Publicada en la Gaceta Oficial N° 25,591 de 19 de julio de 2006. P-24

REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES

Opinión No. 6-2006
(de 12 de junio de 2006)

TEMA: Se ha solicitado a la Comisión Nacional de Valores su posición administrativa respecto al alcance de la sección No. 14.08 (Indemnización) del Reglamento Interno de Operaciones de la Central Latinoamericana de Valores aprobado mediante Resolución No. CNV-21-01 de 5 de febrero de 2001.

SOLICITANTE: Central Latinoamericana de Valores (LATINCLEAR)

El solicitante plantea las siguientes interrogantes:

1. ¿Cuál es el alcance del contenido de la sección 14-08 Indemnización y la Sección 14-02 (fiscalización de participantes y sanciones), del reglamento interno de Latín Clear, aprobado mediante Resolución CNV-021 de 5 de febrero de 2001, de la Comisión Nacional de Valores, en el sentido de determinar si esta disposición es aplicable a un Participante de Latin Clear que haya suscrito previamente el *acuerdo de participante* y se haya adherido a dicho reglamento interno y demás reglas internas; ya sea que este participante sea una persona jurídica, una entidad privada o un banco estatal?

2. De ser afirmativa la respuesta anterior, pudiese Latin Clear eximir o dejar de aplicar dicha cláusula, a un participante, siendo un banco del Estado o una entidad privada, y que a juicio de Latin Clear, dicho participante haya causado daños, perjuicios, pérdidas, costos u obligación a Latin Clear por razón del cumplimiento, incumplimiento imperfecto o incumplimiento de sus obligaciones como custodia de valores físicos que hubiesen sido consignados en Latin Clear y estén acreditados en sus libros a favor de un participante?

3. Una central de valores, debidamente registrada en la Comisión Nacional de Valores, a la sazón entidad autorregulada, estaría sujeta alguna sanción por parte de la Comisión Nacional de Valores si dejase de cumplir o cumpliese de manera parcial con la aplicación de una norma o procedimiento establecido en su reglamento interno y demás reglas internas.

OPINIÓN DEL SOLICITANTE:

Respecto a la opinión del solicitante esta Comisión hace constar que no se ha cumplido con uno de los requisitos exigidos por la Opinión No. 17-2000 de 19 de octubre de 2000 puesto que no se ha expresado la posición, opinión o criterio del solicitante en torno al punto o tema objeto específico de la consulta, es decir sobre las tres preguntas específicas que mediante la presente Opinión se absuelven, no obstante esta Comisión procederá a sentar su posición administrativa en torno a lo planteado de la siguiente forma.

OPINION DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES:

El Reglamento Interno de la Central Latinoamericana de Valores (en adelante Latin Clear) aprobado por la Comisión Nacional de Valores define como *participante* a *"toda persona jurídica que sea admitida como miembro en Latin Clear para usar sus servicios, según el Artículo 2 de este Reglamento".*

De igual manera el artículo 2 de dicho reglamento interno define en su acápite (a) Personas elegibles para ser participantes:

> *"Sólo podrán ser Participantes en Latin Clear las siguientes personas jurídicas:*
> *(i) las casas de valores;*
> *(ii) los bancos;*
> *(iii) otras centrales de valores;*
> *(iv) los participantes de otras centrales de valores;*
> *(v) las subsidiarias de las personas descritas en los párrafos (i), (ii) y (iii) anteriores, siempre que sean autorizados por la Comisión para mantener cuentas de custodia; y*
> *(vi) cualesquiera otras personas jurídicas que la Comisión autorice a mantener cuentas de custodia.*
>
> *El requisito de elegibilidad de que trata esta Sección podrá ser comprobado mediante la presentación de una copia aceptable a Latin Clear de la licencia o autorización correspondiente expedida por la Comisión o la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, según sea el caso, o por el órgano gubernamental que tenga la obligación de regular y fiscalizar las actividades de dicha persona en la jurisdicción en que ésta tenga su casa matriz."*

Así las cosas tenemos que, a juicio de esta Comisión el Reglamento Interno no hace distinción alguna en cuanto la condición de entidad pública o privada que tenga una entidad participante. En este sentido la Sección 2.03. (*Suscripción de Contrato)* con Latin Clear establece que "*Todo Participante en Latin Clear está sujeto a este Reglamento y las demás Reglas Internas de Latin Clear, y acuerda cumplir los mismos, según estos fuesen de tiempo en tiempo modificados, entendiéndose que este Reglamento y demás Reglas Internas, según fuese de tiempo en tiempo modificados, serán considerados parte del Contrato del Participante como si hubiesen sido transcritos en este último*."

Por lo tanto en cuanto a su alcance y aplicabilidad el Reglamento Interno de la organización autorregulada es, y debe ser, de obligatorio cumplimiento en todo su alcance y contenido para todos los participantes de Latin Clear independientemente de que se trate de una persona jurídica, una entidad privada o un banco estatal.

En adición a lo anterior, no podría Latin Clear realizar distinción alguna entre un participante por el hecho de que este tenga la condición de entidad estatal o cualquier otra, ya que ello constituiría un trato discriminatorio, bien sea con el participante o bien con el resto de participantes que no reciban el mismo trato, siendo por tanto una infracción a lo contenido en el artículo 54 del Decreto Ley 1 de 1999, específicamente en numeral 3 del párrafo segundo:

> ***"Artículo 54: Estándar de reglas internas de organizaciones autorreguladas***
> *Las reglas internas de las organizaciones autorreguladas deberán cumplir con lo siguiente:*
> *(1) Proteger los intereses del público inversionista.*
> *(2) …*
> *(7) …*
>
> *Las reglas internas adoptadas por organizaciones autorreguladas no podrán contener disposiciones que:*
> *(1) Limiten en forma no razonable o arbitraria el número de miembros.*
> *(2) Impongan requisitos de admisión a sus miembros que no fuesen razonables.*

(3) ***Permitan una discriminación injusta entre miembros o usuarios o en la admisión de nuevos miembros.***
(4) …
(6) Regulen otras áreas que no guarden relación con el presente Decreto-Ley ni con los objetivos de ésta". (lo resaltado es nuestro)

Sin embargo y con relación a la primera interrogante planteada, consideramos necesario dividirla tal y como viene expuesta en cuanto al contenido y alcance de la sección 14-02 (Fiscalización de Participantes y Sanciones) por un lado y de la sección 14-08 (indemnización) por otro.

Con relación a la sección 14-02, resulta claro que existe un deber de fiscalización de los participantes, lo cual incluye dentro de los deberes exigidos a la autorregulada la facultad y deber se sanción en casos de incumplimiento y según lo que establezcan dichas reglas internas, para lo cual consideramos importante citar parte del contenido de la mencionada sección 14-02, que expresa:

"SECCION 14.02. Fiscalización de Participantes y Sanciones

(a) Fiscalización

LatinClear fiscalizará que los Participantes cumplan con las Reglas Internas de LatinClear*. Por su cuenta, los Participantes harán cuanto razonablemente esté de su parte para asegurar que sus clientes que sean intermediarios a su vez cumplan con las obligaciones asumidas por éstos en virtud de este Reglamento.*

(b) Sanciones

Según lo establezcan las Reglas Internas de LatinClear y dependiendo de la gravedad de cada caso, LatinClear podrá *(A) expulsar a un Participante, (B) suspender o limitar los derechos de un Participante o de un director, dignatario, Representante o empleado de un Participante (incluyendo las transacciones que cualquiera de éstos pueda realizar a través de LatinClear y los servicios que éste preste dicho Participante), (C) prohibir que una persona tenga asociación alguna con LatinClear, ya sea directamente o indirectamente a través de un Participante, (D) amonestar a un Participante, o a un director, dignatario, Representante o empleado de éste, (E) multar a un Participante, o a un director, dignatario, Representante o empleado de éste, hasta por la suma de Cien Mil Balboas (B/.100,000.00), y/o (F) imponer cualquiera otra sanción si LatinClear determina que: (i) el Participante ha incumplido con su obligación de entregar valores o dinero que deban ser entregados para liquidar una transacción efectuada a través de LatinClear o en general ha dejado de pagar cualquiera suma de dinero que deba ser pagada a LatinClear para beneficio propio o de un Participante de conformidad con las Reglas Internas; (ii) el Participante ha dejado de cumplir con el requisito de elegibilidad establecido en la Sección 2.01 de este Reglamento, o con los requisitos establecidos en la Sección 2.02 de este Reglamento; (iii) el Participante presentó en su solicitud de admisión información falsa o engañosa, u omitió presentar en dicha solicitud información, que hubiese sido importante para aceptar o rechazar a dicha persona como Participante de LatinClear; (iv) la persona presentó a LatinClear, con conocimiento del hecho, informes o documentos (incluyendo documentos relativos a transacciones efectuadas a través de LatinClear) que contenían información falsa o engañosa, en algún aspecto de importancia, u omitían información de importancia, o dejó de presentar a LatinClear la información necesaria para corregir dicha falsedad, engaño u omisión tan pronto como dicha persona se hubiese percatado de la inexactitud de la información previamente presentada a LatinClear; (v) la persona ha cometido prácticas fraudulentas, engañosas, manipulativas o contrarias a la ética de la industria bursátil; (vi) el Participante ha dejado de fiscalizar adecuadamente que sus directores, dignatarios, Representante y empleados cumplan con la Ley y las Reglas Internas de LatinClear; (vii) la persona ha violado la Ley o las Reglas Internas de LatinClear, o leyes de valores o reglamentos extranjeros de un país extranjero o reglas internas de otra organización autorregulada a las que este sujeta; (viii) la persona ha entrado, o es inminente que entre, en un proceso o estado de quiebra, concurso de acreedores, intervención, reorganización, liquidación o disolución o no tenga, o es inminente que no tenga, la capacidad financiera necesaria para pagar sus deudas u obligaciones según éstas se le presenten, incluyendo sus deudas y obligaciones para con LatinClear y los demás Participantes; (ix) el Banco Liquidador designado por el Participante ha dado por terminado el Contrato de Banco Liquidador con LatinClear, ha sido intervenido o declarado en reorganización o liquidación o por cualquier motivo*

LatinClear no pueda continuar debitando o acreditando los Saldos Monetarios de dicho Participante en la cuenta de dicho Banco Liquidador ya sea a través de la Cámara de Compensación del Banco Nacional de Panamá o bien a través de cualquier otro mecanismo de compensación adoptado por LatinClear para realizar las liquidaciones monetarias; (x) la Fianza de Cumplimiento otorgada por el Participante ha sido cancelada, revocada o terminada o su valor en alguna otra forma menoscabado; (xi) la persona ha sido expulsada, o sus derechos suspendidos o limitados, por otra organización autorregulada; o (xii) dicha sanción, a juicio de LatinClear, es necesaria para proteger los intereses de LatinClear, los demás Participantes o del público inversionista. Las sanciones que imponga LatinClear a Participantes u otras personas por conductas similares, en situaciones similares, deberán ser conmensurables, provisto, sin embargo, que las sanciones podrán aumentar en consideración a la reincidencia o historial de sanciones de la persona sancionada.

Las Reglas Internas de LatinClear establecerán el (los) órgano(s) y funcionario(s) autorizados para imponer sanciones, dependiendo del tipo de sanción y seriedad de la falta. ***El proceso disciplinario*** *a que hace referencia la Sección 14.02 de este Reglamento se surtirá ante dicho órgano o funcionario".* (todo lo resaltado es nuestro)

Asimismo, la facultad y deber de fiscalización y (en los casos que así amerite) sanción tiene fundamento jurídico en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, el cual en su artículo 61, párrafo primero, establece lo siguiente:

Artículo 61: Fiscalización y sanción de miembros por parte de organizaciones autorreguladas:

Las organizaciones autorreguladas deberán fiscalizar que sus miembros cumplas con sus reglas internas y, según dichas reglas lo establezcan y dependiendo de la gravedad de cada caso, podrán (A) expulsar a un miembro, (B) suspender o limitar los derechos de un miembro o de un director, dignatario o empleado de éste, incluyendo las transacciones que cualquier de éstos pueda realizar a través de la organización autorregulada, (C) prohibir que una persona tenga asociación alguna con la organización autorregulada, (D) amonestar a un miembro o a un director o dignatario o empleado de éste, (E) multar a un miembro o a un director, dignatario o empleado de éste y/o) (F) imponer cualquier otra sanción contemplada en sus reglas internas…

Visto lo anterior, y de acuerdo a la interrogante planteada por el solicitante, podemos afirmar que en efecto las disposiciones contenidas en la sección 14-02 del reglamento interno de Latin Clear, que fue aprobado mediante Resolución No. 21-2001 de 5 de febrero de 2001, es aplicable a todos los participantes de la central que lo hayan suscrito.

Esta facultad de sanción, no obstante no tiene una finalidad resarcitoria respecto de posibles daños o perjuicios sufridos por la central derivados de un incumplimiento a lo establecido en las reglas internas que la rigen, sino por el contrario dicha facultad de sanción tiene una finalidad punitiva y ejemplar que impone un castigo al participante por su falta dentro del devenir diario del negocio bursátil, protegiendo a través de dichos procesos disciplinarios uno de los fines primordiales de la autorregulación que es la protección de los intereses del público inversionista y no de forma directa la protección de los intereses de la organización autorregulada como empresa (ver numeral 1 del artículo 54 "Estándar de reglas internas de organizaciones autorreguladas" del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, ya citado).

Por otro lado y con relación a la sección 14-08 (indemnización) si bien el reglamento interno de Latin Clear es de obligatorio cumplimiento, de forma igualitaria y no discriminatoria para todos y cada uno de los participantes de la central de valores, esta Comisión considera importante pronunciarse respecto a la posibilidad de aplicación directa por parte de la *organización autorregulada* de una cláusula de indemnización sin realizar, no obstante pronunciamiento alguno respecto a consideraciones contractuales que no son de su competencia.

En aras de claridad respecto a lo anterior así como del pronunciamiento siguiente, citamos parte de la mencionada sección 14-08 del reglamento interno de Latin Clear:

> *"SECCION 14.08. Indemnización*
>
> *Los Participantes* ***indemnizarán a LatinClear contra toda demanda, daño, perjuicio, pérdida, costo u obligación en que éste incurra por razón del cumplimiento, cumplimiento imperfecto o incumplimiento de sus obligaciones como Custodio de valores físicos que hubiesen sido consignados en LatinClear*** *y estén acreditados en sus libros a favor de un Participante, salvo si dicha demanda, daño, perjuicio, pérdida, costo u obligación fuese producto de que* ***LatinClear no actuó con la diligencia y el cuidado estipulado en la Sección 14.07(a) de este Reglamento****.*
>
> *Los Participantes* ***indemnizarán a LatinClear contra toda demanda, daño, perjuicio, pérdida, costo u obligación en que éste incurra por razón del cumplimiento, cumplimiento imperfecto o incumplimiento de sus demás obligaciones conforme a este Reglamento****, salvo si dicha demanda, daño, perjuicio, pérdida, costo u obligación fuese producto de que* ***LatinClear no actuó con la diligencia y el cuidado estipulado en la Sección 14.07(b) de este Reglamento****.*
>
> *En el evento de que la demanda, daño, perjuicio, pérdida, costo u obligación respecto de la cual LatinClear tenga derecho de ser indemnizado en virtud de esta Sección fuese atribuible a uno o más Participantes, dicha indemnización será exigible mancomunadamente a dichos Participantes según la responsabilidad de cada uno de ellos. En el evento de que dicha demanda, daño, perjuicio, pérdida, costo u obligación no pueda ser razonablemente atribuible a uno o más Participantes, la indemnización será exigible a todos los Participantes por igual"* (todo lo resaltado es nuestro).

Consideramos que al suscribir el referido Reglamento Interno, una obligación de indemnizar en las condiciones expresadas en el contrato, en el caso de que Latin Clear considere que haya existido un incumplimiento que permita bajo las referidas condiciones pactadas, exigir el pago de una indemnización, deberá a juicio de esta Comisión acudir a los tribunales de justicia para que sea un juez competente para dicha causa quien determine la existencia del incumplimiento así como la existencia de un daño sujeto al pago de un resarcimiento.

En este sentido no podría conforme a las normas legales existentes dejarse al arbitrio de alguna de las partes la determinación unilateral de la existencia o inexistencia de un daño, así como el determinar la existencia de la relación causal que se haya producido entre ese daño y la imputación subjetiva del supuesto causante.

Con relación a nuestro ordenamiento jurídico vigente de una relación contractual puede surgir, en diferentes circunstancias, una obligación de indemnizar basada en el efectivo incumplimiento de las prestaciones contractuales pactadas (responsabilidad civil contractual ex artículo 986 del Código Civil) o bien la reclamación resarcitoria puede surgir aún en el marco de la relación contractual por situaciones externas a las prestaciones y obligaciones del contrato pero que dan lugar a la exigencia de una indemnización (responsabilidad civil extra contractual ex artículo 1644 del Código Civil).

En cualquier caso como ya hemos manifestado, es la jurisdicción ordinaria (tribunales de justicia) la única competente para determinar la existencia de una responsabilidad u otra bajo las circunstancias que sean alegadas respecto al daño producido dentro del incumplimiento contractual o bien por daños extracontractuales que se consideren sufridos.

Por tanto y de acuerdo a las facultades que otorga el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 a esta Comisión, contenidas específicamente en los artículos 54 y 56, tanto la sección 14.02 (Fiscalización de Participantes y Sanciones) como la sección 14-08 (Indemnización) del reglamento interno de la Central Latinoamericana de Valores, S.A., se encuentran vigentes

y fueron aprobados por esta Comisión mediante Resolución No. CNV-21-01 de 5 de febrero de 2001.

Con relación a la segunda y tercera interrogante tal y como ya hemos indicado el reglamento interno de la autorregulada sujeta y obliga a los participantes de esta, por lo que Latin Clear debe aplicar y tiene que aplicar conforme a su deberes de fiscalización y sanción establecidos en su reglamento interno, sin distingo de que el participante sea una entidad del Estado o bien una entidad privada.

De igual forma y de conformidad con lo establecido en el artículo 64 del Decreto Ley 1 de 1999, específicamente su numeral 7, la Comisión podrá aplicar sanciones si se determina que la organización autorregulada violó o incumplió disposiciones contenidas en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos que le sean aplicables o si se produce algún incumplimiento de sus reglas internas, que a efectos del caso específico resulta en el deber de fiscalizar a sus miembros mas no así en la determinación de solicitar a los tribunales competentes, el resarcimiento derivado de un daño producido por un actuar cuando menos culposo de un de sus miembros.

Finalmente esta Comisión aclara que las facultades para pronunciarse a través de Opinión administrativa no pueden exceder las concedidas en los artículo 1 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 (definición de Opinión) en concordancia con el artículo 10 del mismo cuerpo legal, el cual indica que *las opiniones que emita la Comisión se limitarán a expresar la posición administrativa de la Comisión en cuanto a la aplicación de una disposición específica del presente Decreto-Ley o de sus reglamentos a un caso en particular, pero no podrán contravenir decisiones que sobre la misma materia hubiese dictado el Órgano Judicial.*

De igual forma en la Opinión de oficio No. 17-2000 de 9 de octubre de 2000 relativa a la forma y contenido en la presentación de consultas ante la Comisión Nacional de Valores tendientes a establecer la posición administrativa de la Comisión en cuanto a la aplicación de una disposición específica del Decreto Ley 1 No. 1 de 8 de julio de 1999 o de sus reglamentos a un caso particular, la Comisión ya ha plasmado su posición respecto a lo indicado en el párrafo anterior al indicar que "*sólo absolverá aquellas consultas que versen, se refieran o guarde relación con normas legales o situaciones actuales que estén contempladas en el ámbito de jurisdicción que el Decreto Ley No. 1 de 1999 le concede. En el evento que la consulta presentada no esté bajo la competencia de esta Comisión, se procederá a remitir a la persona que presentó la consulta a la autoridad que posea competencia sobre las normas legales o situaciones actuales consultadas".*

Así las cosas, la Comisión Nacional de Valores se pronuncia respecto a la existencia y aprobación de las normas contenidas en el reglamento interno de la Central Latinoamericana de Valores, S.A., así como las obligaciones y facultades contenidas en los artículos 61 y 64 respectivamente, los cuales han sido el objeto principal de la presente consulta.

Dada en la cuidad de Panamá a los doce (12) días del mes de junio de 2006.

Carlos A. Barsallo P.
Comisionado Presidente

Rosaura González Marcos
Comisionada Vicepresidente, a.i.

Yanela Yanisselly
Comisionada, a.i.