SUPERVAL 27JUN'17AM11:08

CONS: 91418

RECIBIDO POR: Yaarofo

REPÚBLICA DE PANAMÁ
ÓRGANO JUDICIAL

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

OFICIO No. 2285
Panamá, 15 de junio de 2017.

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

Señora Superintendente:

En atención a lo estipulado en el Artículo 65 de la Ley 135 de 1943, le remito copia autenticada de la Resolución de 24 de mayo 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 la Lcda. Abril Arosemena Zárate, en representación de **Iván Clare Arias,** para que se declare nula por ilegal, la Resolución SMV No. 598-14 de 3 de diciembre de 2014, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, el acto confirmatorio y para que se hagan otras declaraciones.

Atentamente,

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

/mjdg

SUPERVAL 27JUN17AM11:08

ENTRADA 280-15

DEMANDA CONTENCIOSO ADMINISTRATIVA DE PLENA JURISDICCIÓN, INTERPUESTA POR LA LICENCIADA ABRIL MARÍA DE LOS ANGELES AROSEMENA ZARATE, EN REPRESENTACIÓN DE IVÁN CLARE ARIAS, PARA QUE SE DECLARE NULA POR ILEGAL, LA RESOLUCIÓN SMV No. 598-14 DE 3 DE DICIEMBRE DE 2014, DICTADA POR LA SUPERITENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES, SU ACTO CONFIRMATORIO Y PARA QUE SE HAGAN OTRAS DECLARACIONES.

MAGISTRADO PONENTE: ABEL AUGUSTO ZAMORANO

REPÚBLICA DE PANAMÁ
ÓRGANO JUDICIAL

CORTE SUPREMA DE JUSTICIA – SALA DE LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO

Panamá, veinticuatro (24) de mayo de dos mil diecisiete (2017).

VISTOS:

La licenciada Abril María De Los Ángeles Arosemena Zarate, en representación de **IVÁN CLARE ARIAS**, presenta Demanda Contencioso-Administrativa de Plena Jurisdicción, contra la Resolución SMV No.598-14 de 3 de diciembre de 2014, de la Superintendencia del Mercado de Valores, el acto confirmatorio y para que se hagan otras declaraciones.

Mediante el acto demandado, la Superintendencia del Mercado de Valores dispuso primordialmente imponer multa administrativa por la suma de cien mil balboas (B/.100,000.00) a IVÁN CLARE; y cancelar las licencias de Ejecutivo Principal No. 88 y de Corredor de Valores No. 4 otorgadas conforme a las Resoluciones CNV-320-03 de 31 de diciembre de 2003, y CNV-41-01 de 22 de febrero de 2001, respectivamente.

I. PRETENSIONES DE LA PARTE ACTORA.

Las pretensiones de la parte actora consisten en que se declare que es nula por ilegal, la Resolución SMV No.598-14 de 3 de diciembre de 2014 y su

acto confirmatorio contenido en la Resolución SMV No.JD-05-15 de 14 de enero de 2015, y que como consecuencia, para restituir el derecho subjetivo se declare lo siguiente:

- IVÁN CLARE ARIAS no tiene obligación pecunaria alguna con el Estado derivada del acto acusado de ilegal.
- IVÁN CLARE ARIAS mantiene vigentes y activas sus licencias de Ejecutivo Principal No. 88 y de corredor de valores No. 4 otorgadas mediante Resolución CNV-320-03 de 31 de diciembre de 2003 y Resolución CNV-41-01 de 22 de febrero de 2001, respectivamente.

II. FUNDAMENTO DE LA DEMANDA.

La apoderada judicial de la parte actora señala como primer hecho de la demanda que el señor Iván Clare Arias, posee las licencias de Ejecutivo Principal No. 88 y de Corredor de Valores No. 4, las cuales fueron suspendidas; y que por 12 años sus representado ha estado autorizado para realizar actividades en el mercado de valores, en los cuales se aprecia la consolidación de la Casa de Valores FINANCIAL PACIFIC, bajo su administración desde el año 2003 hasta el año 2014.

Añade, que mediante la Resolución SMV-350-12 de 15 de octubre de 2012, la Superitendencia de Seguros y Reaseguros, ordenó la apertura del procedimiento administrativo sancianador contra FINANCIAL PACIFIC, INC., y terceras personas naturales o jurídicas que habían actuado en representación de FINANCIAL, razón por la cual dicha resolución se le notificó en su condición de directivo y gerente dicha empresa.

Así mismo, que a su representado se le atribuyó durante el proceso administartivo sancionador, haber faltado a sus responsabilidades al **autorizar, gestionar y refrendar durante el período de agosto de 2010 al mes de junio de 2012, la apertura de cuentas de depósito de plazo fijo en COACECSS,**

utilizando para tal fin las sumas de dinero de clientes, destinados a inversión en el mercado bursátil, comprometiéndo de esta forma tales intereses según la Superintendencia del Mercado de valores, **o sea, por haber realizado servicios de la intermediación de valores o instrumentos financieros no autorizados y realización de negocios distintos a los autorizados para casa de valores**; además por violar normas del Código de Conducta.

Añade la apoderada judicial, que en el acto acusado de ilegal, la Resolución SMV No. 598-14 de 3 de diciembre de 2014, se considera que quedó probado en el proceso administrativo sancionador que Iván Clare infringió los artículos 66; 269 numeral 1 literal c; y 271 del texto único del Decreto Ley 1 de 1999; y el artículo 2 reglas primera, cuarta y octava del Acuerdo No. 5 de 2003. También, que mediante la Resolución SMV No.JD-04-15 de 14 de enero de 2015, la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercados de Valores, resolvió el recurso de apelación interpuesto contra el acto acusado, decidiéndo confirmarlo en todas sus partes, y con ello se agotó la vía gubernativa.

Finalmente aparece como hecho que sustenta la demanda, que la entidad demandada a través del acto demandado soslayó que los clientes de la Casa de Valores que mantenían dinero en ésta, de forma incidental, decidieron entre las distintas posibiliades con las que contaban, colocar parte de su patrimonio en un depósito a plazo fijo o money market, temporalmente, mientras las condiciones del mercado cambiaban o se hacia posible realizar alguna otra inversión, por lo cual lo que se trataba de un manejo incidental de cah o dinero en efectivo, lo que permiten los artículos 54 y 64 del texto único de la Ley de Mercado de Valores.

III. NORMAS QUE SE ADUCEN INFRINGIDAS Y EL CONCEPTO DE INFRACCIÓN.

Las normas se citan en el orden que exponemos a continuación:

a. El numeral 66 del artículo 49 del Texto Único de la Ley de Mercado de Valores, establecido por el Decreto Ley 1 de 1999, que contiene:

> "Artículo 49. Definiciones. Para efectos de este Decreto Ley, los siguientes términos se entenderán así:
>
> ...
>
> **66.Valor. Todo bono, valor comercial negociable u otro título de deuda, acción (incluyendo acciones en tesorería), derecho bursátil reconcoido en una cuenta de custodia, cuota de participación, certificado de participación, certificado de titularización, certificado fiduciario, certificado de depósito, cédula hipotecaria, opción de cualquier otro título, instrumento o derecho comúnmente reconocido como un valor o que la Superintendencia determine que constituye un valor. Dicha expresión incluye los siguientes instrumentos:**
>
> **1. Certificados o títulos no negociables representativos de obligaciones, emitidos por bancos a sus clientes como parte de sus servicios bancarios usuales ofrecidos por dichos bancos, como certificados de depósito no negociables. Esa excepción no incluye las aceptaciones bancarias negociables ni los valores comerciales negociables emitidos por instituciones bancarias.**
>
> 2. Pólizas de seguro, certificados de capitalización y obligaciones similares emitidas por las compañías de seguros.
>
> 3. Cualesquier otros instrumentos, títulos o derechos que la Superintendencia haya determiando que no constituyen un valor." (el resaltado es de la actora)

El extracto de la norma citado, dice haberse infringido bajo el concepto de interpretación errónea, al asimilar los términos banco y cooperativa, cuando este último, no está mencionado en la norma en referencia; con lo cual la Superintendencia del Mercado de Valores, ha pretendido desacreditar de la categoría de título de valor, los certificados de depósito expedidos por la Cooperativa de Ahorro y Crédito de los empleados de la Caja de seguro Social (COACESS), con motivo de los plazos fijos (Money Market) hechos en tal cooperativa por Finacial Pacific Inc.

Por otro lado, la actora se remite a las reglas de interpretación legal dispuestas en los artículos 9 y 10 del Código Civil, sosteniendo que la norma

que indicó como infringida es muy clara, y no contempla el vocablo "cooperativa", por tanto, atendiendo el principio de legalidad que rige el derecho administrativo, no es viable incorporarlo a la norma de manera fáctica, asimilándola al concepto de banco, toda vez que se trata de entidades diferentes, por lo que al amparo de ese principio, mal puede pretender la Superitendencia del Mercado de Valores, que los Certificados de Depósitos expedidos por la Cooperativa de Ahorro y Crédito de los Empleados de la Caja de Seguro Social (COACECSS) están incluidos en la categoría de la excepción establecida rn la norma que se alega infringida en este aparte, de ahí que si existía un documento negociable que respaldaba la inversión de los clientes de Financial Pacific Inc.

b. El artículo 54 del texto único del Decreto Ley 1 de 1999, con sus modificaciones y adiciones, citado como sigue:

> "Artículo 54: Actividades permitidas. La persona a quien la Superintendencia otorgue Licencia de Casa de Valores solo podrá dedicarse al negocio de casa de valores salvo en el caso de los bancos o administradores de inversiones.
>
> Los bancos que obtengan licencia de Casa de Valores podrán ejercer también la actividad fiduciaria, previa obtención de la licencia correspondiente. **No obstante, la persona a quien se le otorgue Licencia de Casa de Valores podrá prestar servicios y dedicarse a actividades y negocios incidentaels del negocio de casa de valores,** como Forex, el manejo de cuentas de custodia, la asesoría de inversiones y el otorgamiento de préstamos de valores y el otorgamiento de préstamos de valores y de dinero para la adquisición de valores. También podrá realizar la actividad de administarción de inversiones de sociedades de inversión para la cual deberá requerir la respectiva Licencia de Administrador de Inversiones de Sociedad de Inversión.
>
> La Supertindencia podrá restringir las actividades que realicen las casas de valores cuando lo considere necesario para proteger los intereses del público inversionista." (el resaltado es de la actora)

La citada norma dice haberse infringido de forma directa por omisión, al no considerar la Superintendencia del Mercado de Valores al momento de

emitirse el acto acusado de ilegal, al contar **FINANCIAL PACIFIC, INC.**, con Licencia de Casa de Valores, compañía de la que era directivo Iván Clare, estaba autorizada para realizar negocios incidentales en el negocio de valores, que fue lo que hizo con los depósitos a plazos fijos en la Cooperativa de Ahorros y Crédito de los empleados de la Caja de Seguro Social.

c. El Artículo 64 del texto único del Decreto Ley 1 de 1999, citado de la manera siguiente:

> "**Artículo 64**. Cuentas de Inversión, manejo de valores y dineros de clientes. Las casas de valores y los dineros de clientes en cuentas de inversión de conformidad con las disposiciones que dicte la Superintendencia. La Superintendencia dictará reglas de conducta que deberán observar las casas de valores en relación con el manejo y la administración de cuentas de inversión y dineros de clientes, el traspaso de cuentas de inversión entre otras casas de valores, la constitución de garantías sobre valores y dineros de clientes, el otorgamiento de préstamo en dinero o valores a clientes y demás operaciones bursátiles efectuadas con estos. En aquellos casos en que una casa de valores o un corredor de valores tengan facultades discrecionales en el manejo de cuentas de inversión de un cliente, deberá administrar dichas cuentas con aquella diligencia y aquel cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios.
>
> **Las cuentas de inversión podrán contener valores o dineros en efectivo, siempre que este último sea incidental y no el objeto principal de la cuenta de inversión.** Los dineros depositados en cuentas de inversión podrán devengar intereses, según lo establezca el reglamento de la cuenta de inversión.
>
> Las cuentas de inversión ofrecidas por casas de valores quedarán sujetas a las disposiciones del Título X de este Decreto Ley.."(el resaltado es del demandante)

La norma referida dice haberse infringido en el concepto de violación directa por omisión, sustentado en que al emitirse el acto acusado de ilegal, la Superintendencia del Mercado de Valores no valoró que la norma en referencia, permite que las cuentas de inversión contengan dinero en efectivo, siempre que esta sea incidental, tal como ocurrió con los depósitos a plazo fijo realizados por **Financial Pacific Inc**., en la Cooperativa de Ahorro y Crédito de los Empleados

de la Caja de Seguro Social, por tanto, no fue otra cosa que un ejercicio de una facultad legal.

d. El numeral 1 acápite c del artículo 269 del texto único del Decreto Ley 1 de 1999, con sus modificaciones y Título II de la Ley 67 de 2011, que en lo medular contiene:

> "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 relaice o intente realizar alguno de los siguientes actos.
>
> a....
>
> ...
>
> c. **Sevicios de intermediación de valores instrumentos financieros sin estar autorizados por la Superintendencia o sin conservar las condiciones fijadas a la autorización que le haya sido expedida o en la Ley del Mercado de Valores.**
>
> ..." (el resaltado es de la demandante)

La infracción de lo citado, que dice haberse producido por indebida aplicación, se sostiene en que el hecho por el que se sancionó a Iván Clare, **no concuerda con el supuesto fáctico descrito como falta por el artículo 269 numeral 1 acápite c del texto de la Ley de Mercado de Valores**. De igual manera, que la disposición legal en comento prohíbe: dar "servicios de interemdiación de valores o instrumentos financieros sin estar autorizados por la superintendencia o sin observar las condiciones fijadas en la autorización que le haya sido expedida, pero, en este caso, existía la autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores". Y en el presente caso si existía una autorización de la Superintendencia del Mercado de Valores, ya que Financial Pacific Inc., estaba autorizada a operar el negocio de casa de valores y el señor Iván Clare contaba con licencia de Ejecutivo Principal y de Corredor de Valores, concordante con los artículos 54 y 64 del Decreto Ley 1 de 1999, por tanto que sí se podían realizar actividades incidentales, relacionadas con la casa de valores como lo fueron los depósitos a plazo fijo en COACECSS.

e. El artículo 272 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, con sus reformas y el Título II de la Ley 67 de 2011, citado así:

> "Artículo 272. Sanciones administrativas a infracciones muy graves. En caso de infracciones muy graves establecidas en el artículo 269 de este Decreto Ley se impodrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:
>
> 1. **Multa por importe no inferior al beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción muy grave, ni superior a dos veces el beneficio bruto obtenido o, en caso en que no resulte aplicable este criterio, hasta la mayor de las siguientes cantidades: 5% de los recursos propios de la persona infractora, 5% de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción o un millón de balboas (B/.1,000,000.00)**
>
> 2. Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor en el mercado de valores por un plazo no superior a dos años.
>
> 3. Revocación o cancelación de las licencias o los registros otorgado spor la Superintendencia.
>
> 4. Amonestación pública con publicación en la Gaceta Oficial.
>
> 5. Separación del cargo de administración o la dirección que ocupe el infractor en una entidad con licencia expedida por la Superintendencia, con inhabilitación para ejercer cargos de administarción o dirección en la misma entidad por un plazo no superior a dos años.
>
> 6. Separación del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en cualquier entidad con licencia expedida por la Superintendencia, con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en cualquiera otra entidad con licencia expedida por la Superintendencia por un plazo no superior a cinco años.
>
> Además de la sanción que corresponde imponer al infractor por la comisión de infracciones muy graves, cuando el infractor sea una persona jurídica, podrá imponerse una de las siguientes sanciones a quienes ejerciendo cargos de administración o dirección en esta sean responsable de la infracción:
>
> a. Multa por importe de hasta la mayor de las siguientes cifras: 5% de los fondos totales, propios o ajenos, utilizados en la infracción o un millón de balboas (B/.1,000,000.00)
>
> b. Suspensión en el ejercicio del cargo por plazo no superior a dos años.

c. Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad por un plazo no superior a dos años.

Las sanciones por infracciones muy graves serán publicadas en la Gaceta Oficial una vez quede agotada la vía gubernativa." (El resaltado es de la parte actora)

La disposición legal citada, se estima infringida en el concepto de indebida apliacción de la ley, porque la supuesta falta grave endilgada al señor West Valdés, establecida en el numeral 1 acápite a, del artículo 269 del Decreto Ley 1 de 1999, (oferta pública no autorizada de valores y falta de registro de estos), no se dio, por cuanto que no consta que la oferta se realizó para personas domiciliadas en Panamá; y que el correo por medio del cual se realizó la oferta no fue enviada por Iván Clare Arias, ni West Valdés y los valores publicitados (acciones de Facebook) eran privadas y registradas en los Estados Unidos de Norteamérica, nación con jurisdicción reconocida en Panamá, de conformidad con el Acuerdo 11 de 3 de julio de 2000, por tanto, no requerían registro en Panamá.

f. El artículo 34 de la Ley 38 de 2000, que contiene el procedimiento Administrativo General, que expresa:

"Artículo 34. Las actuaciones administrativas en todas las entidades públicas se efectuarán con arreglo a normas de informalidad, imparcialidad, uniformidad, economía, celeridad y eficacia, garantizando la realización oportuna de la función administrativa, sin menoscabo del debido proceso legal, con objetividad y **con apego al principio de estricta legalidad**. Los Ministros y las Ministras de Estado, los Directores y las Directoras de entidades descentralizadas, Gobernadores y Gobernadoras, Alcaldes y Alcaldesas y demás Jefes y Jefas de Despacho velarán, respecto de las dependencias que dirijan, por el cumplimiento de esta disposición."

La trasgresión de esa norma, dice haberse producido en el concepto de violación por omisión, manifestando que no fue considerado para emitir el acto acusado de ilegal, lo contenido en los artículos 54 y 64 del Decreto Ley 1 de 1999, que dan sustento jurídico a la conducta mal reprochada de la apertura de

plazos fijos por Financial Pacific, Inc., en COACECSS, aplicando una sanción amparada en una disposición legal que no tenía lugar, como la dispuesta en el artículo 269 (numeral 1 literal c) del Decreto Ley 1 de 1999, cuando el principio de estricta legalidad solamente permite que el servidor público haga lo que la ley explícitamente le indica, al estimarse como falta un hecho amparado en disposiciones legales como los artículos 54 y 64 del texto único de la ley de mercado.

g. El artículo 36 de la Ley 38 de 2000, que expresa:

> "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." (el resaltado es la parte demandante)

La norma jurídica citada dice haberse infringido en el concepto de violación directa por omisión, que dice producirse porque no se consideró que esa disposición prohíbe emitir actos administrativos que infringen disposiciones legales vigentes y en el presente caso, los artículos 49 numeral 66; 54; 64 y 269 numeral 1 literal c del Decreto Ley 1 de 1999, fueron infringidos como ha quedado expresado previamente.

h. Por último, figura el Artículo 265 numeral 4 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, que citamos lo medular en lo siguiente:

> "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 inversionista directamente perjudicados**.
>
> ..."

La infracción del extracto citadaodice haberse producido bajo el concepto de indebida aplicación, sustentada en dos puntos a saber:

- "La capacidad de pago y el efecto de la sanción administrativa en la reparación del daño a los inversionistas, también es un criterio aplicado indebidamente en el caso que nos ocupa. En primer lugar, no consta diligencias o averiguaciones que haya realizado la Superintendencia sobre el estado financiero del demandante para establecer que tienen la capacidad económica para afrontar la multa (declaraciones de renta, bienes inmuebles,etc) y en segundo lugar, en virtud del principio de legalidad, el ente sacionador no puede asumir y suponer lo que debe probar argumentando que no consta que el sancionado tenga capacidad de pago, puesto que tampoco le consta lo contario, por lo que era lo propio que su investigación se abocara a determinar este elemento, ya que de lo contrario puede estar violentando el principio de eficacia en la imposición de una sanción, epro además, la hace antagónica al principio de estricta legalidad contemplado en el artículo 34 de la Ley 38 de 2000.
- Además, es oportuno señalar que este es uno de tres procesos en que a la fecha, la Superintendencia ha sancionado al demandante argumentando para sustentar el monto de la sancionado al demandante argumentando para sustentar el monto de la sanción, que no consta que no tenga la capacidad con otras sanciones de cifras astronómicas."



IV. INFORME DE CONDUCTA DE LA ENTIDAD DEMANDADA

Consta de fojas 67 a 97 del expediente la Nota No. SMW-25059-JUR 08 de 1 de junio de 2015, de la Superintendencia del Mercado de Valores contentiva del informe explicativo, que explica en: los antecedentes de la medida impuesta, los hechos que fundamenta la demanda, de las supuestas disposiciones legales infringidas imputados a la Superintendencia del Mercado de Valores; en el criterio de la Superintendencia del Mercado de Valores para la imposición de la sanción de West Valdés y en conclusiones, que contienen:

> "1. La conducta acreditada consistente en prestar servicios de intermediación de valores o instrumentos no autorizados y realización de negocios distintos a los autorizados por casas de valores ejecutados por los Ejecutivos Principales, de acuerdo a lo señalado en la Resolución SMV No.-598-14 de 3 de diciembre de 2014 y reiterado por el apelante en el Recurso presentado, a IVÁN CLARE ARIAS, quien ostenta Licencia de Ejecutivo Principal y Corredor de valores, se le atribuye, entre otras cosas, haber faltado

a sus responsabilidades al autorizar, gestionar y refrendar durante el periodo de agosto de 2010 al mes de junio de 2012, la apertura de cuentas de depósito a plazo fijo en COACECSS utilizado para tal fin las sumas de dinero de sus clientes que se encontraban destinados a inversiones en el mercado bursátil, actividades que comprometieron los intereses de sus clientes.

2. La documentación que la casa de valores remitió a la Dirección de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador (en adelante DIARS), la cual da cuenta de la apertura de depósitos a plazo fijo realizados en COACECSS y en la cual se identifica como intermediarios o participantes de dichas operaciones a IVÁN CLARE ARIAS, entre otros; el Acta de Reunión Extraordinaria de la Junta de Accionistas de FINANCIAL PACIFIC, INC., realizado el día 18 de agosto de 2010; los expedientes de aperturas de cuentas de depósito a plazo fijo de COACECSS que constan a foja 1376 a 1560 en los que se advierte la firma en la documentación de apertura de cuentas en dicha cooperativa y en cheques por parte de IVAN CLARE ARIAS; así como la declaración de Sergio Barrio en la cual se indica que las personas que podían haber autorizado el mal denominado Money Market fueron Iván Clare; West Valdés o Jonathan Binder; y la declaración de la señora Martha Luna, interventora de COACECSS, la cual hace referencia a la relación existente entre FINANCIAL PACIFIC, INC., y COACECSS, en la cual se encontraban autorizados para firmar WEST MIGUEL VALDÉS, entre otros.

3. La parte demandante en su escrito de Apelación no negó el hecho de que haya autorizado, gestionado y refrendado la apertura de cuentas de depósito a plazo fijo en COACECSS, utilizando para tal fin el dinero de sus clientes, el cual debe ser empleado únicamente para las actividades del mercado de valores, tal como lo establece la Ley de Mercado de Valores.

4. La actividad realizada por FINANCIAL PACIFIC, INC., bajo el conocimiento y con la autorización de IVÁN CLARE, no era un manejo incidental de dinero en efectivo, tal como se refiere a las normas que invocó en su momento y reitera la demandante en su libelo.

5. El hecho de que el regulado mantuviera registros y mostrara a la Superintendencia del Mercado de Valores las constancias documentales que existían sobre la relación de la casa de valores con COACECSS durante las actividades de inspección, no le exime de responsabilidad ante el incumplimiento de las disposiciones legales descritas en la resolución SMV No. 598-14 de 3 de diciembre de 2014; de no haber mantenido dichos registros y/o haberse negado a aportar la documentación requerida por esta entidad, el regulado hubiese incurrido en faltas adicionales, hecho que hubiese constituido en agravante a la situación actual.

6. La apertura de cuentas con fondos provenientes de cuentas de inversión de los clientes de una casa de valores, con el propósito de aperturar depósitos a plazo fijo en COACECSS llevada a cabo por IVÁN CLARE, Ejecutivo Principal y accionista de la casa de valores FINANCIAL PACIFIC, INC., así como el ofrecimiento de dicho producto a los clientes de la casa de valores que llevaba a cabo el personal que contaba con la licencia de corredores de valores, supone el incumplimiento de las obligaciones y responsabilidades propias de la licencia que la Superintendencia

del Mercado de Valores les otorgó y da lugar a la violación, en el caso que nos ocupa, del artículo 269 de la Ley del Mercado de Valores antes transcrito.

7. Respecto a las Normas de Código de Conducta: toda persona natural o jurídica a la cual la Superintendencia del Mercado de Valores le haya concedido una Licencia, se encuentra obligada a cumplir con las normas y disposiciones que contiene la Ley de Mercado de Valores y sus Acuerdos reglamentarios.

8. Conforme lo establece la Ley del Mercado de Valores, un Ejecutivo Principal es todo ejecutivo o empleado de una casa de valores, de asesor de inversiones, de un administrador de inversiones o de una organización autorregulada que tenga responsabilidades claves sobre el negocio, la administración, las operaciones, la contabilidad, las finanzas o la fiscalización de las operaciones o de los empleados de dicha casa de valores, de dicho asesor de inversiones, de dicho administrador de inversiones o de dicha organización autorregulada. En este sentido, este tipo de personal con Licencia otorgada por la Superintendencia Mercado de Valores cuenta con una posición que le permite supervisar el negocio de Casa de Valores y participar activamente en las transacciones que se llevan a cabo dentro del negocio, pero no desde una posición de subordinado, sino por el contrario, con facultades "claves", entiéndase, poder de toma de decisión. Por lo tanto, IVÁN CLARE, accionista y Ejecutivo Principal de FINANCIAL PACIFIC, quien era una persona clave en el funcionamiento, administración y desarrollo de dicha casa de valores, debía observar y cumplir las disposiciones y normas de conducta que estableciera el regulador de valores.

9. Los hechos que dieron inicio a la investigación administrativa y las pruebas recabadas demuestran que, como quedó debidamente sustentado, a los clientes no se les comunicaba de forma clara, fidedigna y certera el tipo de producto en el cual se estaba utilizando su dinero. **Los representantes de FINANCIAL PACIFIC, INC., decidieron ofrecer a los clientes de dicha casa de valores el producto que intencionalmente denominaban Money Market, y que en realidad consistía en la apertura de depósitos a plazo fijo en COACECSS**. Tampoco le detallaban a los clientes lo referente al cobro de comisiones alternas en la intermediación de estas operaciones, ni incluyeron esta información en el Folleto de tarifas que regía para la casa de valores FINANCIAL PACIFIC, INC., desde 2011, y que fue presentado en un momento ante el ente regulador.

10. Consta en el expediente correo electrónico con fecha del 26 de octubre de 2010 entre Mariel Rodríguez y Oscar Rodríguez, en el cual se giran instrucciones, sugeridas luego de la observación efectuada por Ana Raquel Cheung, en cuanto a no postear en la cuenta del cliente el nombre de la entidad donde se estaba depositando el dinero para el mal denominado Money Market, ya que así no se informaba al cliente en qué entidad se encontraba el dinero que se mandó a colocar. **Queda claro para esta autoridad que la conducta plasmada en el correo antes descrito, no solo tenía la intención de desinformar al cliente sino que venía de la mano con el cobro de comisiones no especificadas en el folleto de tarifas**. Lo anterior obedece al hecho de que, al no informar a los clientes de FINANCIAL PACIFIC., la entidad en la

cual la casa de valores tenía depositados sus dineros a plazo fijo, éstos no podrían tener conocimiento de los intereses que realmente devengaban estas cuentas abiertas con COACECSS, y no se enterarían de que recibían una tasa de interés inferior de la que hubieran conseguido de haber contratado directamente con COACECSS. De esta forma, podía FINANCIAL PACIFIC, INC., obtener un margen de interés mayor, correspondiente al excedente que dejaba de recibir el cliente, el cual FINANCIAL PACIFIC, INC., **como hemos visto, no requería reportar a los clientes y así lo hacía (sic) dado que los certificados de depósito no negociables se encontraban registrados a su nombre, en perjuicios de esos clientes que les habían confiado sus dineros, para este fin alejado de la naturaleza y usos de una cuenta de inversión, a la luz de lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores.**

11. Se aprecia en la investigación administrativa que se le ocultó a los clientes de qué producto realmente se trataba, cual era el interés a aplicar adicionalmente, se le cobraron a los clientes comisiones fuera de las tarifas establecidas por la empresa y hechas de conocimiento de la Superintendencia del Mercado de Valores, lo da como consecuencia, una evidente violación de las disposiciones que rigen la materia.

12. En todas las operaciones realizadas con COACECSS, la casa de valores FINANCIAL PACIFIC, INC., era la titular y firmante de los Certificados de Depósitos no negociables. Cabe mencionar que dichas operaciones se continuaron dando aún después de la salida de la Sra. Mayte Pellegrini, quien se tuvo que retirar por presunto apoderado ilícito de dinero.

13. La estructura realizada por la casa de valores con COACECSS permitía que no se identificara la forma clara y debida a cada cliente, por tal razón los certificados de depósitos se gestionaban a nombre de FINANCIAL PACIFIC, INC., y esto, a su vez, le permitía a FINANCIAL PACIFIC, INC., no reportar a la Superintendencia del Mercado las operaciones generadas con COACECSS.

14. El Sr. Sergio Berrio, corredor de valores y Jefe de Operaciones, describió otro incumplimiento que tuvo lugar, que se dio al pago de clientes, sin contar en sus cuentas con los fondos para tal fin, tomando el dinero de una cuenta general ómnibus.

15. Los hechos descritos en la resolución 598-14 de 3 de diciembre de 2014 llevó la casa de valores a una situación de riesgo al disponer del dinero de clientes de tal modo, sin entrar a considerar la utilización de los fondos de liquidez que por ley se le exige tener a la casa de valores para el cumplimiento de obligaciones. También resultó riesgoso el que dicho dinero de los clientes fuera utilizado para hacer frente a pago de intereses vencidos de otros clientes en operaciones de Certificados de Depósitos producto de operaciones COACECSS, que si bien aparecen registrados en la base de dato de FINANCIAL PACIFIC, en realidad carecen de respaldo porque representan intereses de certificados de depósitos que nunca se llegaron a crear por tratarse de dinero que destinados, para tal propósito, encontraron un destino distinto.

16. En resolución SMV-No. 598-14 de 3 de diciembre de 2014 quedó claramente establecida la vinculación de la norma infringida

por IVÁN CLARE, ya que se pudo comprobar que hubo conflicto de interés al no informar debidamente a los clientes lo referente a las transacciones con COACECSS, el cobro de comisiones no pactadas, la utilización de fondos de clientes para la cobertura de obligaciones de FINANCIAL PACIFIC INC., y el procedimiento de estas transacciones en el sistema de la casa de valores, con anuencia a que no correspondía a una actividad propia de su licencia de casa de valores.

17. Sobre los criterios para la imposición de la sanción a IVÁN CLARE, para determinar el monto de la multa a aplicar, la Superintendencia del Mercado de Valores tomó en cuenta los criterios para la imposición de sanciones, conforme lo establece el artículo 265 de la Ley del Mercado de Valores. Cabe resaltar que en conjunto a la sanción pecunaria, la Ley del Mercado de Valores contempla la posibilidad de imponer, como en efecto se ha hecho, otras medidas tendientes a disuadir la posibilidad de que otros actores del mercado incurran en las conductas violadas.

18. La demandante en su oportunidad, no presentó nuevos elementos probatorios ni presentó argumentos válidos que hicieran variar la posición esgrimida a través de la resolución impugnada ante la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores, por lo que la mismas dispuso "**MANTENER**" en todas sus partes el contenido de la Resolución SWV No. 598-14 de 3 de diciembre de 2014.

...."

Manifestado lo anterior, el funcionario respectivo, solicitó a este Tribunal que desestime la presente demanda y se confirme la legalidad de lo actuado por la Superintendencia del Mercado de Valores, considerando que actúo siguiendo puntualmente las normas que rigen al Mercado de Valores, los reglamentos y demás leyes aplicables, en virtud de la cual no existe ningún tipo de violación como lo estima la parte actora.

V. OPINION DEL PROCURADOR DE LA ADMINISTRACIÓN.

Mediante la vista número No.625 de 18 de agosto de 2015, el Procurador de la Administración solicita a este Tribunal que declare que no es ilegal la Resolución SMV-598-14 de 3 de diciembre de 2014 de la Superintendencia del Mercado de Valores, con sustento en que las supuestas violaciones de las normas invocadas carecen de sustento jurídico, ya que la decisión adoptada por la entidad demandada está debidamente fundamentada en derecho, toda vez que los depósitos a plazo fijo en COACECSS no se constituían en una actividad bursátil, en virtud de la cual ni la casa de valores Financial Pacific, Inc., ni las

personas naturales, con licencias de ejecutivos principales ni corredores de valores, podían ofecer un servicio que no esta permitido por la ley, tanto en actividad principal como una actividad incidental.

Añade el funcionario del Ministerio Público, **que se pudo determinar la falta de cumplimiento de las resposabilidades por parte del señor Iván Clare al autorizar, gestionar y refrendar durante el periodo del mes de junio de 2012, la apertura de cuentas de depósito a plazo fijo en la Coopetativa de Ahorro y Crédito de los Empleados de la Caja de Seguro Social (COACESS) utilizando para tal fin las sumas de dinero provenientes de clientes, dineros que se encuentraban destinados a inversiones en el mercado bursátil, cuya actividades compromentieron los intereses de dichos clientes.**

Además, que quedó comprabado que hubo conflicto de intereses de las normas que regula el Mercado de Valores al no informar debidamente a los clientes lo refrente a las transacciones con la Cooperativa de Ahorro y Crédito de la caja de Seguro Social (COACESS), como el cobro de comisiones no pactadas, la utilización de fondos de clientes para la cobertura de obligaciones de Financial Pacific, Inc., y el procesamiento de transacciones en el sistema de casa de valores, actividades que no eran propias de la licencia que le fue expedida para el ejercicio del negocio bursátil, con lo cual se violó los artículos 2, 5, 20 (literak d), 21, 22, 24 del Acuerdo No. 5-2003 de 25 de junio de 2003, modificado por el Acuerdo 4-2004 de 1 de junio de 2004, y la Regla de valores que se encuentra inserta en el Anexo del citado acuerdo.

DECISIÓN DEL TRIBUNAL

Desarrollados los trámites legales de rigor corresponde a los Magistrados de la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia, pasar a dirimir el fondo del presente negocio, sobre las consideraciones que siguen:

1. Competencia

De conformidad con lo establecido en los artículos 206 de la Constitución Política y 97 del Código Judicial, esta Sala es competente para revisar, declarar la nulidad por ilegal de los actos administrativos y restablecer el derecho particular violado.

2. Legitimación activa y pasiva

En el presente caso, el demandante es **Iván Clare Arias**, como persona natural que recurre en defensa de sus derechos e intereses, contra la Resolución SMV No.598-14 de 3 de diciembre de 2014 de la Superintendencia del Mercado de Valores, que le fue desfavorable, razón por la cual se encuentra legitimado para promover la acción examinada.

El acto demandado fue emitido por el Superintendente del Mercado de Valores, entidad estatal, con fundamento al texto único del Decreto Ley No. 1 de 1999, la cual funge como sujeto pasivo en el presente proceso contencioso-administrativo de plena jurisdicción que nos ocupa.

3.Problema jurídico

La parte actora ha sostenido que la Resolución SMV N°598-14 de 3 de diciembre de 2014, que la sanciona con multa por la suma de cien mil balboas (B/.100,000.00); y le cancela las licencias de Ejecutivo Principal y de Corredor de Valores, otorgadas por la Resolución No. CNV-320-03 de 31 de diciembre de 2013 y la Resolución CNV-41-01 de 22 de febrero de 2001, respectivamente, deviene de ilegal, porque la entidad demandada ha asimilado el vocablo **banco al de cooperativa**, pese a no estar contemplado en la ley, pretendiendo desacreditar de la categoria de titulo de valor, los certificados de depósitos expedidos por la Cooperativa de Ahorro y Crédito de los Empleados de la Caja de Seguro Social, con motivo de depósitos a plazo fijos (Money Market), hechos en esa cooperativa por Financial Pacific, Inc., y que al contar ésta, con licencia de casa de valores, estaba autorizada para realizar negocios incidentales en el negocio de casa de valores, que fue lo que se hizo con los depósitos a plazos

fijos en COACECSS.

Contrario a lo anterior, de acuerdo con la entidad demandada el señor Iván Clare, en su calidad de Ejecutivo Principal y Corredor de Valores de **FINANCIAL PACIFIC, INC.**, no estaba autorizado para consentir actividades de intermediación, concretamente, la de aperturar cuentas a plazo fijo en la Cooperativa de Ahorro y Crédito de Empleados de la Caja de Seguro Social (COACECSS) a través de OFFSHORE, a nombre de FINANCIAL PACIFIC, INC., con dineros de sus clientes, y al mismo, tiempo ofrecerlos a éstos, como **"Money Market"**, cuando esos dineros estaban destinados a inversiones en el mercado bursátil, comprometiendo así los intereses de los clientes.

Según queda señalado en el acto acusado de ilegal, las normas identificadas como presuntamente violadas por el señor Iván Clare en la vista de cargos fueron: los artículos 54, 66, 269 (numeral 1) literalc, 270 (numetal 2) literal e, y 271 del Decreto Ley 1 de 1999; y los artículos 2, 5, 20 (literal d), 21, 22, 24 y Regla Octava del Acuerdo No. 5 de 2003 de 25 de junio de 2003. Ello en virtud de que le señor Iván Clare realizó servicios de intermediación de valores o instrumentos financieros no autorizados y realización de negocios distintos a los autorizados para casa de valores ejecutados por los Ejecutivos Principales y Corredores de Valores; y violación de de normas de Código de Ética. Las referidas normas son sobre infracciones muy graves, infracciones leves, normas éticas y conflictos de intereses y aplicación del Código de Conducta por cada entidad.

De conformidad con lo planteado, deducimos como asunto jurídico a resolver si al sancionarse al señor West Valdés con multa de B/.100,000.00 y cancelarles las licencias de Ejecutivo Principal y de Corredor de Seguros, se desconoció aquellas normas que permiten a las Casas de Valores, ejecutivos principales y corredor de valores realizar negocios incidentales como se hizo con los depósitos a plazos fijos en la Cooperativa de Ahorro y Crédito de los

Empleados de la Caja de Seguro Social. Sumado, que sí al imponer la multa por dicho monto, la entidad demandada aplicó indebidamente los criterios para imponer sanciones, referente a la capacidad de pago y el efecto de la sanción administrativa en la reparación del daño a los inversionistas directamente perjudicados.

Conforme queda dispuesto en las piezas procesales el señor Iván Clare Arias, mantenía Licencia de Ejecutivo Principal en la Casa de Valores **FINANCIAL PACIFIC, INC.,** y Licencia de Corredor de Valores, que era por lo cual estaba autorizado para realizar actividades como ejecutivo de esa casa de valores.

Importa anotar que apreciamos a foja 51 del expediente administrativo **FINANCIAL PACIFIC INC.,** era un cliente de la Cooperativa de Ahorro y Créditos de Empleados de la Caja de Seguro Social (COACECSS), **por cuentas de ahorro, en la denominación de plazo fijo y money market**, que suma la cantidad de 21.

En ese orden, vemos a foja 192 del expediente administrativo, que el señor Iván Clare, en virtud del Acta de Reunión de la Junta de Accionistas de la sociedad **FINANCIAL PACIFIC, INC.**, realizada el 18 de agosto de 2010, entre otros, quedó autorizado para firmar cualquier documentación necesaria para la apertura de cuentas de depósito en COACECSS.

Por otro lado tenemos que el presente proceso, tuvo su genésis en el inicio de una investigación administrativa, a la casa de valores **FINANCIAL PACIFIC, INC.,** ordenada mediante la Resolución SMV-350-12 de 15 de octubre de 2012, por presunta violación de normas que regulan el mercado de valores y otras normas, y a cualquiera otra persona directa o indirectamente relacionada con esa casa de valores, que hubiera incumplido con lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores.

Según esa resolución 350, la investigación administrativa en comento, se

da debido a que se recibieron evidencias, que la Casa de Valores **FINANCIAL PACIFIC, INC.,** podía estar incumpliendo la Ley de Mercado de Valores **al mantener depósitos de plazos fijos en la Cooperativa de Ahorro y Crédito de Empleados de la Caja de Seguro Social (COACECSS) por cuenta propia o de clientes, lo cual se pudo determinar en una revisión del expediente que remitiera esa cooperativa a la Superintendencia del Mercado de Valores**. (Cfr. F.1 del expediente administrativo).

De acuerdo a las constancias procesales, la entidad demandada para abrir el proceso sancionador, consideró como pruebas relevante que en un anuncio publicitario emitido en el periódico "The Visitor", correspondiente a la semana del 24 al 30 de noviembre de 2011, se hace ofrecimiento de cuentas de depósitos a plazos fijos con intreses que iban de 4.5 a 8.5 por ciento por parte OFFSHORE CD NETWORK en la Cooperativa de Ahorro y Crédito de Empleados de la Caja de Seguro Social (COACECSS), y un contrato suscrito para ello, para la comercialización de plazos fijos)

Así mismo, que de una intervención a COACECSS se hace mención de la relación de la referida coopertiva, con FINANCIAL PACIFIC, INC., con cuentas de dinero invertido en depósitos a plazo fijo en COACECSS, a través de OFFSHORE CD NETWORK, por medio de la cual se realizaban operaciones de depósitos a plazos fijos, y que para ello estaban autorizadas para firmar varias personas entre ellos Iván Clare.

En este orden, se observa también que de acuerdo con los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011, que realizara la firma de auditoría Moore Sthephens a **FINANCIAL PACIFIC INC.**, no establecieron como de sus operaciones el depósito a plazo fijo.

De igual manera consta que en la investigación se realizó una inspección ocular en la que se determinó que a otros clientes se les ofreció ese servicio; y que la interventora de **COACECSS** acreditó la apertura de 65 cuentas de

depósito a plazo fijo a nombre de **FINANCIAL PACIFIC INC.**, durante el periodo de agosto de 2010 a diciembre de 2012, cuyo monto de esos depósitos superaban los nueve millones de dólares. (Ver Fs. 1377 -1569)

Se observa a foja 1318 del expediente administrativo que en atención a la Resolución SMV No. 350- 2012 de 15 de octubre de 2012, se dispuso recibir declaración jurada del señor **Sergio Barrio, Mirna Serrano, Gilbert Strabu Beaty y María de Strabu.** En concordancia, se lee en el expediente la declaración jurada del señor Sergio Barrio Martínez, quien según lo plasmado al momento de su declaración ejercía el cargo de Vice-Presidente de Trading y Supervisión, en la casa de valores, Financial Pacific, Inc.

De esa declaración jurada, cabe resaltar que quedó manifestado que las operaciones que realizaba FINANCIAL PACIFIC, INC., referente a los depósitos de plazo fijos en COACECSS, se identificaban **como Money Market**, y que esas transacciones se hicieron a través de una compañía intermediaria llamada OFFSHORE CD NETWORD. Y que esos depósitos lo que ofrecían era una maduración definitiva y un pago de intereses también definitivo, depósitos que se hacían por ACH; y que entre las personas que podían haber autorizado ese tipo de operaciones, estaba el señor **Iván Clare**; y que algunas de esas cuentas totales no coincidían con los Money Market reales, es decir, que se reflejaban faltantes de dinero de clientes, cuyos cuales correspondían a 7 millones. (Cfr. Fs. 1322 a 1327 del expediente administrativo)

En ese mismo contexto, en la declaración jurada de la señora Mirna Itzel Serrano Amores, quien ejercía el cargo de Supervisora de Operaciones en FINANCIAL PACIFIC, INC., deja declarado que habían dineros faltantes de clientes, sus intereses y vencimiento de Money Market en COACECSS, y que a pesar de ello se establecieron depósitos nuevos. (Cfr. Fs. 1329 a 1333 del expediente administrativo)

Cabe añadir también, que en las fojas 1357 y 1358 del expediente

administrativo, se leen certificaciones de la interventora de la Cooperativa de Ahorro y Crédito de Empleados de la Caja de Seguro Social, que certifica que en los expedientes relacionados con FINANCIAL PACIFIC, INC., figuraba entre otros, como firmantes el señor Iván Clare; que las cuentas aperturadas aparecen abiertas a nombre de esa casa de valores, que las cuentas denominada Money Market aperturada por Financial Pacific Inc., corresponde a una cuenta de ahorro de uso inmediato, cuyo rendimiento o tasa correspondía a 5.5% sobre saldo. Así mismo, que esa cuenta fue un producto diseñado y registrado por la empresa OFF Shore CD Network Inc., empresa dedicada al mercado de depósitos que fuera presentado a los directores de dicha cooperativa, que en sus términos señalaba que el depositante podría iniciarla con B/. 10,000.00 y que mantendría una tasa de 5.5% siempre que el saldo de la cuenta no fuera inferior a B/.5,000.00, y que a diferencia de los plazos fijos, se podían realizar retiros y depósitos durante su vigencia.

Bajo ese marco de ideas, precisa referirnos a la declaración jurada de Mayte del Carmen Pelligrini legible de fojas 1831 a 1837 del expediente administrativo, en lo que queda indicado respecto a las operaciones que realizaba la casa de valores Financial Pacific, Inc., lo siguiente:

> "...
>
> Cuando el bróker me enviaba la solicitud de apertura del MM, me decía qué período, porcentaje se pagaba al cliente y el monto de la apertura, y qué cuenta de cliente era, esto por correo electrónico. Luego yo hacía el débito en el sistema FBM, que era el utilizado en este período de los MM o money market. Aunque puedo indicar que hubo unos cuantos MM o money market en el sistema IPBS, pero era el mismo procedimiento. Luego que yo hacía el débito en el sistema utilizado mi clave tanto para el ingreso, la cual era "MAYTE", otra persona había ingresar al sistema y usando su clave, aprobada la operación que yo ingresaba. Luego yo confeccionaba los contratos de COACECSS, que en realidad era un contrato de apertura; venían junto al contrato tres hojitas que eran como reportes que supuestamente se debían enviar a la UAF y un documento que yo sí firmaba, realizaba el cheque que era firmado por Iván Clare o West Valdés; se colgaba en la cuenta del

clienta la posición como "MM180" si era seis meses, o "MM360" si era por un año. Debo aclarar que este procedimiento se ejecuta en el sistema, no obstante el trámite de apertura de plazos fijos en COACECSS podía tomar hasta 15 días, cuando era que nos llegaba el certificado de depósito que acreditaba la apertura, al respecto yo tenía la metodología al inicio de esas operaciones que yo no posteaba al sistema que el cliente tenía el MM solicitado, hasta tanto no recibiera formalmente el certificado de depósito; a mediados de 2011, Jonathan Binder envía un correo electrónico a Mariel Rodríguez, quien a la vez me lo envía esta indicación, en la que se me pide que acredite en el sistema electrónico el débito del efectivo del cliente y que el mismo día acredite la existencia del MM, a pesar que físicamente no existe el depósito, yo empecé a ejecutar de acuerdo a lo que me informaban...

....

MM o money market y los depósitos a plazo fijo en COACECSS, es la misma cosa. Quiero señalar que al inicio de 2010 el señor Iván Clare me vino con un cheque de 50 mil dólares a favor de Financial Pacific, pero fue depositado en la cuenta de clientes y a su vez en la cuenta de inversión del cliente de Blue Management que es a su vez a mediado del año 2010, llegó Iván Clare y la señora Montserat de Icaza, la cual era bróker, a la oficina del piso 13 de Financial Pacific en la torre BBVA, a explicarnos en operaciones que iba a ver un nuevo producto a ser ofrecido a los clientes de la casa de valores, que iban a identificarse como MM nunca se dijo que era money market, lo que no puedo asegurar era que los bróker dijeran que era money market. En esta reunión se nos dijeron **que estos MM iban a ser depósitos plazo fijo que se abrirían en COACECSS pero ningún cliente debía saber que eran depósitos de efectivos en una Cooperativa.** Se iba a poder ofrecer el MM dado que daría intereses más altos que un banco, se iba a hacer un mark up en los intereses, es decir, por ejemplo, que si nos pagaban siete por ciento de intereses por los depósitos, al cliente se le informaría que era un cinco por ciento lo que recibiría, entonces el resto de intereses sería para la casa de valores, que adicionalmente la empresa que servía de enlace en la operación que era Offshore CD Network, nos pagarían un uno por ciento de cada suma que se llegara a depositar, como si fuera una comisión por pasar fondos de los clientes de Financial Pacific, a la cooperativa.

...(el resaltado es de la Sala)"

Hechas esas diligencias y otras investigaciones según consta en auto, la Superintendencia del Mercado de Valores, emite la Vista de Cargos legible de

fojas 2167 a 2212 del expediente administrativo, de la cual para el caso que nos ocupa precisa resaltar que de los ejecutivos principales y corredores de valores, siendo el caso del demandante Iván Clare, se le atribuyó violaciones a la normativa de mercado de valores como: servicios de intermendiación de valores o instrumentos financieros no autorizados y realización de negocios distintos a los autorizados para casas de valores ejecutados por los Ejecutivos Principales y Corredores de Valores; violación de normas de Código de Conducta; e infracciones a la Ley de Mercado de Valores.

Siguiendo el orden, vemos que el señor Iván Clare, a través de apodeardo legal hizo sus descargos en lo que sostuvo fundamentalmente, que los clientes de la Casa de Valores que mantenían dinero en la misma, de forma incidental, decidieron entre las distintas posibilidades con las que se contaban, colocar parte de su patrimonio en un depósito a plazo fijo o money market, temporalmente mientras las condiciones del mercado cambiaban o se hacía viable realizar algún tipo de inversión; y ello, se enmarcaba como un manejo incidental de cash o dinero en efectivo, de acuerdo a lo previsto en el artículo 54 y 64 del texto único de la ley de mercado. Así mismo, COOACECSS es un ente que participa de las actividades de intermediacción financiera regulada y suspervisada por el Instituto Panameño Autónomo de Cooperativa (IPACOOP).

Subsiguientemente, tenemos en un informe de consideraciones Finales levantado por la Dirección de Investigaciones Administrativas y Regimen Sancionador de la Superintendencia del Mercado de Valores, se consideró probado el cargo atribuido a la Casa de Valores Financial Pacific y los ejecutivos principales y corredores de valores concerniente a la vista de cargos, dada en virtud de la Resolución No. 350-12 de 15 de octubre de 2013, tal se puede leer de fojas 2501 a 2503 del expediente administrativo.

De ese cotejo, resulta entonces que el demandante, el señor West Valdés en su calidad de Ejecutivo Principal de la Casa de Valores FINANCIAL PACIFIC,

INC., y Corredor de Valores, realizaba operaciones de aperturar cuentas a plazo fijos a nombre de esa casa de valores y de clientes en la cooperativa referida en varias ocasiones, y que cuyas transacciones también se realizaban a través de la compañía OFFSHORE CD NETWORD.

No obstante, arguyó la defensa de la parte actora, que al contar FINANCIAL PACIFIC, INC., con licencia de casa de valores, IVÁN CLARE como su directivo, este estaba autorizado para realizar negocios incidentales en el negocio de la casa de valores que fue lo que se hizo con depósitos a plazos fijos en la Cooperativa de Ahorro y Crédito de los Empleados de la Caja de Seguro Social, lo que enmarca como una cuenta de inversión las cuales de acuerdo a la ley de mercado pueden contener valores o dinero en efectivo, siempre que este último sea incidental y no el objeto principal de la cuenta de inversión.

Respecto a las cuentas de inversión, el artículo 64 del texto único del Decreto Ley 1 de 1999, lo que señala es que las casas de valores mantendrán los valores y los dineros de clientes en cuentas de inversión de conformidad con las disposiciones que dicte la Superintendencia; y que está dictará reglas de conducta que deberán observar las casas de valores nen relación con el manejo y la administración de cuentas de inversión y dineros de clientes. Y que esas cuentas de inversión pueden contener valores o dinero en efectivo, pero estas deben ser incidental y no el objeto principal de inversión.

Ahora bien, en el caso en examen no apreciamos que las cuentas a plazo fijo en referencia, se realizaron de acuerdo a disposiciones dictadas por la Superintendencia de Valores, y al mismo tiempo que atendió las reglas de conductas dictadas por dicha entidad, de acuerdo con lo previsto en el artículo 64 del Decreto Ley 1 de 1999.

Frente a esos planteamientos, estima este Tribunal (Sala Tercera de lo Contencisoso Administrativo), que importa referise a las actividades del mercado de valores. En ello tenemos, que el artículo 4 del Texto Único del Decreto Ley 1

de 1999, señala lo siguiente:

> **Artículo 4.** Actividades del mercado de valores. Serán actividades del mercado de valores las siguientes:
> 1. El registro de valores y autorización de la oferta pública de valores.
> 2. La asesoría de inversión.
> 3. La intermediación de valores e instrumentos financieros.
> 4. La apertura y gestión de cuentas de inversión y de custodia.
> 5. La administración de sociedades de inversión.
> 6. La custodia y depósito de valores.
> 7. La administración de sistemas de negociación de valores e instrumentos financieros.
> 8. La compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros.
> 9. La calificación de riesgo.
> 10. El servicio de proveer precios sobre valores.
> 11. La autorregulación a que se refiere la Ley del Mercado de Valores.
> 12. El suministro de información al mercado de valores, incluyendo el acopio y procesamiento de esta.
> 13. Las demás actividades previstas en la Ley del Mercado de Valores o que se determinen a través de otras leyes, siempre que constituyan actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, que se efectúen mediante valores o instrumentos financieros.
> Las entidades que realicen cualquiera de las actividades señaladas en este artículo, en Panamá o desde ella, estarán sujetas a la supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores. No quedarán sujetos a la fiscalización de esta entidad los bancos (excepto cuando sean casas de valores), las empresas financieras, además de las entidades y personas naturales o jurídicas que la ley exceptúe expresamente.

De igual manera, al artículo 54 del referido Drecreto Ley 1 de 1999, que recoge qué actividades se les permite realizar a aquellas personas a quien la Superintendencia otorgue licencias de casa de valores, al expresar:



> Artículo 54: Actividades permitidas. La persona a quien la Superintendencia otorgue Licencia de Casa de Valores solo podrá dedicarse al negocio de casa de valores salvo en el caso de los bancos o administradores de inversiones.
>
> Los bancos que obtengan licencia de Casa de Valores podrán ejercer también la actividad fiduciaria, previa obtención de la licencia correspondiente. **No obstante, la persona a quien se le otorgue Licencia de Casa de Valores podrá prestar**

servicios y dedicarse a actividades y negocios incidentales del negocio de casa de valores, como Forex, el manejo de cuentas de custodia, la asesoría de inversiones y el otorgamiento de préstamos de valores y de dinero para la adquisición de valores. También podrá realizar la actividad de administarción de inversiones de sociedades de inversión para la cual deberá requerir la respectiva Licencia de Administrador de Inversiones de Sociedad de Inversión."

La Supertindencia podrá restringir las actividades que realicen las casas de valores cuando lo considere necesario para proteger los intereses del público inversionista." (el resaltado es de la Sala)

De acuerdo con el numeral 15 artículo 49 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, el corredor de valores, es:

"...
15. Corredor de valores. Persona natural que labore para una casa de valores y que efectúe la compra y venta de valores u otros instrumentos financieros en nombre de una casa de valores, además podrá realizar asesoría de inversiones y la promoción y apertura de cuentas de inversión, para lo cual deberá obtener la correspondiente licencia ante la Superintendencia."



Las normas jurídicas citadas manifiestan fundamentalmente, cuales son las actividades del mercado de valores; y que las personas que cuenten con la licencia de casa de valores, solo pueden realizar el negocio de casa de valores, salvo en el caso de bancos o administradores de inversiones, lo que consideramos, es consecuente con que están autorizados para realizar otro tipo de actividades. Y que también la persona que cuente o posea una licencia de casa de valores, puede prestar **servicios y dedicarse a actividades incidentales del negocio de casa de valores**, como: **Forex, el manejo de cuentas de custodia, la asesoría de inversiones y el otorgamiento de préstamos de valores y el otorgamiento de préstamos de valores y de dinero para la adquisición de valores**.

De conformidad con el numeral 1 del artículo 269 del Decreto Ley 1 de 1999, es una infracción grave que la persona natural o jurídica realice servicios de intermediación de valores o instrumentos financieros sin estar autorizados por

la Superintendencia o sin observar las condiciones fijadas en la autorización que le haya sido expedida o en la Ley del Mercado de Valores.

Frente a ese escenario jurídico referido y las piezas procesales que conforman este proceso, este Tribunal conceptúa que FINANCIAL PACIFIC, INC., y IVÁN CLARE estarían autorizados solo para realizar actividades propias del mercado de valores (artículo 4 del Decreto Ley 1); y excepcionalmente a prestar servicios y realizar actividades incidentales del negocio de valores como: (Forex, el manejo de cuentas de custodia, la asesoría de inversiones y el otorgamiento de préstamos de valores y el otorgamiento de préstamos de valores y de dinero para la adquisición de valores), de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 54 de dicho decreto.

Ahora bien, si bien el artículo 64 del referido Decreto Ley 1 de 1999, referente a **cuentas de inversión, manejo de valores y dinero de clientes** citado previamente, y que la parte actora estima como infringida considerando que la entidad demandada no estimó, que permite que se realicen negocios incidentales, dispone que las casas de valores mantendrán los valores y los dineros de clientes en cuentas de inversión, de acuerdo a lo previsto a las disposiciones que dicte la Superintendencia; y consecuentemente, se le faculta para que dicte las reglas de conducta que deberán observar las casas de valores y sus corredores de valores en relación con el manejo y la administración de cuentas de inversión y dineros de clientes; y permite que esas cuentas de inversión contengan valores o dinero en efectivo, se condiciona a que esa actividad sea incidental y no el objeto principal de la cuenta de inversión, este Tribunal debe acotar que no observa en este caso, como quede acreditado que la característica de incidental, elemento importante en la actividad de cuentas de inversión.

Sobre la base de lo anterior, estima este Tribunal que en el caso que nos ocupa, las cuentas a plazo fijo que hiciera el demandante, en calidad de corredor

de valores de la casa de valores FINANCIAL PACIFIC, INC., en COACECSS con dineros de sus clientes, debian mantenerse como cuentas de inversión de conformidad con las disposiciones que dicte la Superintendencia, también esa actividad, está condicionada a que fuera incidental lo que supone, atendiendo el alcance del término, una ocasionalidad, circunstancias que a nuestro criterio, no quedan acreditadas en este caso, considerando que esos depósitos se realizaban desde el año 2010 hasta 2012. (véase f.51 del expediente administrativo)

Expresado lo anterior, a criterio de este Tribunal las cuentas a plazo fijo aperturadas por la casa de valores FINANCIAL PACIFIC, INC., a través del señor IVÁN CLARE en su calidad de Ejecutivo Principal y como Corredor de Valores de esa casa de valores, deberían calificar como de aquellos negocios o actividades incidentales identificados en el artículo 54 del Decreto Ley 1 de 1999, lo que no vemos quede acreditado en este caso, lo que en consecuencia también conlleva a descartar el cargo de ilegalidad de los artículos 269 (numeral 1) y 272 de dicho decreto, que establece como falta grave dar los servicios de intermediación de valores o instrumentos financieros sin estar autorizados y las sanciones administrativas a infracciones muy graves, respectivamente.

Lo antes expuesto, nos permite desacartar los cargos de ilegalidad que recae en los artículos 34 y 46 de la Ley 38 de 2000, considerando que la actaución del demandado el señor West Valdés tenía sustento legal en los artículos 54 y 64 del Decreto Ley 1 de 1999.

Finalmente, este Tribunal debe referise al cargo de ilegalidad del artículo 265 (numeral) del Decreto Ley 1 de 1999, sobre los criterios de imposición de la sanción, en lo que señala que la Superintendencia tomara en cuenta la capacidad de pago y el efecto de la sanción administrativa de la reparación del daño a los inversionistas directamente perjudicados, este Tribunal debe descartarlo también frente al hecho de que el demandante tampoco ha

acreditado que no tiene capacidad de pago para la sanción impuesta por la Superintendencia del Mercado de Valores; ni tampoco que el hecho de otras sanciones impuesta por dicha entidad han disminuido su capacidad para responder a la sanción impuesta a través del acto demandado.

Sobre la base de lo expuesto, este Tribunal considera de que no han quedado probado los cargos de ilegalidad no pueden prosperar los cargos de violación endilgados a la Resolución SMV 598-14 de 3 de diciembre de 2014.

Por consiguiente, los Magistrados que integran la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia, administrando justicia en nombre de la República y por autoridad de la Ley, declara **NO ES ILEGAL**, la Resolución SMV No. 598-14 de 3 de diciembre de 2014, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, dentro de la demanda contencioso administrativa de plena jurisdicción interpuesta por el apoderado judicial del señor **IVÁN CLARE ARIAS,** y en consecuencia, **NIEGA** el resto de las pretensiones.

Notifíquese,

ABEL AUGUSTO ZAMORANO
MAGISTRADO

CECILIO CEDALISE RIQUELME
MAGISTRADO

LUIS RAMÓN FÁBREGA S.
MAGISTRADO

KATIA ROSAS
SECRETARIA

CORTE SUPREMA DE JUSTICIA
SALA TERCERA
ES COPIA AUTÉNTICA DE SU ORIGINAL
Panamá, 15 de junio de 2017
DESTINO: Superintendencia del Mercado de Valores

Sala III de la Corte Suprema de Justicia
NOTIFIQUESE HOY 30 DE mayo DE 2017
A LAS 9:20 DE LA mañana
A Apoderado de la Administración
Firma