Balance en el mercado de valores

Es conveniente que los diversos sectores participantes en el mercado realicen un balance y valoren la forma en que la legislación se ha venido implementando, así como las perspectivas de dicha legislación hacia el futuro. También es importante que ese análisis y esa valoración se hagan no solo a partir de los intereses particulares de cada sector, sino también tomando en cuenta los objetivos generales que guiaron el proceso de discusión y aprobación de la ley, tales como aumentar la liquidez, la profundidad y la transparencia del mercado de valores y llevarlo a estándares de operación similares a los prevalecientes en los mercados más desarrollados.

Un aspecto importante de la Ley Reguladora del Mercado de Valores fue la creación de un único órgano superior para la supervisión del sistema financiero en su conjunto, manteniendo la especialización de cada una de las superintendencias. Sabemos que el esquema del Consejo Nacional de Supervisión tiene potenciales ventajas y problemas. Es claro, por ejemplo, que dicho órgano enfrenta limitaciones para manejar la cantidad y complejidad de asuntos que la ley le atribuye en relación con los intercambios financieros, el mercado de valores y los fondos de pensiones.

Una alternativa podría ser otorgarle a los superintendentes mayores potestades en algunas áreas, actualmente reservadas al Consejo Nacional, de manera que a este último le correspondan únicamente las decisiones de más trascendencia y la aprobación de ciertos reglamentos, los más importantes. Conviene, sin embargo, dar tiempo a que el esquema institucional se consolide, antes de pensar en cambios drásticos.

Otro tema importante es el de reglamentación de la Ley Reguladora del Mercado de Valores. Es natural que exista siempre cierta tensión entre regulador y regulados, entre la emisión de regulaciones y la libertad de acción que buscan los destinatarios de esas regulaciones.
No creemos que los reglamentos dictados hasta el momento deban juzgarse porque son muchos o porque son dispersos. La verdad es que la ley contiene una gran cantidad de remisiones a reglamentos que debe dictar el órgano supervisor. Nos parece que la Superintendencia ha enfrentado los retos de la reglamentación de manera responsable y confiamos en que continúe un proceso de concertación con los participantes en el mercado.

Una de las reformas importantes introducidas por la nueva ley fue la regulación de las anotaciones electrónicas en cuenta y del sistema de liquidación, compensación y custodia de valores. En esto sabemos que el Banco Central de Costa Rica y la Bolsa Nacional de Valores han venido trabajando intensamente, aunque aún hay mucho por avanzar, como quedó de manifiesto en el seminario recientemente organizado por la Superintendencia General de Valores y la Asociación bancaria Costarricense.

Complace asimismo observar la tendencia al fortalecimiento y desarrollo de los fondos de inversión, impulsada en gran medida por la mejor regulación de dicha figura en la Ley. En la medida en que los fondos de inversión crezcan, se generará una mayor competencia entre las diversas entidades que captan fondos del público y aumentarán las opciones y oportunidades para los inversionistas, en particular para los pequeños.

Se mantienen pendientes temas importantes, como la corrección de varios errores de la ley incluida en el proyecto de reformas dictaminado al término de la administración anterior; así como el tema del mercado accionario, sobre lo cual hemos comentado en otra oportunidad en este medio. Temas que deberán abordarse en el futuro cercano. Pero, en general, consideramos que el balance a poco más de un año de la promulgación de la Ley Reguladora del Mercado de Valores es positivo.

El Financiero