inversionista para cumplir con los fines de esta ley.*

*o) Suministrar al público la más amplia información sobre los sujetos fiscalizados y la situación del mercado de valores, salvo la relativa a las operaciones individuales de los sujetos fiscalizados, que no sea relevante para el público inversionista, según lo determine el Consejo Nacional mediante reglamento".*

No se trata solo de regular cómo los auditores presentarán sus informes, se trata de proponer las normas técnicas que sean necesarias para lograr la transparencia, de manera que se proteja al depositante, los usuarios de los servicios financieros y la colectividad en general. De conformidad con el artículo 119 de esa Ley, las normas que se emitan son obligatorias.



Dispone el artículo 3 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores: *ARTÍCULO 3.- Creación y funciones. Créase la Superintendencia General de Valores, denominada en esta ley la Superintendencia, como órgano de máxima desconcentración del Banco Central de Costa Rica. La Superintendencia velará por la transparencia de los mercados de valores, la formación correcta de los precios en ellos, la protección de los inversionistas y la difusión de la información necesaria para asegurar la consecución de estos fines. Regirá sus actividades por lo dispuesto en esta ley, sus reglamentos y las demás leyes aplicables.*

*La Superintendencia regulará, supervisará y fiscalizará los mercados de valores, la actividad de las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos y los actos o contratos relacionados con ellos, según lo dispuesto en esta ley". La cursiva no es del original.*

En tanto que el artículo 38 de la Ley N° 7523 autoriza al Superintendente de Pensiones para proponer al Consejo la adopción de los reglamentos que le permitan cumplir con su función de supervisión del sistema de pensiones. Además, de la atribución de exigir información, en general sobre lo que considere de importancia. Todo en aras de mantener la confiabilidad del sistema a la cual apunta la norma que nos ocupa.

#### **CONCLUSION:**

De conformidad con lo antes expuesto, es criterio de la Procuraduría General de la República, que:

- Las funciones de regulación y supervisión determinan la adopción de normas prudenciales, de carácter técnico, que deben llevar a prevenir y eliminar riesgos dentro del sistema financiero, así como lo abusos en el ejercicio de la actividad.
- Dichas normas deben garantizar la transparencia en el funcionamiento del sistema y la actividad financiera, así como propiciar la confianza del público en general.
- Para que dichos principios se concreten es necesario que la información que tanto el supervisor como el público reciben sea confiable. La información debe ser exacto reflejo de la situación financiera y patrimonial de la entidad fiscalizada.
- Puesto que parte de la información es relativa a la situación financiera y contable se requiere que los estudios de auditoría sean transparentes, imparciales y objetivos.
- Estas características pueden verse afectadas, sin embargo, cuando no existe separación entre empresa auditora y empresa auditada.
- La rotación de la empresa auditora mantiene la separación entre dichas empresas, garantizando la transparencia y confiabilidad de la información. En ese sentido,

garantiza los derechos del inversionista o ahorrante, así como del trabajador cuyos fondos de pensión son administrados por terceros.

- Dicho norma responde, entonces, a los principios de razonabilidad y proporcionalidad.

- Consecuentemente, se impone dejar sin efecto la Opinión Jurídica N° OJ-030-2003 de 20 de febrero del presente año, dirigida al Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica.

De Ud. muy atentamente,

**Dra. Magda Inés Rojas Chaves**

**PROCURADORA ASESORA**

**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.

---

<sup>i</sup> ASAMBLEA LEGISLATIVA. Ley 7732 del diecisiete de diciembre de mil novecientos noventa y siete. **Ley Reguladora del Mercado de Valores**. Vigente desde: 27/0/1998. Versión de la Norma: 5 de 5 del 11/05/2011. Publicada en Gaceta N° 18 del 27/011/1998.

<sup>ii</sup> SALA CONSTITUCIONAL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA. Sentencia 7619 de las quince horas con seis minutos del veintisiete de abril de dos mil diez. Expediente: 10-003342-0007-CO.

<sup>iii</sup> SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA. Sentencia 825 de las nueve horas con veinte minutos del dieciocho de julio de dos mil doce. Expediente: 09-000293-1027-CA.

<sup>iv</sup> SALA PRIMERA DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA. Sentencia 1247 de las trece horas con cincuenta y cinco minutos del veintiséis de septiembre de dos mil once. Expediente: 09-000626-1027-CA.

<sup>v</sup> TRIBUNAL CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO SECCIÓN QUINTA. Sentencia 34 de las nueve horas del veintitrés de febrero de dos mil once. Expediente: 09-000293-1027-CA.

<sup>vi</sup> SALA CONSTITUCIONAL DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA. Sentencia 14201 de las quince horas con cuatro minutos del catorce de diciembre de dos mil cuatro. Expediente: 03-011048-0007-CO.

<sup>vii</sup> TRIBUNAL CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO SECCIÓN OCTAVA. Sentencia 76 de las trece horas del veintinueve de septiembre de dos mil diez. Expediente: 07-001406-0163-CA.

<sup>viii</sup> PROCURADURÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA. Dictamen 384 del nueve de diciembre de dos mil tres.