

Investigaciones internacionales en los mercados de valores

Carlos A. Barsallo P.
Comisionado Presidente
CNV Panamá

En los últimos meses la CNV de Panamá ha participado en conferencias relacionadas con el tema de las investigaciones sobre fraudes de valores y cooperación internacional.

En agosto de 2004, la CNV fue la única comisión extranjera invitada a participar en la conferencia organizada por la Comisión de Valores de los Estados Unidos que reunió en Texas a agencias de investigación como el FBI, el Departamento de Justicia y otras.

En septiembre la CNV organizó una conferencia en la cual expusieron funcionarios del FBI, así como de la Comisión de Valores de Puerto Rico y que contó con la participación de funcionarios el Ministerio de Gobierno y Justicia (Dirección del Tratado de Asistencia Legal Mutua TALM), la Unidad de Análisis Financiero (UAF), Ministerio Público (Fiscalías especializadas en delitos bancarios y financieros y de drogas), Órgano Judicial (Juzgados penales, Tribunales Superiores y Corte Suprema de Justicia) y Policía Técnica Judicial (PTJ).

En octubre se llevó a cabo en Auckland, New Zealand, dentro de la conferencia del International Bar Association, panel titulado: “Anatomía de una Investigación transfronteriza de valores” en el cual participo como panelista la CNV.

En tema de forma, los 3 eventos antes indicados todos han seguido un formato tipo panel que parten de un caso hipotético de un fraude internacional de valores que es analizado por múltiples expertos de diversas profesiones y jurisdicciones.

En el tema de fondo lo que demuestra esta actividad de intercambio de conocimientos en materia de técnicas de investigación es que los mercados de capitales son globales y que cada día es mayor la necesidad de cooperación entre reguladores de manera que los inversionistas no resulten perjudicados por fraudes internacionales.

El fenómeno de la globalización no solo ha cambiado los mercados financieros, le está dando pie al surgimiento de negocios fraudulentos internacionales de los cuales Panamá no escapa. Algunas veces se puede pensar que los que comenten fraudes son los reales ganadores de la globalización. Se dice que las empresas de hoy ofrecen frecuentemente soluciones globales. Paradójicamente los reguladores no tienen soluciones globales efectivas para hacer cumplir las leyes de valores.

Uno de los avances más importantes efectuados para contrarrestar esta deficiencia es el Memorando de Entendimiento Multilateral (MMOU) de IOSCO de 2002, el cual ha sido descrito como “el credo de la regulación en cooperación internacional de valores.” No todos los miembros de IOSCO pueden firmar este MMOU. Se requieren tener facultades suficientes para poder firmarlo. Estas facultades suficientes son verificadas previamente por un equipo independiente antes de poder proceder a la firma del MMOU. 26 miembros de IOSCO han firmado y más de 20 miembros han formulado solicitud para firmar el MMOU.

El tema medular es la posibilidad de intercambio de información entre entes administrativos, esto es asistencia directa dada entre los reguladores de valores por reguladores de valores al obtener o pasar información cuando se trata de violaciones a las

leyes de valores como son la manipulación de mercado, el *insider trading* y el fraude bursátil.

Se considera que todavía hay jurisdicciones en las cuales sus reguladores de valores no pueden o no quieren apoyar el intercambio de información. Las razones son muchas y variadas y difieren de jurisdicción a jurisdicción. Leyes de secreto bancario y/o requerimiento de doble criminalidad son usualmente usados como limitantes de cooperación. Muchas veces la información solo puede ser intercambiada entre fiscales o en el ámbito judicial y no entre autoridades reguladoras.

Los organismos internacionales consideran que estas condiciones no deben ser barreras insuperables que eviten las investigaciones de fraudes que perjudican a inversionistas de muchos países. Les preocupa que si esto ocurre en una jurisdicción en la que su industria financiera tiene negocios transfronterizo en volumen importante con mercados financieros extranjeros, esto puede tener implicaciones sistémicas. Aparte de que habilidosos "*arbitrageurs*" sistemáticamente están pendientes y explotan estos vacíos legales y de cooperación para permanecer libres de persecución, lo cual es inadmisibles.

Organizaciones internacionales como el Financial Stability Forum (FSF), el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Comité de Basilea y el Financial Action Task Force (FATF) o Grupo de Acción Financiera (GAFI) por su nombre en español, hacen esfuerzos para reducir los vacíos y lograr la cooperación efectiva. El FSF esta esperando que IOSCO tome pasos adicionales al actual MMOU y su proceso de firma y que cubra a no miembros de IOSCO. No es suficiente para IOSCO tener una comunidad de buenos miembros cooperadores entre si, si existen otras jurisdicciones que no cooperan.

En este escenario Panamá, sin perder en ningún momento y bajo ninguna circunstancia sus legítimas ventajas comparativas, no puede quedar, bajo ningún concepto, como un país cuya Comisión Nacional de Valores no cuenta con las facultades legales requeridas para cooperar con sus homólogos cuando se trata de perseguir violaciones a las leyes de valores. Lo anterior no es posible hoy en día en que los mercados de valores son cada vez más globales y sobre todo si Panamá quiere jugar un papel destacado y competitivo, positivamente claro esta, como un centro financiero internacional de prestigio.