



REPÚBLICA DE PANAMÁ
ÓRGANO JUDICIAL
CORTE SUPREMA DE JUSTICIA
Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo y Laboral

Oficio No. 1232
Panamá, 10 de junio de 2022.

Licenciado
LUIS ANTONIO CHALHOUB MORENO
Presidente y Superintendente de la Superintendencia
del Mercado de Valores
E. S. D.

SHV 13JUN'22PM 2:41

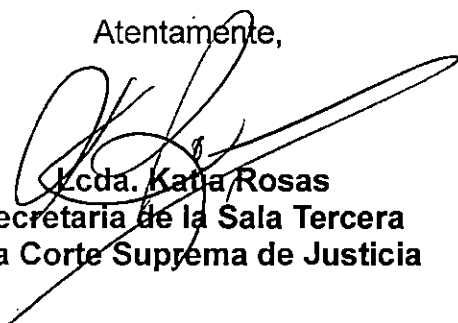
CONS: 934-2022
RECIBIDO POR: Yannoys

Señor Presidente y Superintendente:

Remito a usted, cumpliendo con lo dispuesto en el Artículo 65 de la Ley 135 de 1943, copia autenticada de la Resolución de 19 de mayo de 2022, dictada por la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia, en la **DEMANDA CONTENCIOSA ADMINISTRATIVA DE PLENA JURISDICCIÓN**, interpuesta por Fábrega Molino Sociedad Civil de Abogados, actuando en nombre y representación de **PABLO EDMUNDO MALDONADO ANDRADE**, para que se declare nula, por ilegal, la resolución No. SMV-195-2019 de 15 de mayo de 2019, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como sus actos confirmatorios y para que se hagan otras declaraciones.

Le adjunto las copias autenticadas del Expediente Administrativo (6 Tomos).

Atentamente,


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

/ch
Salida No. 387
Exp. No. 1068-19. C.

PS

Entrada No. 1068-19.

Magistrado Ponente: Cecilio Cedalise Riquelme

DEMANDA CONTENCIOSO ADMINISTRATIVA DE PLENA JURISDICCION, interpuesta por la Firma Forense Fábrega Molino, actuando en nombre y representación de PABLO EDMUNDO MALDONADO ANDRADE, para que se declare nula, por ilegal, la Resolución No. SMV-195-2019 de 15 de mayo de 2019, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, sus actos confirmatorios, y para que se hagan otras declaraciones.



REPÚBLICA DE PANAMÁ



ÓRGANO JUDICIAL

CORTE SUPREMA DE JUSTICIA

SALA TERCERA DE LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO Y LABORAL

Panamá, diecinueve (19) de mayo de dos mil veintidós (2022)

VISTOS

La Firma Forense Fábrega Molino, actuando en nombre y representación de **PABLO EDMUNDO MALDONADO ANDRADE**, ha interpuesto formal demanda contencioso administrativa de plena jurisdicción, para que se declare nula, por ilegal, la Resolución No. SMV-195-2019 de 15 de mayo de 2019, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, sus actos confirmatorios, y para que se hagan otras declaraciones.

La Sala Tercera de la Corte Suprema, mediante la Providencia de 10 de diciembre de 2019, admite la demanda y, a su vez, ordena correr traslado de la misma, por un término de cinco (5) días hábiles, a la Superintendencia del Mercado de Valores, para que rinda el correspondiente informe explicativo de conducta, conforme lo dispone el artículo 33 de la Ley No.33 de 1946; y, al Procurador de la Administración para que, en atención al mandato establecido en el numeral 2 del artículo 5 de la Ley No.38 de 2000, proceda a dar contestación de la demanda.

I. ACTO ADMINISTRATIVO IMPUGANDO

El acto administrativo impugnado, lo es la Resolución No. SMV-195-2019 de 15 de mayo de 2019, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante la cual se resolvió:

"PRIMERO: SANCIONAR con multa de QUINCE MIL (B/.15,000.00) a PABLO EDMUNDO MALDONADO ANDRADE con cédula de identidad personal número 8-306-757, titular de la Licencia de Corredor de Valores N° 68, por infracción al **Artículo 271 de Infracciones Leves**, en concordancia con el **Artículo 68 de Transacciones excesivas del Texto Único de Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999** y el **Acuerdo 5 de 2003 del 25 de junio de 2003** sobre el Código General de Conducta, Artículo 15 de Transacciones excesivas, que prohíbe a todo corredor de valores manejar una cuenta de inversión si es de forma discrecional y que se realicen transacciones que en su volumen o frecuencia son excesivas en consideración a la naturaleza de dicha cuenta de inversión y por el **Artículo 18 de información de los clientes del Acuerdo 5 de 2003 del 25 de junio de 2003**, al divulgar información acerca de sus clientes, de la cuenta de inversión y transacciones sin consentimiento del mismo.

..."

También solicita que se declaren nulas, por ilegales, la Resolución No. SMV-289-19 de 5 de agosto de 2019 y la Resolución SMV No. JD-19-19 de 18 de septiembre de 2019, que resuelven mantener en todas sus partes la decisión originaria; agotándose la vía gubernativa y dando paso a la presente demanda contencioso administrativa de plena jurisdicción.

II. NORMAS QUE SE ADUCEN INFRINGIDAS Y EL CONCEPTO DE LA INFRACCIÓN

Según la apoderada judicial del demandante, el acto impugnado infringe las siguientes disposiciones legales:

A. Los artículos 68 y 271 del Decreto Ley 01 de 1999, puesto que, señala que la Superintendencia del Mercado de Valores a lo largo de la parte motiva del acto acusado insiste en que la cuenta que manejaba no era discrecional; no obstante, para los efectos de las transacciones excesivas considera que la cuenta en cuestión era discrecional, lo que ha su criterio es una palpable contradicción. De igual manera, indica que la norma citada por la Superintendencia del Mercado de Valores no prevé la sanción impuesta ni contiene ningún elemento fáctico susceptible de ser allí insertado que se derive, directa o indirectamente, de lo realizado por su representado.

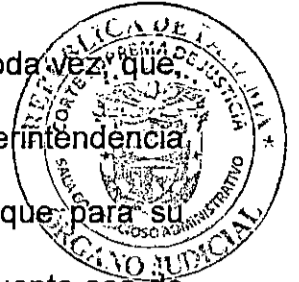
B. Los artículos 15 y 18 del Acuerdo 5 de 25 de junio de 2003, toda vez que, según su criterio, existe una contradicción por parte de la Superintendencia cuando pretende aplicar la norma sobre transacción excesiva, ya que para su aplicación la misma exige a título de requisito sine qua non que la cuenta sea de manejo discrecional para lo cual se debe recordar que para la entidad reguladora la cuenta manejada por Maldonado no era discrecional. Además, sostiene que la Superintendencia desconoció de forma directa el postulado de hecho de la norma citada como fundamento de su decisión sancionadora, cuando no hubo terceros que recibieran la información del movimiento de la cuenta que era propiedad de la sociedad al realizar una separación no permitida con sus beneficiarios finales.

C. El artículo 73 del Código Civil, debido que, a su entender, la entidad reguladora desconoció que al enviar información a los directores y dignatarios de la sociedad dueña y cliente de la cuenta se trataba de informar al mismo cliente, teniendo en cuenta que en el record o archivo de la citada sociedad en la casa de valores donde laboraba Maldonado no consta prohibición de que dichos directores y dignatarios de la referida sociedad recibieran información del movimiento de la cuenta.

D. El artículo 145 de la Ley 38 de 31 de julio de 2000, ya que considera, que el hecho de que no hubo quejas ni manifestaciones de inconformidad de los dueños de la cuenta, según su opinión, demuestra conforme las máximas de la experiencia, la aceptación y complacencia de ella con la actuación del señor Maldonado.

III. INFORME EXPLICATIVO DE CONDUCTA DE LA AUTORIDAD DEMANDADA

La Superintendencia del Mercado de Valores mediante la Nota N° SMV-2163-JUR-08 de 20 de diciembre de 2019, rindió informe explicativo de conducta consultable a fojas 43 a 57 del expediente judicial.





Indica que, indistintamente que haya existido o no una queja o inconformidad del cliente PII, la Superintendencia tiene el deber de tutelar el ordenamiento jurídico especial, entiéndase, la Ley del Mercado de Valores, por vía de la potestad sancionadora, cuando los deberes u obligaciones establecidos en éste son incumplidos por parte de quienes están llamados a hacerlo, lo que ha ocurrido en el caso que nos ocupa.

De igual manera, sostiene que la sanción impuesta al señor Pablo Edmundo Maldonado Andrade se basa en dos infracciones: la primera, el alto volumen de transacciones que llevó a cabo el corredor de valores en el manejo de la cuenta de inversión del Cliente PII, según consta mediante declaración jurada rendida en el expediente administrativo, a fojas 2050 a 2053, lo cual fue ratificado mediante declaración jurada rendida en este procedimiento sancionador por parte de la Gerente de Operaciones y Administración de la casa de valores PCGI, y la segunda, el envió de información de la cuenta de inversión del Cliente PII a personal de una firma de abogados, sin que constara el consentimiento de dicho cliente para ello, lo cual se aprecia a fojas 139, 140 y 166 del expediente.

Concluye, señalando que el procedimiento sancionador se desarrolló de conformidad con todas las etapas y los principios aplicables de conformidad con la Ley del Mercado de Valores, sus acuerdos reglamentarios y la Ley 38 de 2000 de procedimiento administrativo de forma supletoria; razón por la que solicita que se desestime la presente demanda contencioso administrativa de Plena Jurisdicción presentada.

IV. CONTESTACIÓN DE LA PROCURADURÍA DE LA ADMINISTRACIÓN

El Procurador de la Administración mediante Vista Fiscal No. 123 de 28 de enero de 2020, visible de fojas 64 a 72 del expediente judicial, solicita a los Honorables Magistrados se sirvan declarar que no es ilegal, la Resolución SMV-195-2019 de 15 de mayo de 2019, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores y, en consecuencia, se desestime las demás pretensiones del actor.

Sostiene el representante del Ministerio Público que contrario a lo indicado por el accionante, la Superintendencia del Mercado de Valores, sí hizo mención de manera particular y específica, por un lado, de las causas que motivaron la investigación, y por el otro, de cada una de las posibles infracciones en las que había incurrido el demandante, por lo que, según su criterio, que los argumentos del actor, tendientes a sugerir que a través del acto acusado, no se hacía referencia a una tipificación que pudiera ser subsumida en conductas que constituyen infracciones en materia de valores, carecer de sustento tanto, fáctico como jurídico.

Finalmente, agrega que ha quedado demostrado, por un lado, que la Superintendencia del Mercado de Valores, sí cumplió con el procedimiento establecido en la ley desde el momento del inicio del procedimiento sancionador, así como en lo sucesivo a todas sus etapas, con apego al principio del debido proceso, y en cumplimiento de las normas establecidas por la ley del Mercado de Valores, y que la sanción impuesta al demandante, se basó en el alto volumen de transacciones que llevó a cabo el corredor de valores Pablo Edmundo Maldonado Andrade en el manejo de la cuenta de inversión del Cliente PII.

V. CONSIDERACIONES DE LA SALA

Formulada la pretensión contenida en la demanda y cumplido el procedimiento establecido para estos negocios contencioso administrativos, se procede a analizar los cuestionamientos en ella planteados, a fin de precisar si el acto administrativo objeto de la presente acción, la Resolución No. SMV-195-2019 de 15 de mayo de 2019, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, es ilegal o no, en atención a los cargos de violación alegados por la parte actora con respecto a los artículos 68 y 271 del Decreto Ley 01 de 1999; artículos 15 y 18 del Acuerdo 5 de 25 de junio de 2003; el artículo 73 del Código Civil y el artículo 145 de la Ley 38 de 31 de julio de 2000, "que aprueba el Estatuto Orgánico de la



Procuraduría de la Administración, regula el Procedimiento Administrativo General y dicta disposiciones especiales.”

En primer término, con fundamento en el artículo 206 numeral 2 de la Constitución Política, en concordancia con lo dispuesto en el artículo 97 numeral 1 del Código Judicial y, a su vez, en correspondencia con el artículo 42 literal b de la Ley 135 de 1943, reformada por la Ley 33 de 1946, se verifica que esta Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia es competente para conocer el proceso contencioso administrativo de plena jurisdicción promovido.

Señalado lo anterior, la Sala procede con el examen correspondiente:

Advierte el Tribunal que la decisión impugnada tuvo su génesis con la Resolución N° SMV-588-16 del 2 de septiembre de 2016, la cual ordenó el inicio de un procedimiento administrativo sancionador al señor Pablo Edmundo Maldonado Andrade, por las posibles infracciones a la Ley del Mercado de Valores, en razón de que la Superintendencia recibió de parte de la casa de valores PanAmérica CapitalGroup, Inc, (PCG) nota fechada 3 de mayo de 2016, reportando una actividad inusual realizada por el señor Maldonado durante todo el año 2015, en las transacciones de la cuenta de inversión de un cliente (persona jurídica) de ésta casa de valores, para la cual laboraba éste como corredor de valores consistente en que para el año 2016 la citada casa de valores tuvo conocimiento que la persona que impartía las instrucciones de dicha cuenta manejada por el señor Pablo Maldonado posiblemente había fallecido en el mes de abril de 2015; no obstante, dichas transacciones en la cuenta de inversión continuaron.

En atención de dicha comunicación realizada por la casa de valores, y luego de la culminación de la fase de instrucción del expediente administrativo, se emitió la vista de cargos fechada 18 de septiembre de 2018 (fs.2534-2546) mediante la cual se le formularon cargos al señor Pablo Maldonado quien fue debidamente notificado, otorgándole el plazo de diez (10) días hábiles para presentar pruebas, logrando la entidad reguladora acreditar lo siguientes hechos: i.



El señor Pablo Maldonado estuvo a cargo de la cuenta de inversión desde el mes de septiembre de 2010, la cual se abrió el 19 de octubre de 2005 manteniéndose registrado en la casa de valores PCG como un cliente con perfil conservador, incluyendo los años posteriores, sin que conste actualización del perfil del cliente en el expediente de la casa de valores PCG, que sustentara el cambio de tolerancia al riesgo de conservador a agresivo; ii. Transacciones comprobadas del año 2014 y 2015 sin la debida autorización del cliente, presidente de la sociedad, firma autorizada o beneficiario finales, comprobándose que se ejecutaron un volumen inusual de transacciones manejadas por el corredor de valores Pablo Maldonado; iii. Manejo de la cuenta de inversión de forma discrecional sin la autorización de la casa de valores PCG, Ejecutivo principal o Gerente general y que fueron realizadas sin la facultad expresa por el cliente de la cuenta de inversión; iv. El beneficiario final de la cuenta de inversión G.P.G. falleció el 4 de abril de 2015 de acuerdo al certificado de defunción que reposa en el expediente quien era la persona que instruía las transacciones y operaciones hacia Pablo Maldonado; v. Se evidenció que las transacciones desde el año 2014 se mantuvieron en un promedio de cinco (5) al mes y no más de diez (10) desde enero hasta agosto, no obstante a partir del mes de septiembre del mismo año las transacciones aumentaron de manera discrecional con el mismo Cliente PII de 10 a 26 transacciones al mes, lo que repercute en el aumento de las comisiones generadas durante el período investigado en donde se observó que la actividad transaccional posterior del fallecimiento del señor G.G. Jr. se dio sin consentimiento escrito del Cliente; vi. Se observó que el señor Pablo Maldonado mantuvo conversaciones con personal de una firma de abogados sobre temas confidenciales relacionados a la cuenta de inversión sin consentimiento escrito por parte del Cliente PII ni los señores G.G.Jr. y B.G.

Luego de culminada la etapa de investigación y evaluación, la Superintendencia del Mercado de Valores, emitió la Resolución No. SMV-195-2019 de 15 de mayo de 2019, mediante la cual se resolvió: "**SANCIONAR con**



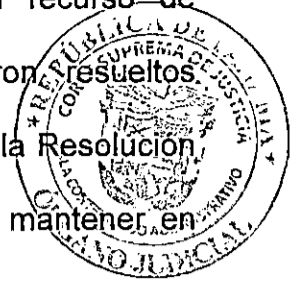
multa de QUINCE MIL (B/.15,000.00) a PABLO EDMUNDO MARDONADO ANDRADE, con cédula de identidad personal número 8-306-757, titular de la Licencia de Corredor de Valores N° 68, por infracción al Artículo 27.1 de Infracciones Leves, en concordancia con el Artículo 68 de Transacciones excesivas del Texto Único de Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y el Acuerdo 5 de 2003 del 25 de junio de 2003 sobre el Código General de Conducta, Artículo 15 de Transacciones excesivas, que prohíbe a todo corredor de valores manejar una cuenta de inversión si es de forma discrecional y que se realicen transacciones que en su volumen o frecuencia son excesivas en consideración a la naturaleza de dicha cuenta de inversión y por el Artículo 18 de información de los clientes del Acuerdo 5 de 2003 del 25 de junio de 2003, al divulgar información acerca de sus clientes, de la cuenta de inversión y transacciones sin consentimiento del mismo.”

Dentro de este contexto, observa la Sala, que la conducta en la que incurrió el recurrente se encuentra regulada en el artículo 68 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, y reiterada en el artículo 15 del Acuerdo N° 5-2003 de 25 de junio de 2003, por una parte y por la otra en el artículo 65 del citado cuerpo legal, desarrollado por el artículo 18 del citado Acuerdo N° 5-2003, los cuales establecen expresamente, lo siguiente:

“Artículo 68. Transacciones excesivas. Queda prohibido a toda casa de valores o corredor de valores que maneje una cuenta de inversión en forma discrecional o que esté en posición de determinar el volumen y la frecuencia de transacciones en valores que se hagan en una cuenta de inversión en virtud de la propensión del cliente a seguir las sugerencias de dicha casa de valores o de dicho corredor de valores llevar a cabo transacciones que, ya sea en volumen o en frecuencia, sean excesivas en consideración de la magnitud y la naturaleza de dicha cuenta de inversión, de las necesidades y de los objetivos de inversión del cliente y del patrón de transacciones de la cuenta de inversión, a la luz de las comisiones obtenidas por la casa de valores o el corredor de valores.”

“Artículo 65. Reserva de información. Las casas de valores y los corredores de valores no podrán divulgar información acerca de sus clientes no acerca de las cuentas de inversión o transacciones en valores que estos llevan a cabo, a menos que lo hagan con el consentimiento del cliente o que la información deba ser divulgada a la Superintendencia en virtud de este Decreto Ley o sus reglamentos o que medie orden de autoridad competente dictada de conformidad con la ley.”

Contra dicha decisión la parte demandante interpuso el recurso de reconsideración y apelación, respectivamente, los cuales fueron resueltos mediante la Resolución No. SMV-289-19 de 5 de agosto de 2019 y la Resolución SMV No. JD-19-19 de 18 de septiembre de 2019, que resuelven mantener en todas sus partes la decisión originaria.



En ese mismo orden de ideas, la Sala considera oportuna hacer alusión, a lo que la entidad demandada manifiesta en su informe de actuación, en el sentido que, los corredores de valores tal como lo señala el numeral 2 del artículo 3, del Acuerdo 5-2003 dispone que **"Los Códigos de Conducta atribuirán funciones de control del cumplimiento de las normas de conducta por las entidades, sus dignatarios, directores, ejecutivos principales, corredores de valores y empleados al Oficial de Cumplimiento, que ejercerán sus funciones con independencia de las decisiones de gestión de la entidad."** Situación que según su criterio fue distinta de la conducta del corredor de valores Pablo Maldonado tal como consta en el expediente administrativo sancionador. (f. 49 del expediente judicial).

Con relación al argumento del recurrente, en cuanto a que el artículo 271 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores no prevé la sanción impuesta ni contiene ningún elemento fáctico susceptible de ser allí insertado que se derive, directa o indirectamente, de lo realizado por su representado, esta Superioridad estima, que la actuación desarrollada por la Superintendencia del Mercado de Valores, estuvo amparada a lo que dispone el Texto Único sobre el mercado de valores en la república de Panamá y la Superintendencia del Mercado de Valores, en virtud de las atribuciones que posee el Superintendente, en los numerales 6, 8 y 10 del artículo 14, cuyo tenor literal es el siguiente, a saber:

"Artículo 14. **Atribuciones del superintendente.** Son atribuciones del superintendente:

...
...
...

6. Examinar, supervisar y fiscalizar las actividades de las entidades con licencia expedida por la Superintendencia, así como de sus ejecutivos

principales, corredores de valores y analistas dentro de las funciones inherentes a sus licencias, según sea el caso.

...

10. Realizar las inspecciones, las investigaciones y las diligencias previstas en la Ley del Mercado de Valores, con sujeción al procedimiento de investigación y sancionatorio de la Superintendencia, contempladas en el presente Decreto Ley.

11. Imponer las sanciones que establece la Ley del Mercado de Valores.



En razón de lo antes expuesto, somos del criterio que la competencia que posee la Superintendencia del mercado de Valores, para realizar investigaciones, diligencias e imponer las sanciones que establece la Ley del Mercado de Valores, se encuentra debidamente consignada en la ley, como bien hemos citado en la norma *ut supra*, por tanto, esta Sala considera que la entidad actuó conforme a derecho.

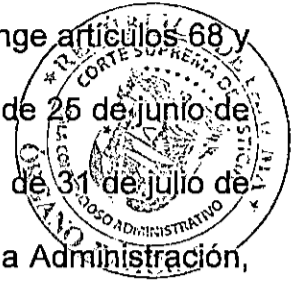
En opinión de este Tribunal, es evidente que la entidad demandada se fundamentó en las pruebas recabadas y las valoró de forma tal, que logro corroborar que el demandante sí incurrió en actuaciones que se encuentran prohibidas en este caso, en el alto volumen de transacciones discrecionales llevadas a cabo por el corredor de valores Pablo Edmundo Maldonado Andrade en el manejo de la cuenta de inversión del Cliente PII e igualmente, se desprende que efectivamente el corredor mantuvo conversaciones con personal de una firma de abogados sobre temas confidenciales relacionadas con dicha cuenta de inversión sin que constará consentimiento escrito por parte del cliente.

Aunado a lo anterior y de acuerdo a la sana crítica para la evaluación del material probatorio, esta Corporación de Justicia no logra evidenciar que el despliegue probatorio realizado por la parte actora desvirtúe la potestad sancionadora de la Superintendencia del Mercado de Valores y las infracciones al cumplimiento de la norma en las que incurrió el señor Pablo Maldonado, ya que observa la Sala que lo actuado por la Autoridad reguladora se apega a las normas que regulan el mercado de valores.

Siendo, así las cosas, este Tribunal concluye que la parte demandante no ha logrado desvirtuar la legalidad del acto administrativo atacado, en razón que no

ha prosperado ninguno de los cargos de violación invocados en el libelo de demanda.

En consecuencia, el acto administrativo censurado no infringe artículos 68 y 271 del Decreto Ley 01 de 1999; artículos 15 y 18 del Acuerdo 5 de 25 de junio de 2003; el artículo 73 del Código Civil y el artículo 145 de la Ley 38 de 31 de julio de 2000, "que aprueba el Estatuto Orgánico de la Procuraduría de la Administración, regula el Procedimiento Administrativo General y dicta disposiciones especiales."



VI. PARTE RESOLUTIVA

En mérito de lo anteriormente expuesto, la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia, administrando justicia en nombre de la República y por autoridad de la Ley, DECLARA QUE NO ES ILEGAL la Resolución No. SMV-195-2019 de 15 de mayo de 2019, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, y por tanto, se niega el resto de las pretensiones.

Notifíquese,

**CECILIO CEDALISE RIQUELME
MAGISTRADO**

**MARÍA CRISTINA CHEN STANZIOLA
MAGISTRADA**

**CARLOS ALBERTO VÁSQUEZ REYES
MAGISTRADO**

**CORTE SUPREMA DE JUSTICIA
SALA TERCERA**

**KATIA ROSAS
SECRETARIA**

ES COPIA AUTÉNTICA DE SU ORIGINAL

Sanamó, 10 de Junio de 2022

DESTINO: Superintendencia del Mercado de
Valores