REPÚBLICA DE PANAMÁ
ÓRGANO JUDICIAL

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

OFICIO No. 499
Panamá, 11 de marzo de 2019

SMV 13MAR'19PM 2:25
CONS: F0197
RECIBIDO POR: F CALDERÓN

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

Señora Superintendente:

Cumpliendo con lo ordenado en el Artículo 65 de la Ley 135 de 1943, remito a usted, copia autenticada de la Resolución de 11 de febrero de 2019, dictada por la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia, en la **DEMANDA CONTENCIOSO ADMINISTRATIVA DE PLENA JURISDICCIÓN,** interpuesta por la firma forense Fábrega, Molino & Mulino, en representación de la sociedad **Prival Securities, Inc.**, para que se declare nula, por ilegal, la Resolución SMV N° 176-16 de 23 de marzo de 2016, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como su acto modificatorio y para que se hagan otras declaraciones.

Se adjunta copia autenticada del expediente administrativo, el cual consta de tres (3) tomos.

Atentamente,

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

/ygz

REPÚBLICA DE PANAMÁ
CORTE SUPREMA DE JUSTICIA
SALA CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO
ÓRGANO JUDICIAL

SALIDA No. 175
EXP. No. 594-16
11/03/19

ENTRADA N°594-16 **MAGISTRADO LUIS RAMÓN FÁBREGA S.**

DEMANDA CONTENCIOSO ADMINISTRATIVA DE PLENA JURISDICCIÓN INTERPUESTA POR LA FIRMA FORENSE FÁBREGA, MOLINO & MULINO, EN SU CALIDAD DE APODERADOS JUDICIALES DE LA SOCIEDAD PRIVAL SECURITIES, INC., PARA QUE SE DECLARE NULA, POR ILEGAL, LA RESOLUCIÓN SMV NO.176-16 DE 23 DE MARZO DE 2016, EMITIDA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES, SU ACTO MODIFICATORIO Y PARA QUE SE HAGAN OTRAS DECLARACIONES.

Panamá, once (11) de febrero de dos mil diecinueve (2019).

VISTOS:

La firma forense Fábrega, Molino & Mulino, en su calidad de apoderados judiciales de la sociedad Prival Securities, Inc., interpuso Demanda Contencioso Administrativa de Plena jJrisdicción para que se declare nula, por ilegal, la Resolución SMV No.176-16 de 23 de marzo de 2016, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, su acto modificatorio y para que se hagan otras declaraciones.

LO QUE SE DEMANDA

Mediante el presente proceso la demandante pretende que esta Sala determine lo siguiente:

> "... Que es ilegal y por tanto nula la resolución SMV No.176-16, de 23 de marzo de 2016, emitida por la Superintendente de la Superintendencia del Mercado de Valores.
> .. Que, en consecuencia, es ilegal y por tanto nula la resolución No. SMV No.JD-21-16 de 6 de julio de 2016 emitida por la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores.
> ... Que la Superintendencia del Mercado de Valores está obligada a disponer lo necesario para dejar sin efecto el cobro a PRIVAL SECURITIES, INC. de la suma de cinco mil balboas (B/.5,000.00), impuesta en calidad de multa por razón de la resolución SMV No.JD-21-16 de 6 de julio de 2016 emitida por la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores.
> ... Que en el evento de que PRIVAL SECURITIES, INC, ya haya pagado la multa descrita en el numeral anterior al momento de que la Sala Tercera de lo Contencioso-Administrativo dicte la sentencia

estimatoria de estas pretensiones, se ordene a la Superintendencia del Mercado de Valores que disponga lo necesario para que se devuelva a PRIVAL SECURITIES, INC. las sumas de dinero que haya pagado en virtud de los actos aquí demandados.

... Que la Superintendencia del Mercado de Valores está obligada a divulgar la parte resolutiva de la sentencia que se dicte en este proceso, con la misma prominencia que difundió o publicó la existencia de la resolución SMV No.176-16, de 23 de marzo de 2016, emitida por la Superintendente de la Superintendencia del Mercado de Valores y sus acto modificatorio que es la resolución SMV No.JD-21-16 de 6 de julio de 2016 emitida por la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores."

FUNDAMENTO DE LA DEMANDA

La parte demandante fundamenta su demanda señalando principalmente lo siguiente:

"... En cumplimiento de la normativa interna de LATINCLEAR, esta comunicó a la SMV la sanción impuesta a PRIVAL.

... Con base a la notificación realizada por LATINCLEAR, la SMV mediante Resolución No. SMV-547-13 de 31 de diciembre de 2013, ordenó el inició de una investigación administrativa a PRIVAL. De igual manera la SMV designó a la Dirección Nacional de Investigación Administrativas y Régimen Sancionador de dicha entidad, para que ejecutara las diligencias pertinentes.

... Durante el periodo de investigación, la SMV recabó material probatorio como también realizó diversas diligencias, las cuales se utilizaron como sustento para formular la posible infracción incurrida por PRIVAL, notificada el 29 de abril de 2015, mediante vista de cargos de 24 de abril de 2015.

... A pesar de lo anterior, y de las pruebas presentadas por PRIVAL, la SMV consideró que PRIVAL incurrió en la comisión de acciones prohibidas por la Ley del Mercado de Valores, porque se apropió de valores de sus clientes para realizar en su beneficio (faltas muy graves), operaciones en bolsa.

... A pesar de lo anterior, y de las pruebas presentadas por PRIVAL, la SMV consideró que PRIVAL incurrió en la comisión de acciones prohibidas por la Ley del Mercado de Valores, porque se apropió de valores de sus clientes para realizar en su beneficio (faltas muy graves), operaciones en bolsa.

... Este criterio de la SMV fue la que consignó en EL CTO ACUSADO como justificación de la sanción impuesta a PRIVAL en dicho acto administrativo. La Sanción monetaria impuesta fue de TREINTA Y CINCO MIL CIENTO SESENTA BALBOAS (B/.35,160.00).

... PRIVAL interpuso en tiempo oportuno RECURSO DE APELACIÓN, ante la Junta Directiva de la SMV con el fin de que se revocara EL ACTO ACUSADO.

... Mediante resolución No. SMV No.JD-21-16 de 6 de julio de 2016 (EL ACTO MODIFICATORIO), la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de valores, resolvió la impugnación promovida por PRIVAL.

..."

DISPOSICIONES LEGALES VIOLADAS Y CONCEPTO DE LA VIOLACIÓN

Como disposición legal infringida se establece el artículo 269, numeral 1, literal f del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, en concepto aplicación indebida por comisión, puesto que, la existencia de la orden de venta y de transferencia de las acciones, demuestra que Prival, no incurrió en el uso indebido ni, no autorizado de los valores confiados por terceros a Prival; el uso indebido de valores, para casos como el que nos ocupa, debe estar caracterizado por un uso no autorizado por la ley. Esto es lo que constituiría un uso indebido de las acciones perteneciente a terceros, es decir, no estaría en el giro normal de actividades de Prival, y con ello, sería indebido. De allí que si no existiese la orden de venta ni la de transferencia giradas por Eurovalores a Prival, ni que los valores fueron transferidos entre cuentas de depósitos de valores mantenidas en el mismo ente autorregulado, como en este caso es Latinclear, valdría decir que Prival incurrió en la resolución; más, como vemos no fue así.

Continúa señalando que, la norma en cuestión, exige que la acción vedada o prohibida, tenga que realizarse a través de la manipulación de sistemas informáticos o de sistemas tecnológicos. Latinclear nunca acusó a Prival de haber incurrido en ningún tipo de manipulación informático ni de sistemas tecnológicos y cabe reiterar que Prival no se benefició más que con el cobro de las comisiones generadas, por la venta de las acciones, tal como lo reconoce el acto modificatorio, lo que constituye el mejor medio probatorio de la inexistencia de un uso indebido por parte de Prival.

Por lo anterior, considera que al no incurrir Prival en la actividad, hecho o acción prohibida por el literal f, del numeral 1 del artículo 269 del Decreto Ley 1 de 1999, no se produjeron los hechos constitutivos del presupuesto de hecho de la norma citada. Por tanto, el texto legal escogido por la SMV como sustento del acto

acusado y del acto modificatorio, no tiene aplicación a la conducta realizada por Prival.

Otra norma considerada infringida por el acto demandado es el artículo 240 del Decreto Ley 1 de 1999, en concepto de violación directa por omisión, ya que la autoridad demandada desconoció el cumplimiento de Prival de la orden de Eurovalores conforme fue recibida y máxime, cuando la dilación en la trasferencia de las acciones desde la cuenta de Eurovalores a la cuenta de Prival en Latinclear, no se debió a causas imputables a Prival. De no haber cumplido Prival la orden recibida por Eurovalores, en el marco de tiempo que la realizó, hubiese incurrido en la infracción de la regla contenida en el artículo 240 del Decreto Ley 1.

También considera la demandante que el acto impugnado ha infringido el artículo 269 numeral 4, literal d, del Decreto Ley 1 de 1999, en concepto de violación directa por omisión, toda vez que la demandada desconoció el cumplimiento de Prival de la orden de Eurovalores conforme fue recibida y máxime, cuando la dilación en la trasferencia de las acciones desde la cuenta de Eurovalores a la cuenta de Prival en Latinclear, no se debió a causas imputables a Prival. De no haber cumplido Prival la orden recibida por Eurovalores, en el marco de tiempo que la realizó, hubiese incurrido en la infracción de la regla contenida en el artículo 240 del Decreto Ley 1. El mandato contenido en la regla de derecho citada, no prevé excepciones en su cumplimiento; con lo que la SMV desconoció la regla en cuestión, lo que constituyó la violación directa por omisión, desde que dejó de aplicar dicha regla al caso concreto.

Finalmente, considera que el acto demandado ha infringido el artículo 34 de la Ley 38 de 2000, en concepto de violación directa por comisión, sustentando su argumento en el hecho que, al no estar prohibido por el Decreto Ley 1 de 1999, lo

actuado por Prival, la SMV no siguió en la emisión del acto acusado, ni el acto modificatorio, la máxima de la estricta legalidad ya que utilizó su facultad sancionadora para la aplicación de una sanción no prevista en la normativa cuya aplicación corre en su competencia; lo anterior, conlleva entonces el desconocimiento del principio de estricta legalidad, de forma directa.

EL INFORME DE CONDUCTA DE LA AUTORIDAD DEMANDADA

De fojas (40 a 51) costa el informe de conducta rendido por el Superintendente de la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante la Nota No.SMV-28762-JUR-05 de 7 de octubre de 2016, en el que señala principalmente lo siguiente:

"...

1. **Artículo 269, numeral 1, literal f del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999...**
Según la parte demandante, <<La norma citada fue infringida por aplicación indebida por comisión...>>
Al respecto hemos de responder indicando que esta norma no ha sido infringida, en modo alguno, por la SUPERINTENDENCIA. En el procedimiento administrativo sancionador seguido a la Casa de Valores PRIVAL SECURITIES INC., el cual dio como resultado las sanciones impuestas mediante Resolución SMV N°.176-16 de 23 de marzo de 2016 y su acto modificatorio Resolución SMV No.JD-21-16 de 6 de julio de 2016, se aplicó la disposición jurídica que regulaba la conducta comprobada, es decir, el artículo 269, numeral 1, literal f del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.
Es preciso indicar que la parte demandante durante el desarrollo del procedimiento sancionador, tuvo la oportunidad de defensa y aportó los elementos probatorios que estimó convenientes, no obstante, tal como se indicó en el literal B. Consideraciones de Fondo, de la Resolución No.176-16 de 23 de marzo de 2016, esta Superintendencia conforme a las pruebas recabadas, determinó que la Casa de Valores PRIVAL SECURITIES, INC. realizó operaciones que afectaron la transparencia, seguridad y confiabilidad del régimen de anotaciones en cuentas de valores desmaterializados al usar indebidamente valores de la cuenta
ómnibus de clientes que le fueron confiados. Al darse el 27 de septiembre de 2012, la venta de las 500 acciones de ASSA, cuando aún no se había recibido la transferencia de parte del titular de dichas acciones, en cumplimiento de las obligaciones que dimanan del Contrato Marco de Custodia, Administración e Inversión y Contrato de Línea de Crédito suscrito con ese cliente, se accedió al pool de acciones de sus otros clientes, utilizando el sistema SICUS de LATINCLEAR para hacer efectiva la liquidación de dichas

acciones, por lo que al darse uso del sistema de LATINCLEAR, forzó que se dispusiera de valores de la cuenta ómnibus de PRIVAL SECURITIES, INC., que en su conjunto, pertenecian a sus clientes, produciendo así, un desfase temporal en el régimen de anotaciones en cuenta llevado por LATINCLEAR, que se vino a corregir el 2 de octubre de 2012, cuando el cliente de la Casa de Valores-EUROVALORES, logró transferir las acciones a la cuanta que mantiene en esta casa de valores.

Para esta Superintendencia, tal conducta, constituyó un riesgo respecto a la confianza que debe esperarse en el sistema al crear incertidumbre en la propiedad de valores, ya que las anotaciones en cuenta crean y extinguen derechos de propiedad, al disponer y liquidar valores para su venta sin contar previamente con el depósito previo de los mismos, además que el Contrato Marco de Custodia, Administración e Inversión y Contrato de Linea de Crédito suscrito entre PRIVAL SECURITIES, INC., y sus clientes, no lo autoriza a tomar prestado los valores de sus clientes. En ese sentido, la venta de las 500 acciones de ASSA que se tomaron del Pool de esta Casa de Valores, no contaba con la autorización previa del cliente.

...

2. Artículo 240, del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.

...

Según la parte demandante, <<En esta ocasión, la administración incurrió en la infracción de la norma en la modalidad de violación directa, por omisión>>.

...

Esta Superintendencia en cumplimiento de las etapas del procedimiento sancionador seguido a PRIVAL SECURITIES, INC., determinó mediante los elementos de prueba aportados al expediente administrativo, que la infracción incurrida por el recurrente era la establecida en el artículo 269, numeral 1, literal f del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, ya que dispuso de valores de la cuenta ómnibus de su cliente, sin contar con la debida autorización previa de éste, procediendo a la venta de 500 acciones de ASSA, por lo que se dio una debida aplicación de la norma.

....

3. Articulo 269, numeral 4, literal d, del Texto Único del Decreto de Ley 1 de 1999.

...

Según la parte demandante, <<Esta norma ha sido conculcada en concepto de violación directa por omisión...>>.

En cuanto a este concepto, sostenemos que **la referida norma no ha sido infringida,** en modo alguno, por la SUPERINTENDENCIA, ya que la conducta u omisión por parte de la Casa de Valores que fue objeto de una sanción administrativa, conforme los elementos de prueba que fueron aportados durante el procedimiento sancionador, no implicó la falta de diligencia por parte del recurrente en ejecutar una orden de su cliente EUROVALORES, sino que, al vender 500 acciones de ASSA, el día 27 de septiembre de 2012, sin tener la posición o depósito previo de dichos valores por parte de su cliente EUROVALORES, la transacción se liquidó de la cuenta de posición de terceros (ómnibus) de esta Casa de Valores, ya que mantenia valores disponibles y hasta el 2 de octubre de 2012, las acciones objeto de la venta por parte de PRIVAL SECURITIES, INC., fueron entregadas por su cliente EUROVALORES, por lo que se ocupó para la liquidación de esa transacción, valores de terceras personas, sin

contar con el consentimiento previo a esa operación por parte de ese cliente, lo que ameritó que esta Casa de Valores incurriera en la Comisión de la infracción grave contemplada en el artículo 269, numeral 1, literal f del Decreto Ley 1 de 1999.

4. Artículo 34 de la Ley 38 de 2000:

...

Según la parte demandante, <<La transgresión que ahora atribuimos a la SMV, es por violación directa por comisión...>>.

...

La SUPERINTENDENCIA ha dictado el acto administrativo hoy atacado, Resolución SMV N°.176-16 de 10 de 23 de marzo de 2016, al igual que su acto modificatorio, revestida de la competencia que atribuye el artículo 260 y concomitantes del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 y cumpliendo legalmente con cada una de las etapas que conlleva el procedimiento sancionador, dándole curso a los derechos y garantías inherentes al debido proceso a la Casa de Valores PRIVAL SECURITIES, INC., y procediendo a sancionar administrativamente al recurrente, con fundamento en el artículo 269, numeral 1, literal f del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, por la conducta realizada por esta Casa de Valores, al disponer de los valores e terceros, sin que mediara una autorización expresa para ello; por lo que, reiteramos, que la actuación de esta Superintendencia ha sido en estricto apego al Principio de Legalidad que debe regir las actuaciones de la Administración Pública.

....

Así las cosas, como hemos descrito a través de nuestro informe de conducta esta Superintendencia ha actuado siguiendo puntualmente las normas que rigen al Mercado de Valores, los reglamentos y demás leyes aplicables, por lo que no existe ningún tipo de violación tal como pretende hacer ver la parte demandante, la cual en efecto sí evidencia un grave desconocimiento de las normas especialísimas que rigen el mercado de valores panameño, el cual estamos llamados a defender como entidad reguladora del sector financiero, cuyo objetivo general es la regulación, supervisión y la fiscalización de las actividades del mercado de valores que se desarrollen en la República de Panamá o desde ella, propiciando la seguridad jurídica de todos los participantes del mercado y garantizando la transparencia, con especial protección de los derechos de los inversionistas. En tal sentido le solicitamos se desestime la presente demanda y se confirme la legalidad de lo actuado por nuestra entidad.

..."

OPINIÓN DEL PROCURADOR DE LA ADMINISTRACIÓN

El Procurador de la Administración, por medio de la Vista Número 1342 de 12 de diciembre de 2016 (fs.52-66), contesta la demanda señalando principalmente lo siguiente:

"...

Así las cosas, al analizar las constancias que reposan en autos

podemos observar que el caso ante el cual nos encontramos se centra en la puesta en venta en bolsa de unas acciones que para el momento de su transferencia, no formaban parte del patrimonio la casa de valores.

En este sentido, cabe mencionar que a raíz de la desmaterialización de los títulos valores, las centrales de valores, han tomado un papel importante en el régimen de custodia y traspaso de los bienes inmateriales. Es por lo anterior que los derechos de propiedad de los valores adquiridos o cedidos entre inversionistas se determinan a través de procesos de registros diarios que conllevan la anotación de las liquidaciones, compensaciones y conciliaciones de las transacciones en cuentas de custodia. Por lo delicado de etas funciones, las centrales de valores y sus participantes (en este caso **Prival Securities, Inc.**) requieren contar con procesos de registros transparentes, seguros y confiables a fin que la fe depositada por sus participantes en este tipo de práctica comercial sea efectiva, cierta y segura.

...

Dicho en otras palabras, **Prival Securities Inc.**, realizó una venta, en bolsa, de 500 acciones, que para el momento de efectuarse la operación de transferencia, no se encontraban físicamente en su poder, motivo por el cual tuvo que acceder a otras acciones, de otros clientes, a fin de poder perfeccionar dicha venta; esperando y confiando que eventualmente se produjera el traspaso efectivo de las acciones del propietario original hacia estos (**Prival Securities Inc.**) y así cubrir el faltante en las acciones de los otros clientes.

Producto de lo anterior, cobra importancia el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999...

Tal y como lo indica el artículo citado, constituye un requisito previo a la oferta, compra o venta de valores, el haber realizado **el depósito previo de los títulos en una central de custodia y liquidación, agente de transferencia u otra institución financiera debidamente registrada en la Superintendencia,** exigencia que encuentra su fundamento en que resulta jurídicamente improcedente el realizar una operación sobre títulos que aún no hayan entrado al patrimonio de la persona que busque realizar algún tipo de transacción sobre ellos; exigencia que fue desatendida por la sociedad **Prival Securities Inc.,** ya que, como hemos venido exponiendo, éstos realizaron una venta de acciones sin que estas hubieran entrado de manera completa en su patrimonio.

En lo que respecta a la utilización de los sistemas tecnológicos para facilitar la conducta arriba descrita, podemos indicar que la actora se valió del conjunto de acciones de sus otros clientes, cuya información se mantiene alimentada en el sistema SICUS, para realizar la venta de las 500 acciones, señalando en el sistema de reporte (Formulario de Determinación de Tenedores Indirecto) que los saldos en cuenta de custodia se encontraban debidamente conciliados, **cuando en efecto hacían falta 500 acciones que aún no habían sido efectivamente traspasados desde el Cliente 1 a Prival Securities Inc.** (Cfr. Foja 22 del expediente judicial).

...

Contrario a lo indicado por la actora, la conducta en la que ha incurrido, a saber, haber utilizado de manera indebida valores, mediante manipulación informática o medios tecnológicos, de una entidad regulada por la Superintendencia o de clientes de ésta, que se le hayan confiado en razón de su licencia o registro expedido por

la Superintendencia, **sí es una conducta prohibida**, y se encuentra regulada en el artículo 269 (numeral 1, literal f) del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, motivo por el cual el concepto de violación del artículo supuestamente vulnerado carece de todo sustento jurídico.

...

Sobre la base de las consideraciones antes expuestas, podemos concluir que la actuación de la entidad demandada no contraviene las disposiciones que se aducen infringidas; razón por la cual esta Procuraduría solicita respetuosamente a los Honorables Magistrados se sirvan declarar que **NO ES ILEGAL la Resolución SMV 176-16 de 23 de marzo de 2016**, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, ni sus actos confirmatorios y pide se desestimen las demás pretensiones de la actora.

..."

EXAMEN DE LA SALA

Cumplidos los trámites legales, la Sala procede a resolver la presente controversia, previa las siguientes consideraciones.

Advierte la Sala que, mediante Resolución SMV No.176-16 de 23 de marzo de 2016, la Superintendencia del Mercado de Valores, resolvió sancionar administrativamente con multa por la suma de (B/.35,160.00), a la Casa de Valores Prival Securities, Inc., por infracción del artículo 269, numeral 1, literal f del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.

La decisión antes referida fue recurrida, por lo que la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No.JD-21-16 de 6 de julio de 2016, modificó la parte resolutiva de la resolución recurrida y sancionó administrativamente con multa por la suma de (B/.5, 000.00) a la Casa de Valores Prival Securities Inc.

Así la cosas consideramos de importancia resaltar que, corresponde a la Superintendencia del Mercado de Valores, conforme lo dispone el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 (Texto Único), imponer las sanciones que establece el referido Decreto Ley; por lo tanto, en vista de dicha atribución correspondía a esta

entidad ejercer la facultad fiscalizadora que la llevó a dictar, luego de realizado el procedimiento correspondiente, la resolución ahora demandada.

El proceso en estudio se origina a Raíz de la Resolución No.SMV-547-13 de 31 de diciembre de 2013, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, por la cual ordenó el inicio de una investigación a la Casa de Valores Prival Securities, Inc. La investigación se basa en los indicios de posible violación al marco legal vigente derivados de la nota fechada 5 de abril de 2013, remitida por la Central Latinoamericana de Valores, S.A., en donde se notifica de la sanción impuesta en su condición de entidad autorregulada, a la Casa de Valores Prival; señalando al respecto lo siguiente:

> "Efectuar transacciones en la Bolsa de Valores de Panamá sin avisar que están realizado una venta en corto, incurre en ocupar valores de terceros de la cuenta ómnibus, sin estar autorizados y a su vez verificar que en T+2 mantengan los valores en custodia, a fin de cumplir con el principio de entrega contra pago establecido en la Sección 8.02 (Traspasos permitidos) del Reglamento Interno de Operaciones de Latin Clear."

Posteriormente y cumpliendo con el procedimiento legal establecido para este tipo de situaciones, la entidad demandada adelantó las investigaciones previas que luego llevaron al procedimiento sancionador. Luego de esto, mediante Vista de Cargos se formuló la posible infracción incurrida por Prival; posteriormente mediante sus apoderados judiciales presentaron su posición frente al cargo formulado y se le dio la oportunidad de aportar y practicar las pruebas correspondientes; finalmente y luego de cumplidas con todas las etapas del proceso se emitió la decisión que actualmente es objeto de revisión por este Tribunal.

Una vez efectuado un análisis del expediente administrativo, debemos manifestar en primer lugar que, esta Sala no encuentra infracción alguna al

artículo 269, numeral 1, literal f del Decreto Ley 1 de 1999, en concepto de aplicación indebida por comisión, ya que, de acuerdo a la revisión de las constancias del proceso, la acción que originó la sanción impuesta se catalogó como una infracción muy grave, por tanto lo que hizo la autoridad demandada fue aplicar la normativa legal vigente, tal como se lo obliga la norma en mención.

Nuestro análisis respecto a la norma antes citada encuentra mayor sustento, cuando al hacer una revisión de los elementos probatorios allegados al proceso, los que reposan en el expediente administrativo, así como lo señalado incluso por el propio demandante en su libelo de demanda, nos podemos percatar que al momento de hacerse la transacción por parte de la Casa de Valores ahora demandante, no se contaba con las acciones para efectuar la transacción. La propia demandante, señala en su demanda que, "... la llegada de LAS ACCIONES no era incierta, ni era improbable; de hecho, ya LATINCLEAR la había recibido también. Tampoco era riesgosa, en el sentido que hubiese posibilidades serías, sustanciales o razonables para que no llegarán..."; lo anterior permite colegir que la decisión adoptada por la entidad demandada, se encuentra debidamente sustentada en los hechos ocurridos y la normativa aplicable, que como señaláramos anteriormente, considera una falta muy grave la situación en la que incurrió la Casa de Valores demandante.

Aunado a lo señalado, compartimos lo expuesto por el Procurador de la Administración, en su vista número 1342 de 12 de diciembre de 2016, en el sentido que, cobra importancia lo dispuesto en el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, donde establece que "Será requisito para la oferta, compra o venta de valores a través de cualquier mercado organizado, como las bolsas de valores en Panamá o desde ella, el Depósito previo de los títulos en una central de custodia y liquidación, agente de transferencia u otra institución financiera

debidamente registrada en la Superintendencia."; de lo que se desprende que es un requisito previo a la oferta, compra o venta de valores, el haber realizado el depósito previo de los títulos en una central de custodia y liquidación, agente de transferencia u otra institución financiera debidamente registrada en la Superintendencia, exigencia que fue desatendida por la demandante, tal como lo hemos señalado anteriormente.

Por otro lado, tampoco encuentra este Tribunal que se ha infringido el artículo 240, ni el numeral 4, literal d, del artículo 269, del Decreto Ley 1 de 1999, por el acto demandado en forma directa por omisión, que según lo que argumenta la parte demandante, la demandada desconoció el cumplimiento de la demandante de la orden que le había dado Eurovalores, máxime cuando la dilación en la transferencia de las acciones no se debió a causas que le fueran imputables.

En ese sentido consideramos importante manifestar que, el punto medular en la causa que nos ocupa consiste en el hecho que, la demandante realizó una operación de venta de acciones, que aún, cuando fuera en cumplimiento de la orden que le había dado Eurovalores, ello no implicaba que se hiciera dicha venta sin disponer de las acciones, tal como hemos dejado claro en el análisis de la primera norma invocada. Lo antes expresado, permite a este Tribunal manifestar que, no se puede justificar el incumplimiento y la falta administrativa que se cometió por parte de la demandante, indicando que se estaba actuando en cumplimiento de una orden recibida, máxime si existen reglas y normas que se deben cumplir para realizar este tipo de operaciones, que lo que buscan es garantizar la efectividad y la seguridad del mercado.

En esa linea de pensamientos, queremos resaltar lo expresado por el

Procurador, en el sentido que, la conducta u omisión por parte de la Casa de Valores que fue objeto de sanción conforme a los elementos de pruebas apostados en el procedimiento sancionador, no consistió en la falta de diligencia al momento de ejecutar la orden del cliente, sino que, al vender las acciones sin tener la posición o depósito previo de dichos valores, la transacción tuvo que liquidarse de la cuenta de posición de terceros (ómnibus), de la Casa de Valores, ya que mantenía valores disponibles; lo que implicó, que se ocuparan para liquidar la transacción valores de terceras personas, sin contar con el consentimiento previo a esa operación por parte del cliente, lo que ameritó la sanción que ahora estamos analizando.

No se puede perder de vista, que los elementos probatorios allegados al proceso tanto en la esfera administrativa en el proceso sancionador, como los que reposan en el expediente judicial, no permiten a este Tribunal, variar la decisión adoptada por la autoridad demandada por haberse infringido alguna de las normas antes analizadas, ya que no se han acreditado las alegadas infracciones; por el contrario, lo que nos permite corroborar es el cumplimiento de la normativa especial aplicable a este tipo de materia por parte de la autoridad sancionadora, por incumplirse con las exigencias que regulan la situación que originó el proceso sancionador en contra de la parte ahora demandante.

Por último, con respecto a la alegada infracción del artículo 34 de la Ley 38 de 31 de julio de 2000, en concepto de violación directa por comisión, debemos manifestar que de las constancias del proceso ha quedado acreditado que la autoridad demandada cumplió en todo momento con el procedimiento especial aplicable a la materia debatida, contenido en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, como lo son la vista de cargos, oportunidad para que se presenten los descargos y las pruebas necesarias para esclarecer los hechos investigados, así

como la determinación de la responsabilidad y la imposición de las sanciones que procedan de acuerdo a las normas aplicables contenidas en el cuerpo legal antes referido, por lo que a nuestra consideración no se infringió la norma señalada.

Como sustento final a la presente resolución, queremos resaltar lo expresado tanto por la entidad demanda así como por el Procurador de la Administración, quienes señalaron que, a raíz de la desmaterialización de los títulos valores, las Centrales de Valores, han tomado un papel importante en el régimen de custodia y traspaso de bienes inmateriales; por tanto los derechos de propiedad de los valores adquiridos o cedidos entre inversionistas se determinan a través de procesos de registros diarios que conllevan anotación de las liquidaciones, compensaciones y conciliaciones de las transacciones en cuentas de custodias; lo que hace que por lo delicado de las funciones que se ejercen se cuente con procesos de registros transparentes, seguros y confiables a fin de que la buena fe depositada por los participantes de este tipo de operaciones comerciales sea efectiva, cierta y segura. Lo anterior, es de suma importancia, toda vez que el quebrantamiento por parte de los participantes de este sistema, traería como consecuencia un grave perjuicio a la estabilidad en su conjunto, o a las instituciones de manera individual, lo que resalta la importancia de los distintos mecanismos de control con los que debe contar el sistema a fin de responder efectivamente ante una determinada situación que ponga en riesgo el normal desempeño del mercado, cumpliendo con uno de los pilares fundamentales del sistema financiero como lo es la confianza.

Por lo antes anotado, esta Sala es del criterio que las violaciones alegadas contra la Resolución SMV No.176-16 de 23 de marzo de 2016, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, no se han configurado en esta ocasión, razón por la cual lo procedente, es declarar que no es ilegal el acto acusado ni su

acto modificatorio, así como negar el resto de las pretensiones de la demanda.

En consecuencia, la **SALA TERCERA DE LA CORTE SUPREMA**, administrando justicia en nombre de la República y por autoridad de la ley, **DECLARA QUE NO ES ILEGAL** la la Resolución SMV No.176-16 de 23 de marzo de 2016, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, ni su acto modificatorio, así como niega las demás pretensiones.

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, 11 de Noviembre de 2019
DESTINO: Superintendencia del Mercado de Valores
SECRETARIA