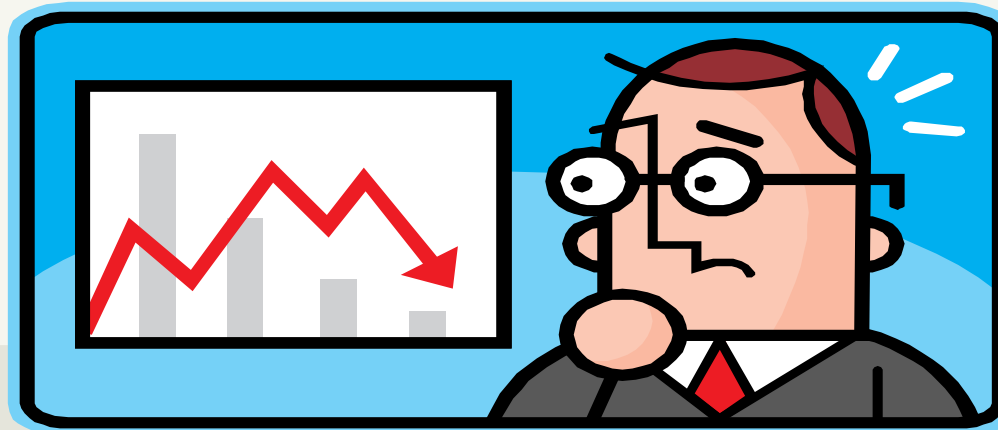


CASO PRÁCTICO: CANCELACIÓN DE OFERTA PÚBLICA DENTRO DEL PROCESO SANCIONATORIO EN BOLIVIA



CONTENIDO

1. ACTUAL MARCO REGULATORIO DEL MERCADO DE VALORES
2. LEY DEL MERCADO DE VALORES
3. ANTECEDENTES DEL PROCESO
4. INICIO DE LA INVESTIGACIÓN
5. ETAPAS DEL PROCEDIMIENTO SANCIONADOR
6. PROCEDIMIENTO DE IMPUGNACIONES Y RECLAMOS

ACTUAL MARCO REGULATORIO DEL MERCADO DE VALORES

Constitución Política
del Estado

La Constitución Política del Estado - promulgada el 7 de febrero de 2009, en su artículo 332 dispone, que las entidades financieras estarán reguladas y supervisadas por una institución de regulación de bancos y entidades financieras y que esta institución tendrá carácter de derecho público y jurisdicción en todo el territorio boliviano.

ACTUAL MARCO REGULATORIO DEL MERCADO DE VALORES

**Decreto Supremo
No. 29894 de
7-02- 2009**

- Establece la estructura organizativa del Órgano Ejecutivo del Estado Plurinacional.
- El artículo 137, dispone que la ex Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF) se denominará “*Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero*” (ASFI) y asumirá además las funciones y atribuciones de las actividades económicas de valores y seguros.
- El artículo 137 del D. S. No. 29894 prevé además la extinción de la Superintendencia General del SIREFI, disponiendo que los recursos jerárquicos serán atendidos por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

LEY No. 1834 DEL MERCADO DE VALORES

LINEAMIENTOS GENERALES



- Introduce un nuevo, completo y moderno marco normativo.
- Introduce nuevos conceptos, crea nuevas instituciones y entidades participantes del Mercado de Valores.

OBJETO

- Tiene por objeto regular y promover un Mercado de Valores organizado, integrado, eficaz y transparente.

AMBITO DE APLICACIÓN

- El Mercado de Valores bursátil y extrabursátil.
- Norma la Oferta Pública e intermediación de Valores .
- Regula a las entidades participantes y sus actividades .

ANTECEDENTES DEL PROCESO ADMINISTRATIVO



•Mediante Resolución Administrativa como acto jurídico idóneo, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) en noviembre de la gestión 2010, aprobó un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles de una Sociedad Anónima.

•Para este efecto, la Sociedad en Junta General Extraordinaria de Accionistas, como uno de los requisitos presentados al órgano regulador, señaló como parte de las características y condiciones de las emisiones de pagarés respecto al Destino de los Fondos que: *“Los recursos obtenidos por la Sociedad producto de la colocación de los pagarés bursátiles serán empleados para capital de trabajo”*.

•ASFI a solicitud de la Sociedad y en cumplimiento a lo dispuesto en la Regulación para la Oferta Pública Primaria, procedió posteriormente a la autorización e inscripción de la Primera Emisión de Pagarés por un monto de Sus 30.000.000 dividida en tres series cada una de Sus. 10.000.000.

•A fines de noviembre de 2010, la Agencia de Bolsa estructuradora y colocadora, informó que se colocaron parcialmente 7.500 Pagarés, es decir el equivalente a Sus. 7.500.000. Posteriormente, la Sociedad informó al ente regulador que producto de la colocación de Pagarés se procedió a la utilización de los fondos para cancelar un préstamo con la Banca.

INICIO DE LA INVESTIGACIÓN

- Bajo tales premisas, ASFI en fecha 2 de diciembre de 2010, solicitó un informe pormenorizado a la Sociedad sobre la aplicación de los fondos obtenidos de la colocación, conforme a los documentos emitidos para la emisión y las razones de la aplicación de los fondos antes del período establecido por el emisor de los Valores.
- La Sociedad en respuesta el 9 de diciembre, informó a ASFI que utilizó los fondos obtenidos de la colocación parcial de los Pagarés Bursátiles para cancelar préstamos, en virtud a que los mismos han tenido como origen el financiamiento de **capital de trabajo** y que el documento de características no menciona, si una vez colocados los pagarés, desde cuando debería aplicar los fondos.
- En fecha 10 de diciembre, la Sociedad, nuevamente informa a ASFI que procedió a la utilización de los fondos para cancelar un préstamo con la banca local aclarando que el origen de ese préstamo fue para **capital de operaciones**.

ETAPAS DEL PROCEDIMIENTO SANCIONADOR

Diligencias Preliminares

Una vez efectuadas actuaciones pertinentes, ASFI mediante informe técnico identificó los hechos susceptibles de iniciación de un proceso administrativo sancionatorio, con la emisión de un Informe que concluye principalmente en lo siguiente:

- La sociedad utilizó los recursos de la colocación parcial que alcanza Sus. 7.500.000 no para capital de trabajo sino para recambiar dos pasivos, el primero por Sus. 4.050.000 y el segundo por Sus. 3.451.071, incumpliendo el destino de los fondos establecido en Junta General Extraordinaria de Accionistas y el incumplimiento del plazo para la utilización de los fondos ya que los mismos debieron ser utilizados a partir de la fecha de finalización de la colocación o una vez colocado el cien por ciento de la emisión.
- El capital de trabajo debe ser considerado como “la cantidad de recursos de corto plazo que requiere una empresa para la realización de actividades”, por tanto, la sociedad emisora debió utilizar el capital obtenido de la colocación en las actividades propias de su giro y no para recambiar pasivos.

ETAPAS DEL PROCEDIMIENTO SANCIONADOR

Notificación de cargos

Establecida la existencia de infracciones, ASFI notificó al presunto infractor el cargo imputado, advirtiéndolo que de no presentar pruebas en el término de 10 (diez) días hábiles administrativos, se emitiría la resolución correspondiente.

La notificación de cargos a este efecto, fue efectuada mediante comunicación escrita y notificación personal para que el presunto infractor tenga cabal conocimiento de los cargos que se le imputan y las normas vulneradas para que pueda asumir su defensa, a saber:

“La Sociedad no habría dado cumplimiento al destino de los fondos previstos por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 2 de agosto de 2010 y el Documento de Características extendido a objeto de la colocación de Pagarés Bursátiles EMISIÓN 1. Dicha conducta, se halla prevista en el artículo 15 del Decreto Supremo No. 26156 que Reglamenta la Aplicación de Sanciones Administrativas de la Ley del Mercado de Valores”.

ETAPAS DEL PROCEDIMIENTO SANCIONADOR

Tramitación

- Una vez presentados los descargos o transcurrido el plazo si fuere el caso, ASFI procedió al análisis de los mismos, aplicando el principio de sana crítica y valoración razonada de la prueba, los descargos presentados señalan expresamente lo siguiente:
- *“...Según lo aprobado tanto en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 2 de agosto de 2010, como en lo dispuesto en el documento de Características del Programa de Pagarés Bursátiles EMISION 1, en lo que respecta al destino de los fondos, se señala que: “los recursos obtenidos mediante la colocación de los Pagarés Bursátiles, estarán destinados a Capital de Trabajo”.*
- *En ese sentido en fecha 09 de diciembre de 2010, se procedió a informar a ASFI, que los fondos obtenidos a través de la colocación de los Pagarés EMISION 1, fueron aplicados a fin de cancelar dos (2) préstamos bancarios, los mismos que habían sido solicitados para financiamiento de capital de trabajo, mas específicamente para capital operativo de compra de granos-capital de trabajo- tal y como se señala en la cláusula tercera de los contratos correspondientes de préstamos.*
- *Expuesto lo anterior, se justifica que no se ha incumplido la normativa que regula el Mercado de Valores, no se ha causado perjuicio alguno ni directa o indirectamente a personas naturales o jurídicas, mucho menos infringido con un acto que revista gravedad y sea considerado como tal, para aplicar alguna sanción”.*

CONCLUSIONES

Una vez concluida la fase preliminar, ASFI realizó las siguientes consideraciones de hecho y de derecho para la imposición de la sanción

- ASFI en su labor de vigilancia del cumplimiento normativo, ha determinado de modo fehaciente la existencia y veracidad de la infracción imputada a la Sociedad, al haberse pagado con los recursos de la colocación el pago de deudas ya contratadas con la Banca.
- Esta conducta se halla agravada en razón de que se utilizaron los recursos de la emisión de Pagarés Bursátiles con anticipación al plazo previsto por ésta, pues de manera expresa y clara se previno que *“La aplicación de los fondos obtenidos de la emisión serían de 180 días computables desde la fecha de finalización de la colocación primaria”*.
- Con el fin de modular la sanción aplicable, se debe considerar que el cargo ratificado, está previsto como infracción en el Decreto Supremo No. 26156, cuando el emisor de Valores destina los recursos obtenidos de los inversionistas a finalidades distintas de las previamente fijadas por él, contemplada dicha conducta en el artículo 15 del Reglamento de Aplicación de Sanciones Administrativas de la Ley del Mercado de Valores.
- Se deben tomar en cuenta como circunstancias de la infracción imputada, que dicha conducta no ha causado un perjuicio a personas naturales, personas jurídicas o al Mercado de Valores, no obtuvo beneficios o ventajas, y no cuenta con antecedentes sobre dicho accionar en el ámbito administrativo, aspectos analizados que, sin embargo, no le eximen de responsabilidad.

CONCLUSIONES

- En cuanto a las consecuencias o repercusiones de la infracción, cabe manifestar que ASFI dentro de su competencia y facultades, aplica sanciones tomando en cuenta que la finalidad de una sanción es precautelar en todo momento el desarrollo sano, seguro, transparente y competitivo del Mercado de Valores y que dicho fin, bien puede ser alcanzado precautelando que el destino de los fondos obtenidos de los inversionistas, sea destinado a finalidades que ya fueron resueltas por los órganos societarios competentes y fijadas en todos los documentos que respaldan las emisiones de Valores que se cotizan en Bolsa.
- De acuerdo a tales consideraciones, cabe la aplicación de lo dispuesto en el artículo 15 del Decreto Supremo N° 26156 cancelando de manera definitiva la autorización de oferta pública de los siguientes pagarés bursátiles:
 - Monto Autorizado USD Saldo Pendiente de Colocación Moneda USD% Serie A 10.000.000,00 2.500.000,00 25,00% Serie B 10.000.000,00 10.000.000,00 100,00% Serie C 10.000.000,00 10.000.000,00 100,00% TOTAL 30.000.000,00 22.500.000,00
 - La sanción fue por tanto, de CANCELACION DE LA AUTORIZACION DE OFERTA PUBLICA DE LOS VALORES aún no colocados en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 15 del Reglamento de Aplicación de Sanciones Administrativas de la Ley del Mercado de Valores.

PROCEDIMIENTO DE IMPUGNACIONES Y RECLAMOS

RECURSO DE REVOCATORIA

- RECURSO ADMINISTRATIVO QUE PROCEDE CONTRA TODA CLASE DE RESOLUCION ADMINISTRATIVA QUE A CRITERIO DEL SUJETO REGULADO O INTERESADO, AFECTE, LESIONE O CAUSE PERJUICIO A SUS DERECHOS SUBJETIVOS O INTERESES LEGÍTIMOS
- ES INTERPUESTO ANTE LA MISMA AUTORIDAD QUE HA EMITIDO LA R.A. EN EL PLAZO DE 15 DÍAS ADMINISTRATIVOS EL RECURSO DEBE RESUELTO EN EL PLAZO DE 20 DIAS HABLES ADMINISTRATIVOS.

RECURSO JERÁRQUICO

- ADMINISTRATIVO QUE PROCEDE CONTRA TODA RESOLUCION ADMINISTRATIVA EMITIDA POR LA AUTORIDAD REGULADORA QUE A CRITERIO DEL SUJETO REGULADO O INTERESADO, AFECTE, LESIONE O CAUSE PERJUICIO A SUS DERECHOS SUBJETIVOS O INTERESES LEGÍTIMOS
- ES INTERPUESTO ANTE LA MISMA AUTORIDAD QUE HA EMITIDO LA R.A. PARA QUE SE ELEVE OBRADOS AL Min. DE FINANZAS
- EL PLAZO DE INTERPOSICIÓN ES DE 10 DÍAS ADMINISTRATIVOS

MUCHAS GRACIAS...