REPÚBLICA DE PANAMÁ
ÓRGANO JUDICIAL

SUPERVAL 18 NOV 16 PM 03:28
CONS: 75961
RECIBIDO POR

CORTE SUPREMA DE JUSTICIA
Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo y Laboral

OFICIO No. 2682
Panamá, 14 de noviembre de 2016.

Licenciada
Marelissa Quintero de Stanziola
Superintendente del
Mercado de Valores
E. S. D.

Señora Superintendente:

Remito a usted, cumpliendo con lo estipulado en el Artículo 65 de la Ley 135 de 1943, copia autenticada de la Resolución de 10 de octubre del año en curso, dictada por la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia, en la **Demanda Contencioso Administrativa de Plena Jurisdicción** interpuesta por el Lcdo. Julio César Jované Del Cid, en representación de **Jonathan Janan Binder Zbeda,** para que se declare nula por ilegal, la Resolución SMV No. 600-14 de 3 de diciembre de 2014, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, los actos confirmatorios y para que se hagan otras declaraciones.

Atentamente,

Lcda. Katia Rosas
Secretaria de la Sala Tercera
de la Corte Suprema de Justicia

/mjdg

SUPERVISADO

PS

ENTRADA N°685-15 **MAGISTRADO LUIS RAMÓN FÁBREGA S.**

Demanda Contencioso Administrativo de Plena Jurisdicción incoado por el Licenciado Julio César Jované Del Cid, en representación de Jonathan Janan Binder Zbeda, para que se declare nula, por ilegal, la Resolución SMV No.600-14 de 3 de diciembre de 2014, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, los actos confirmatorios, y que se hagan otras declaraciones.

Panamá, diez (10) de octubre de dos mil dieciséis (2016).

VISTOS:

El Licenciado Julio César Jované Del Cid, actuando en representación del señor Jonathan Janan Binder Zbeda, ha presentado demanda contencioso administrativa de plena jurisdicción para que se declare nula, por ilegal, la Resolución SMV No.600-14 de 3 de diciembre de 2014, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, en lo sucesivo, SMV, sus actos confirmatorios, y para que se hagan otras declaraciones (Fs. 2-19).

Mediante la Resolución fechada 14 de enero de 2016, se admitió la referida demanda; se envió copia de la misma al Superintendente del Mercado de Valores, a fin de que rindiera un informe explicativo de conducta en relación con el acto administrativo impugnado; y se le corrió traslado al Procurador de la Administración (F. 71).

I.- LO QUE SE DEMANDA

Como primera pretensión, el apoderado judicial del actor solicita que se declare nula, por ilegal, la Resolución SMV No.600-14, fechada 3 de diciembre de 2014, emitida por el Superintendente del Mercado de Valores, por medio de la cual se resolvió, entre otras cosas, imponer al señor Jonathan Janan Binder Zbeda una multa administrativa por la suma de ciento veinte mil balboas (B/.120,000.00), por haber infringido el artículo 269 (numeral 1, literal a) del Texto Único del Decreto

Ley 1 de 1999, en concordancia con el artículo 10 (numeral 2) del Acuerdo 2 de 16 de abril de 2010; así como sus actos confirmatorios, constituidos por la Resolución SMV 85-2015 de 13 de febrero de 2015, dictada por la mencionada autoridad, y la Resolución SMV JD-21-15 de 1 de junio de 2015, expedida por la Junta Directiva de la SMV (Fs. 4, 20-47, 48-54, 55-61).

Adicionalmente, el abogado del recurrente pide que se revoque y, por ende, que se deje sin efecto, la sanción pecuniaria que le fue impuesta a su representado (F. 5).

II.- NORMAS QUE SE ESTIMAN VIOLADAS Y SUS RESPECTIVOS CARGOS DE INFRACCIÓN

El representante del demandante argumenta que la Resolución SMV No.600-14, fechada 3 de diciembre de 2014, emitida por el Superintendente del Mercado de Valores, viola las siguientes normas:

1. El artículo 269 (numeral 1, literal a) del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999:

> "**Artículo 269.** Infracciones muy graves. Incurrirán en infracción muy grave las personas que cometan alguna de las siguientes causas, conductas u omisiones:
> 1. La persona natural o jurídica que realice o intente realizar alguno de los siguientes actos:
> a. Oferta pública de valores sin estar registrados y autorizados por la Superintendencia, u ofrezca al público valores no registrados y autorizados por la Superintendencia para oferta pública o no observe las condiciones fijadas en el registro y en la autorización o en la Ley del Mercado de Valores...".

A juicio del letrado, la norma citada ha sido infringida en el concepto de violación directa, por comisión, ya que, según expresa, la entidad demandada no tomó en consideración que su poderdante sólo era un empleado de la casa de valores Financial Pacific Inc.; de ahí que entre sus funciones no estaba la de realizar contrataciones o firmar compromisos en nombre de dicha casa de valores,

pues, tal función le correspondía a sus directivos o ejecutivos principales. Añade, que su mandante ejerció la actividad profesional dentro de la mencionada casa de valores, con base en la información que le fue suministrada por sus ejecutivos principales, la cual tenía la apariencia de estar ceñida a Derecho (Fs. 13-14).

2. El artículo 58 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999:

> "Artículo 58. Relación con casas de valores extranjeras. Las casas de valores podrán mantener relaciones de corresponsalía con casas de valores extranjeras autorizadas para operar en jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia con el objeto de negociar valores fuera de la República de Panamá a través de dichas casas de valores extranjeras. Las casas de valores que sean subsidiarias o sucursales de una casa de valores extranjera autorizada para operar en una jurisdicción reconocida podrán mantener dichas relaciones de corresponsalía inclusive con su propia casa matriz o con una afiliada.
> Las casas de valores deberán informar a la Superintendencia las relaciones de corresponsalía que establezcan, y deberán enviar a la Superintendencia copia de los acuerdos o arreglos pertinentes y sus reformas, de haberlas.
> Los valores que se negocien a través de dichas relaciones de corresponsalía no se consideran ofrecidos en la República de Panamá, siempre y cuando la casa de valores no ofrezca dichos valores a través de medios públicos de comunicación en la República de Panamá, no solicite activamente órdenes de compra o de venta en relación con dichos valores en la República de Panamá, informe a los inversionistas que dichos valores no están registrados en la Superintendencia y la compraventa se perfeccione fuera de la República de Panamá.
> No se considerará que las casas de valores extranjeras que mantengan relaciones de corresponsalía con casas de valores registradas en la Superintendencia están llevando a cabo negocios en la República de Panamá por el solo hecho de mantener dicha relación.
> La Superintendencia podrá requerir a una casa de valores que termine cualquiera relación con una casa de valores extranjeras cuando estime que es en el interés del público inversionista."

En relación con la disposición transcrita, el actor es de la opinión que la misma ha sido vulnerada en el concepto de violación directa, por comisión, puesto que la SMV consideró que el mismo había desatendido el contenido de lo dispuesto en esa norma, a pesar que ésta sólo le es aplicable a las casas de valores, y no a los corredores de valores (F. 14 del expediente judicial).

3. El artículo 271 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999:

> "Artículo 271. Infracciones leves. Constituirán infracciones leves los actos u omisiones que violen alguna disposición de la Ley del Mercado de Valores emitida por la Superintendencia o por las organizaciones autorreguladas y que no se encuentren tipificados como infracción muy grave de acuerdo con los artículos anteriores."

Según el apoderado judicial del actor, dicha norma ha sido quebrantada en el concepto de violación directa, por omisión, pues, de haber tenido en cuenta que Jonathan Janan Binder Zbeda ejercía funciones específicas, tales como: captar nuevos clientes mediante la apertura de cuentas de inversión; enviar a los clientes opciones para la compra y la venta de valores u otros instrumentos financieros; y gestionar las inversiones que la gerencia decidiera ofrecer a su cartera de clientes, la SMV hubiese arribado a la conclusión que, en todo caso, cualquier infracción que aquél pudiera cometer como persona natural, solamente constituiría una infracción leve, pero no grave (Fs. 15).

4. El artículo 265 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999:

> "Artículo 265. Criterios para imposición de sanciones. Para imponer las sanciones previstas en este artículo, la Superintendencia tomará en cuenta los siguientes criterios de valoración:
> 1. La gravedad de la infracción.
> 2. La amenaza o el daño causado.
> 3. Los indicios de intencionalidad.
> 4. La capacidad de pago y el efecto de la sanción administrativa en la reparación del daño a los inversionistas directamente perjudicados.
> 5. La duración de la conducta.
> 6. La reincidencia del infractor.
>
> La Junta Directiva podrá establecer criterios para la imposición de sanciones en los casos en que lo consideren conveniente. Cuando el superintendente deba imponer sanción por la comisión de alguna de las actividades señaladas por la Junta Directiva, este se apegará a los criterios establecidos para fijar los montos de las multas o para imponer los otros tipos de sanciones.
>
> La Superintendencia considerará como agravante la conducta de la persona natural o jurídica que impida a los inspectores y auditores de la Superintendencia realizar sus labores de fiscalización o entorpezca directa o indirectamente dichas labores.
>
> Únicamente se podrán sancionar infracciones consumadas y respecto de conductas y hechos constitutivos de infracciones administrativas establecidas por la Ley del Mercado de Valores y no se aplicarán con efecto retroactivo.

Las sanciones sólo serán ejecutadas en la forma y circunstancia prescrita por la Ley del Mercado de Valores."

El abogado del recurrente señala que la norma citada ha sido transgredida en el concepto de violación directa, por omisión, ya que considera que su representado siempre procuró que los clientes inversionistas firmaran un contrato en el que claramente se dieron a conocer los riesgos que implicaba esa actividad; situación por la cual afirma que al momento de fijar la cuantía de la multa que le fue impuesta a su poderdante, la SMV no tomó en consideración la gravedad de la infracción, que no existe una amenaza o un daño causado, que no existen indicios de intencionalidad de su mandante, ni que este último fuera reincidente (F. 16).

5. El artículo 274 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999:

"Artículo 274. Sanciones administrativas a infracciones leves. En el caso de las infracciones leves señaladas en el artículo 271 de este Decreto Ley, se impondrá al infractor una de las siguientes sanciones:
1. Amonestación privada.
2. Multa por importe de hasta trescientos mil balboas (B/.300,000.00)."

Dicha norma se estima infringida en el concepto de violación directa, por omisión, pues, en opinión del procurador judicial del demandante, de haberse tomado en consideración que este último ejercía funciones específicas y que sólo seguía las instrucciones de los ejecutivos principales de la casa de valores Financial Pacific Inc., la SMV hubiese concluido que la falta cometida por aquél, como persona natural, constituía una infracción leve y no una grave (Fs. 16-17).

6. El artículo 162 de la Ley 38 de 2000:

"Artículo 162. Los recursos podrán fundarse en cualquier infracción del ordenamiento jurídico, incluyendo la desviación de poder.
Para los fines de esta ley, se entiende por desviación de poder la emisión o celebración de un acto administrativo con apariencia de estar ceñido a derecho, pero que se ha adoptado por motivos o para fines distintos a los señalados en la ley.

Los vicios y defectos que hagan anulable el acto no podrán ser alegados por sus causantes."

El representante del demandante invoca la infracción de esta norma en el concepto de violación directa, por comisión, argumentando en tal sentido que la multa administrativa que le fue impuesta a su representado, frente a los hechos investigados y a la inexistencia de una amenaza o de un daño causado, resulta exagerada y desproporcional, constituyéndose dicho acto en una desviación de poder (F. 17).

7. El artículo 36 de la Ley 38 de 2000:

"Artículo 36. Ningún acto podrá emitirse o celebrarse con infracción de una norma jurídica vigente, aunque éste provenga de la misma autoridad que dicte o celebre el acto respectivo. Ninguna autoridad podrá celebrar o emitir un acto para el cual carezca de competencia de acuerdo con la ley o los reglamentos."

Igualmente se aduce como vulnerada en el concepto de violación directa, por comisión, por las mismas razones expuestas en relación con el artículo 162 de la Ley 38 de 2000 (F. 18).

IV.- INFORME EXPLICATIVO DE CONDUCTA RENDIDO POR EL FUNCIONARIO QUE DICTÓ EL ACTO ACUSADO.

Mediante la Nota No. SMV-26889-JUR 08 de 2 de febrero de 2016, la Superintendente del Mercado de Valores, a.i., remitió al Magistrado Sustanciador un informe explicativo de conducta que gira en torno a la expedición del acto administrativo impugnado, esto es, la Resolución SMV No.600-14, fechada 3 de diciembre de 2014 (Fs. 73-91).

Entre otros aspectos, el funcionario acusado señaló que la SMV emitió la Resolución SMV-78-12 de 12 de marzo de 2012, por medio de la cual ordenó el inicio de un procedimiento administrativo sancionador en contra de la casa de valores Financial Pacific Inc., y terceras personas naturales o jurídicas que

hubiesen actuado por, para, o en representación de la misma, por la presunta violación a la normativa que regula el mercado de valores y los acuerdos que la desarrollan (F. 73).

También indicó que durante el curso del referido procedimiento administrativo sancionador, se determinó que el señor Jonathan Janan Binder Zbeda, quien es una persona natural regulada por la SMV, debido a que cuenta con la Licencia de Corredor de Valores No.205, otorgada por dicha entidad mediante la Resolución CNV-152-2004 de 13 de agosto de 2004, había infringido el artículo 269 (numeral 1, literal a) del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, en concordancia con el artículo 10 (numeral 2) del Acuerdo 2 de 16 de abril de 2010; razón por la cual se decidió imponerle al mismo una multa administrativa por la suma de ciento veinte mil balboas (B/.120,000.00), actuación que quedó consignada en la Resolución SMV No.600-14, fechada 3 de diciembre de 2014, misma en contra de la cual el prenombrado presentó un recurso de reconsideración que fue resuelto a través de la Resolución SMV No.85-2015 de 13 de febrero de 2015, y posteriormente un recurso de apelación que fue decidido por medio de la Resolución SMV No.JD-21-15 de 1 de junio de 2015, ambas confirmatorias del acto principal (F. 74).

Después de exponer sus consideraciones en cuanto a los hechos que fundamentan la demanda y a los argumentos en los que se sustenta la presunta violación de las normas invocadas, el funcionario acusado concluyó de la siguiente manera:

> "IV. CONCLUSIONES:
> 1. La conducta acreditada consiste en a) ofertar públicamente valores sin estar registrados y autorizados por la SMV, u ofrecer al público valores no registrados y autorizados por la SMV para oferta pública o no observar las condiciones fijadas en el registro y en la autorización en la Ley del Mercado de Valores; y b) no dar una recomendación adecuada en cuanto a los títulos, de acuerdo a lo señalado en la Resolución SMV No.600-14 de 3 de diciembre de

2014 y reiterado por la resolución SMV-85-15.
2. Se ha comprobado que el incumplimiento de las normas de conducta se configura en el momento en que los Corredores de Valores ofrecen títulos sin haber realizado una debida diligencia de los mismos (numeral 17 de las pruebas relevantes de la Res. SMV-600-14); sin haber verificado su procedencia y sin cuestionar si éstos fueron o no registrados o si debieron serlo. Es decir, violaron su responsabilidad fiduciaria para con sus clientes, para con el mercado y para con la SMV. Lo prudente habría sido verificar estos datos y si se determina que estos títulos no cumplían con los requisitos mínimos legales, debía notificar a la SMV y no ofrecerlos a los clientes." (Cfr. f. 90).

V.- CONTESTACIÓN DE LA DEMANDA POR PARTE DEL PROCURADOR DE LA ADMINISTRACIÓN

En cumplimiento de lo dispuesto por el numeral 2 del artículo 5 de la Ley 38 de 2000, el Procurador de la Administración emitió la Vista No. 318 de 28 de marzo de 2016, a través de la cual contestó la demanda que dio origen al negocio jurídico bajo examen (Fs. 92-101).

Entre los descargos presentados en defensa del acto administrativo impugnado, el referido servidor público señaló que los artículos 58, 271 y 274 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 no resultan aplicables al caso en estudio, puesto que el señor Jonathan Janan Binder Zbeda no fue sancionado con multa administrativa por la ausencia de contrato de corresponsalía en relación con las compras de acciones realizadas por la casa de valores Financial Pacific Inc., por conducto de SecondMarket Holding, así como tampoco por haber incurrido en infracciones leves (Fs. 94-96).

Frente a los cargos de ilegalidad que el demandante formula en relación con los artículos 265 y 269 (numeral 1, literal a) del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, y 36 y 162 de la Ley 38 de 2000, el Procurador de la Administración manifestó que de conformidad con el artículo 49 del mismo texto legal, tanto la casa de valores Financial Pacific Inc., como el personal que actuó en su

representación, se consideran oferentes, motivo por el cual éstos estaban obligados a dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 128 de ese cuerpo normativo, relativo al registro en la SMV de las ofertas públicas de valores. Añadió, que el señor Binder Zbeda, en su condición de corredor de valores, tenía la obligación de actuar de conformidad con la normativa que regula la materia, específicamente, la atinente al registro y a la autorización de valores por parte de la SMV, así como a la recomendación adecuada (Fs. 96-98).

Por lo antes expuesto, indicó que al ofrecer públicamente valores de Facebook, sin el debido registro ante la SMV, la casa de valores Financial Pacific Inc., y el personal que actuó en su representación, entre éstos, el ahora demandante, incurrieron en la infracción grave prevista en el literal a), numeral 1, del artículo 269 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, por lo que, en ejercicio de la competencia que para imponer sanciones le otorga el artículo 260 de la citada ley, y teniendo en cuenta los criterios de valoración listados en el artículo 265 de la misma, el Superintendente del Mercado de Valores decidió imponerle a aquél una multa que se encuentra dentro del rango establecido por el numeral 1 del artículo 272 del mismo cuerpo normativo (Fs. 99-100).

Finalmente, expone que es del criterio que todas las actuaciones llevadas a cabo por la SMV dentro del procedimiento que dio origen al acto objeto de reparo, estuvieron apegadas a derecho, de ahí que de ninguna manera pudo haberse configurado el fenómeno jurídico denominado desviación de poder (Fs. 100-101).

En virtud de todo lo anterior, el representante de los intereses de la entidad demandada, solicitó a este Tribunal que declare que no es nula, por ilegal, la Resolución SMV No.600-14 de 3 de diciembre de 2014, emitida por la SMV, ni sus actos confirmatorios, y pide se desestimen las demás pretensiones del actor (F.

101).

ANÁLISIS DE LA SALA TERCERA.

Una vez cumplido el trámite procesal de rigor, esta Sala procederá a resolver el fondo de la presente controversia, no sin antes hacer una breve exposición de los hechos que precedieron la expedición de la Resolución SMV No.600-14 de 3 de diciembre de 2014, que constituye el acto administrativo impugnado.

Conforme se expresa en el Informe SIS-031-2012 de 7 de febrero de 2012, la SMV realizó una inspección a la casa de valores Financial Pacific Inc., la cual permitió determinar que esta última había ofrecido la venta de acciones de la empresa norteamericana Facebook, a través del envío masivo de correos electrónicos, sin haber registrado dicha venta ante la SMV (Fs. 153-157 del tomo I del antecedente).

En virtud de lo anterior, la referida entidad pública emitió la Resolución SMV-78-12 de 12 de marzo de 2012, por medio de la cual ordenó el inicio de un procedimiento administrativo sancionador contra la mencionada casa de valores y terceras personas, naturales o jurídicas, que hubiesen actuado por, para, o en representación de la misma, por la presunta violación a la normativa que regula el mercado de valores (Fs. 1-2 del tomo I del antecedente).

Luego de realizar la investigación correspondiente, de analizar las pruebas y los descargos presentados por las personas, naturales y jurídicas, que resultaron involucradas, la SMV emitió la Resolución SMV 600-14 de 3 de diciembre de 2014, a través de la cual se resolvió, en lo pertinente, lo siguiente:

> "QUINTO: IMPONER multa administrativa por la suma de CIENTO VEINTE MIL BALBOAS (B/.120,000.00) a JONATHAN JANAN

BINDER ZBEDA, varón, panameño, con cédula No.8-754-552, quien, según nuestros registros, ostenta licencia de Corredor de Valores N°.205 conforme a Resolución N°.CNV-152-04 de 13 de agosto de 2004, por violación del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 1999, 269 #1 literal a (Infracciones muy graves por Oferta Pública de Valores sin registro y autorización por la Superintendencia), en concordancia con el Acuerdo 2 del 16 de abril del 2010 por la cual se adopta el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de valores y de terminación de registro en la Superintendencia del Mercado de Valores, artículo 10 numeral 2 (Registro de otros valores)." (F. 44).

Cabe señalar, que en contra de la citada resolución, el señor Jonathan Janan Binder Zbeda presentó los recursos de reconsideración y de apelación, los cuales fueron decididos, respectivamente, a través de la Resolución SMV No. 85-2015 de 13 de febrero de 2015, emitida por el Superintendente del Mercado de Valores, y de la Resolución SMV No.JD-21-15 de 1 de junio de 2015, dictada por la Junta Directiva de la SMV, ambos actos confirmatorios del principal (Fs. 48-54 y 55-61).

Visto lo anterior, este Tribunal se adentrará al examen de los cargos de ilegalidad formulados por el actor en su demanda.

Tal como lo indicamos en el tercer apartado de esta resolución judicial -normas que se estiman violadas y sus respectivos cargos de infracción- el recurrente es de la opinión que el artículo 269 (numeral 1, literal a), no le resultaba aplicable, debido a que él sólo era un colaborador de la casa de valores Financial Pacific Inc., sujeto a las órdenes de la Gerencia General (Fs. 13-14).

Para una mayor comprensión, nos permitimos citar, nuevamente, el contenido de dicha norma:

"Artículo 269. Infracciones muy graves. Incurrirán en infracción muy grave las personas que cometan alguna de las siguientes causas, conductas u omisiones:
1. La persona natural o jurídica que realice o intente realizar alguno de los siguientes actos:

a. Oferta pública de valores sin estar registrados y autorizados por la Superintendencia, u ofrezca al público valores no registrados y autorizados por la Superintendencia para oferta pública o no observe las condiciones fijadas en el registro y en la autorización o en la Ley del Mercado de Valores...". (Lo resaltado es nuestro).

Contrario a lo argumentado por el apoderado judicial del actor, esta Magistratura es del criterio que la actuación del señor Jonathan Janan Binder Zbeda se enmarca perfectamente en el supuesto previsto por el artículo 269 (numeral 1, literal a) del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999; puesto que, actuando en representación de la casa de valores Financial Pacific Inc., con la Licencia de Corredor de Valores No. 205, otorgada mediante la Resolución CNV-152-2004 de 13 de agosto de 2004, ofreció a sus clientes y al público en general, acciones privadas de Facebook, sin estar debidamente registradas y autorizadas por la SMV.

En efecto, tal como se indicó en la Sentencia de 25 de febrero de 2016, mediante la cual se declaró que no es nula, por ilegal, la Resolución No.600-14 de 3 de diciembre de 2014, acusada de ilegal en el negocio jurídico bajo examen, durante el curso del procedimiento administrativo sancionador que dio origen a la expedición del referido acto, se demostró que a través de la sociedad SecondMarket Holding, la casa de valores Financial Pacific Inc., adquirió acciones privadas de Facebook, las cuales ofreció a sus clientes y al público en general, mediante una base de datos de diez mil (10,000) correos electrónicos proporcionados por la empresa Entérate PTY (Fs. 66-67 del tomo I del antecedente) (F. 149 del expediente No. 278-15, que contiene el proceso contencioso administrativo de plena jurisdicción promovido por West Miguel Valdés Chapuseaux e Iván Clare Arias, en contra de la Resolución No.600-14 de 3 de diciembre de 2014, emitida por la SMV).

De igual manera, se señaló que esa oferta pública de valores de Facebook

no estaba exenta de registro en la SMV; ya que de acuerdo con lo previsto en los numerales 2 y 3 del artículo 129 del Texto Único del Decreto Ley, que se refieren a las ofertas exentas de registro, la misma no fue producto de una colocación privada, porque dichas acciones se ofrecieron públicamente a más de veinticinco (25) personas, resultando la venta a más de diez (10) personas dentro del período de un (1) año; y tampoco fue hecha a inversionistas institucionales, debido a que las personas a las cuales la casa de valores Financial Pacific Inc., ofreció y vendió tales títulos no reúnen los criterios regulados en los artículos 1 y 3 del Acuerdo 1 de 2001, para ser calificadas como inversionistas institucionales (Fs. 150-152 del expediente No. 278-15, que contiene el proceso contencioso administrativo de plena jurisdicción promovido por West Miguel Valdés Chapuseaux e Iván Clare Arias, en contra de la Resolución No.600-14 de 3 de diciembre de 2014, emitida por la SMV).

En cuanto a qué personas les resulta aplicable la infracción muy grave contenida en el artículo 269 (numeral 1, literal a) del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, ya citado, conviene destacar que el artículo 49, numeral 40, del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, define el término de oferente así:

> "Artículo 49. Definiciones. Para efectos de este Decreto Ley, los siguientes términos se entenderán así:
> ...
> 40. Oferente. Persona que realice una o más de las siguientes actividades:
> 1) Ofrezca o venda valores de un emisor en representación de dicho emisor o de una persona afiliada a éste, como parte de una oferta sujeta a los requisitos de registro establecidos en el Título V.
> ..." (La negrita es nuestra).

Partiendo de la definición anterior, resulta claro que tanto la casa de valores Financial Pacific Inc., como el personal que actuó en su representación, entre éstos, el señor Jonathan Janan Binder Zbeda, se consideran oferentes, pues, reiteramos, ofrecieron a sus clientes y al público en general acciones privadas de

Facebook, sin estar debidamente registradas y autorizadas por la SMV, incurriendo de esta manera en la violación del artículo 128 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, que establece lo siguiente:

> "Artículo 128. Oferta pública. Deberán registrarse en la Superintendencia las ofertas o ventas públicas de valores que haga un emisor o una persona afiliada a éste o un oferente en la República de Panamá, a menos que estén exentas de dicho registro con arreglo a lo establecido en este Decreto Ley y sus reglamentos. ...".

En relación con el planteamiento expuesto por el apoderado judicial del actor, en el sentido que este último se limitaba a seguir las órdenes de la Gerencia General, esta Colegiatura discrepa del mismo, ya que, tal como lo indicó el funcionario acusado en su informe explicativo de conducta, en ningún momento la responsabilidad del corredor de valores, al ofertar productos y al actuar con apego a las normas de conducta y de ética que lo rigen, puede verse excusada por las instrucciones impartidas por sus superiores jerárquicos, pues, contrario a ello, lo que se espera es que dicho agente, como tenedor de una licencia regulada por la SMV, verifique la procedencia de dichos títulos y, en caso de no cumplir con los requisitos mínimos exigidos, sea capaz de poner en conocimiento de las autoridades competentes cualquier situación de la cual se derive una violación a la Ley del Mercado de Valores y a sus acuerdos reglamentarios (F. 77).

Sin embargo, a pesar de tener conocimiento que la oferta pública de valores de Facebook no estaba debidamente registrada ante la SMV, el señor Binder Zbeda decidió vender dichas acciones a clientes viejos y nuevos de la casa de valores Financial Pacific Inc., contraviniendo así la regla segunda del Código General de Conducta de los Mercados de Valores, aprobado mediante el Acuerdo No. 5-2003 de 25 de junio de 2003, "Por el cual se reglamentan las normas de conducta, registro de operaciones e información de tarifas", cuyo tenor es el

siguiente:

> "Regla Segunda.- Recomendación adecuada.
>
> Ninguna Casa de Valores, ni Asesor de Inversiones, ni corredor de valores, podrá recomendar a un cliente que compre, venda o mantenga una inversión en un valor determinado, a menos que tuviese motivos razonables para creer que dicha recomendación es adecuada para dicho cliente basándose en la información suministrada por éste en una investigación hecha por la Casa de Valores, Asesor de Inversiones o por el corredor de valores para determinar los objetivos de inversión, la situación financiera y las necesidades de dicho cliente y en cualquier otra información sobre dicho cliente que sea del conocimiento de la casa de valores o del corredor de valores.
> ...".

En este escenario, ha quedado demostrado que la conducta atribuida al hoy recurrente se enmarca en la infracción muy grave contenida en el artículo 269 (numeral 1, literal a) del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, esto es, ofertar públicamente valores sin estar registrados y autorizados por la SMV, u ofrecer al público valores no registrados y autorizados por la SMV para oferta pública o no observar las condiciones fijadas en el registro y en la autorización en la Ley del Mercado de Valores. Por tal razón, se descarta la violación de los artículos 271 y 274 del mismo cuerpo normativo, relativos a las infracciones leves, pues, estas últimas únicamente se configurarán cuando se trate de actos u omisiones que no se encuentren tipificados como infracciones muy graves o graves, lo que, como hemos visto, no ocurre en el caso en estudio.

Este Tribunal igualmente desestima la alegada vulneración del artículo 58 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, referente a la relación con las casas de valores extranjeras, puesto que, según puede verificarse en el acto administrativo impugnado y conforme fue expuesto por la entidad demandada en su informe explicativo de conducta, el señor Jonathan Janan Binder Zbeda no fue sancionado por la ausencia de firma de contrato de corresponsalía, sino únicamente por la oferta de títulos valores sin el debido registro, los cuales fueron promocionados de

forma masiva mediante una base de datos. Obsérvese que en el fundamento de Derecho que se invoca para sustentar la multa administrativa que le fue impuesta al demandante, no se incluye el referido artículo 58 (Fs. 20-47 y 73-91).

Otra de las disposiciones legales que el recurrente aduce infringida es el artículo 265 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, pues, a su juicio, al fijar el monto de la multa administrativa de la cual es objeto, no se tomaron en consideración los respectivos criterios para imposición de sanciones establecidos en la norma citada; apreciación de la cual difiere esta Sala, porque en la propia Resolución SMV No.600-14 de 3 de diciembre de 2014, acusada de ilegal, se hizo un análisis detallado de cada uno de dichos criterios, mismo que estimamos es proporcional con la sanción impuesta (Fs. 40-43).

Así, por ejemplo, partimos del hecho que la conducta atribuida al accionante constituye una infracción muy grave, tipificada en el artículo 269 (numeral 1, literal a); también es evidente que con la oferta pública de acciones privadas de Facebook, sin estar debidamente registradas y autorizadas por la SMV, se ha puesto en riesgo el sistema financiero panameño, debido a la pérdida de la confianza en el mercado de valores panameño; igualmente advertimos que la negativa a proporcionar información a la entidad demandada sobre las operaciones realizadas, así como el monto de las comisiones y la forma en que éstas fueron pagadas a los corredores de valores, revelan fuertes indicios de intencionalidad; además, el monto de la multa que le fue aplicada al actor equivale a las comisiones que éste cobró por la venta de las acciones en mención, lo que indiscutiblemente pone de manifiesto su capacidad de pago.

En el marco de todo lo anteriormente expuesto, esta Colegiatura es del criterio que de ninguna manera la entidad demandada ha podido incurrir en

desviación de poder; término que el numeral 37 del artículo 201 de la Ley 38 de 2000 define como: "emisión o celebración de un acto administrativo con apariencia de estar ceñido a derecho, pero que se ha adoptado por motivo o para fines distintos a los señalados en la ley", y al que la Sala Tercera en su Sentencia de 17 de agosto de 1992 se ha referido de la siguiente manera:

> "...
> La desviación de poder es un vicio de los actos administrativos que se genera, como señalan los tratadistas De Laubadère, Venezia y Gaudemet, cuando la autoridad administrativa ejecuta o expide un acto de su competencia pero en desarrollo de una finalidad distinta de aquélla por la cual el acto podía ser legalmente expedido (obra citada, pág. 444). En este sentido, debe tenerse presente que tanto el Consejo de Gabinete como la Junta Directiva de la Lotería Nacional y el Ministerio de Hacienda y Tesoro debían actuar única y exclusivamente con una finalidad de interés general en la expedición de las citadas resoluciones y la desviación de ese interés hacia finalidades distintas puede producir el vicio a que aludimos.
>
> La Sala considera que las autoridades administrativas actúan con una finalidad ilegítima al expedir actos de su competencia, en concordancia con lo señalado por André De Laubadère (obra citada, pág. 445), al menos en los siguientes casos:
>
> 1. Cuando el acto se expida obedeciendo a un móvil de tipo personal, como un interés privado o el espíritu de venganza.
>
> 2. Cuando el acto se expide por un móvil político ilegítimo como cuando se toma la decisión con el único objeto de perjudicar a un adversario político y,
>
> 3. Cuando el móvil del acto es el interés de un tercero, lo cual se produce cuando la decisión está dirigida a favorecer a un particular en detrimento de otro.
>
> No hay que perder de vista que, como señala Carmen Chinchilla, profesora de Derecho Administrativo en la Universidad de Madrid, el vicio de los actos administrativos denominado desviación de poder 'surgió como una elaboración de la jurisprudencia para fiscalizar esa manifestación de la potestad administrativa –denominada discrecional- que venía escapando del control jurisdiccional' (La desviación de poder, Editorial Civitas, Madrid, 1989, pág. 58).
> ...".

Lo anterior es así, ya que las actuaciones que integran los expedientes administrativo y judicial demuestran que la Resolución SMV No.600-14 de 3 de diciembre de 2014, dictada por la SMV, más allá de obedecer a un móvil de tipo

personal, político o de favorecer a un tercero, responde, de forma legal y exclusiva, a la finalidad de sancionar los actos u omisiones de personas, naturales y jurídicas, que se tradujeron en una ostensible violación a la Ley del Mercado de Valores de Panamá; razón por la cual también desestimamos la violación de los artículos 36 y 162 de la Ley 38 de 2000.

PARTE RESOLUTIVA

Por las consideraciones previamente expuestas, la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia, administrando justicia en nombre de la República y por autoridad de la Ley, **DECLARA QUE NO ES ILEGAL** la Resolución SMV No.600-14 de 3 de diciembre de 2014, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como tampoco lo son sus actos confirmatorios y, **NIEGA** las demás pretensiones del actor.

NOTIFÍQUESE,

LUIS RAMÓN FÁBREGA S.
MAGISTRADO

ABEL AUGUSTO ZAMORANO
MAGISTRADO

CECILIO CEDALISE RIQUELME
MAGISTRADO

LCDA. KATIA ROSAS
SECRETARIA DE LA SALA TERCERA

CORTE SUPREMA DE JUSTICIA
SALA TERCERA
ES COPIA AUTÉNTICA DE SU ORIGINAL
Panamá, 14 de noviembre de 2016
DESTINO: Superintendencia del Mercado de Valores