



**REPÚBLICA DE PANAMÁ
ÓRGANO JUDICIAL**

CORTE SUPREMA DE JUSTICIA - SALA DE LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO

Panamá, veintinueve (29) de agosto de dos mil diecisiete (2017).

VISTOS:

La Licenciada Idaliz Guiraud Ortiz, en nombre y representación de ANA RAQUEL CHEUNG AH CHU, interpone demanda contencioso-administrativa de plena jurisdicción ante la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia, con la finalidad que se declare nula, por ilegal, la Resolución SMV-No. 600-14 de 03 de diciembre de 2014, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, sus actos confirmatorios y que se hagan otras declaraciones.

I. FUNDAMENTO DE LA DEMANDA

La apoderada judicial de la Señora Ana Raquel Cheung Ah Chu manifiesta en los hechos que sustentan su demanda, que su mandante es corredora de valores, y que laboró en la empresa FINANCIAL PACIFIC, INC., desde el 10 de enero de 2007 hasta el 23 de diciembre de 2013.

La Superintendencia del Mercado de Valores, mediante la Resolución No. SMV-78-12 de 12 de marzo de 2012, inicia investigación contra la Casa de Valores de FINANCIAL PACIFIC, INC., conforme lo establecido en el artículo 262, numeral 2 de la Ley de Valores, donde vincula a la Señora ANA RAQUEL CHEUNG AH CHU, y a otras personas, con la posible infracción de la Ley de Valores. Una vez cumplidas las etapas dentro del procedimiento administrativo

sancionador, la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante la Resolución SMV No. 600-14 de 3 de diciembre de 2014, sanciona a la parte actora por violar normas del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 1999, y en su parte resolutive señala:

“ SEXTO: IMPONER multa administrativa por la suma de VEINTICINCO MIL BALBOA (B/ 25,000.00) a ANA RAQUEL CHEUNG AH CHU, mujer, panameña, con cédula No. 8-180-29, quien, según nuestro registros, ostenta licencia de Corredor de Valores No. 328 conforme a Resolución No. CNV-09-07 de 10 de enero de 2007, por violación del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 1999, 269 # 1 literal a (infracciones muy graves por Oferta Pública de Valores sin registro y autorización por la Superintendencia), en concordancia con el Acuerdo 2 del 16 de abril del 2010 por la cual se adopta el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de valores y de terminación de registro en la Superintendencia del Mercado de Valores, artículo 10 numeral 2 (Registro de otros valores).

Manifiesta la apoderada judicial de la Señora CHEUNG AH CHU, que su mandante laboró en la empresa FINANCIAL PACIFIC, INC como corredora de valores y no ocupó una cargo que fuese de responsabilidad, que para las fechas, así como en atención a los hechos investigados, la misma actuaba como colaboradora de la Casa de Valores, cumpliendo órdenes o instrucciones dadas por sus superiores y que el acceso a la información sobre los productos que se ofertaban era controlada por los Directivos, Gerencia General y Ejecutivos de la citada casa de valores.

Conforme a las investigaciones realizadas por la entidad demandada, éstos consideran que la contravención al ordenamiento jurídico radican en la infracción muy grave, prevista en el artículo 269, numeral 1, literal a, que pueda ser ejecutada por una persona natural o jurídica, en relación a la Oferta Pública de Valores sin registro y autorización por la Superintendencia y la ausencia de un contrato de corresponsalía en relación a las compra de acciones realizadas a

través de Second Market Holding por la casa de valores FINANCIAL PACIFIC, INC.

Indica la actora que los actos antes mencionados, no son de su responsabilidad y que los documentos que fueron encontrados en la investigación, guardan solamente relación directa con la Casa de Valores FINANCIAL PACIFIC, INC., y los mismos son decididos, negociados y ejecutados por los dueños de dicha Casa de Valores y en nada tiene alguna vinculación con su labor como corredora de valores.

De lo antes expuesto sostiene la apoderada judicial de la recurrente que, no se le puede atribuir responsabilidad de incurrir en hacer una oferta pública de valores sin registro, menos aún alegar ser suscriptora de un contrato de corresponsalía, pues bajo la legislación de valores la Señora CHEUNG AH CHU, no era empleada de la Alta Gerencia ni tampoco apoderada de la Casa de Valores Financial Pacific, Inc., por tanto su rol se limitada al ejercicio de su profesión de corredora de valores, lo cual no implicaba "que tengan absolutos poderes y como hemos venido enunciado la labor de un corredor de valores ni siquiera se enmarca dentro del concepto de Ejecutivo clave o Ejecutivo principal de una casa de valores" (foja 7). Sigue señalando la actora, que la información relacionada a la oferta de valores provino de los Ejecutivos Principales de la Casa de Valores WEST VALDÉS e IVAN CLARE, quienes en una reunión a finales del año 2011, se les comunicó que se "negociaba con agentes autorizados por la Securities Exchange and Commission (SEC de EE.UU por sus siglas en inglés), para ofrecerla mediante oferta privada dichas acciones de Facebook ante dicha entidad". (foja 7).

Por todo lo anterior, la apoderada judicial de la Señora CHEUNG AH CHU estima que la principal omisión y violación del acto impugnado, **"ha sido atribuir una responsabilidad por violación muy grave a nuestra representada que no**

le cabe en atención a su perfil laboral y de la Licencia de corredor de valores como bien hemos explicado y sustentado. Sin mencionar que no hay documentos legales que vinculen responsabilidad directa con nuestra representante, es decir, firma de algún contrato con custodios, casas de bolsas locales o extranjeras, proveedores de servicios o actas autorizando a la Señora CHEUNG a actuar en nombre y representación de FP, lo que nos lleva a concluir que nuestra representada ha sido injustamente vinculada por actos perpetuados por terceras personas.” (foja 8)

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

La actora enuncia como normas que estima infringidas y el concepto de su violación las siguientes:

1. **El artículo 32 de la Constitución Nacional que se refiere al debido proceso.** Indica la apoderada judicial de la Señora CHEUNG AH CHU que el acto impugnado infringe la norma antes mencionada, de forma directa, pues su mandante es una persona natural que fungió como una corredora de valores, y no era miembro de la Administración, no fue parte de la Junta Directiva, Dignatarios, Apoderados y por su licencia de corredor de valores al tenor del concepto de la Ley de valores no podía ni era su responsabilidad las decisiones de negocios. Además alega la actora que los corredores de valores no son considerados como Ejecutivos Principales, quienes son los determinan que productos se ofrecen en la cartera de inversión, por consiguiente, su vinculación y posterior sanción por una infracción grave no se ajusta a un proceso administrativo dentro de los trámites legales, como lo dispone la norma invocada como transgredida.

2. **Artículo 263 del Decreto ley 1 de 1999 (texto único),** que se refiere a los principios aplicables al procedimiento sancionador, como el debido proceso,

confidencialidad, buena fe y garantía de procedimiento. Manifiesta la actora que dicha norma ha sido infringida de forma directa, al no cumplirse con un debido proceso, ya que no se le respetaron sus derechos.

3. **Artículo 265 del Decreto ley 1 de 1999 (texto único)** se refiere a los criterios que debe tomar en consideración la Superintendencia del Mercado de Valores para imponer la sanción en los casos que instruyen. Alega la recurrente que la entidad demandada no consideró que ella era una corredora de valores dentro de la Casa de Valores Financial Pacific, Inc. y no tenía la responsabilidad de suscribir acuerdos de corresponsalía, ni tenía poder de decisión al no ejercer cargo en la Alta Gerencia en esta empresa, sino que era una colaboradora más que recibía instrucciones de los valores que se ofrecían, así como tampoco ponderó en su momento la entidad demandada, que ninguno de los clientes manejados por ella sufrieron daño, que dieran indicios de intencionalidad en su actuar.

4. **Artículo 269, literal c del Decreto Ley 1 de 1999 (texto único)** que se refiere a las infracciones graves, y expone la actora que la entidad demandada desconoció que era solo una corredora de bolsa, con dependencia laboral de la Casa de Valores Financial Pacific, Inc., y realizando actividades propias de la profesión, conforme lo preceptuado en el artículo 49, numeral 15 del Decreto Ley 1 de 1999. En consecuencia, manifiesta la actora, que no puede endilgarse una violación grave, pues no hay contratos o actas que la vinculen de manera directa, en la oferta pública de valores sin estar registrados o autorizados por la Superintendencia, ya que no ofreció públicamente los valores de FACEBOOK, sino fue la casa de valores FINANCIAL PACIFIC, INC.

5. **El artículo 162 de la Ley 38 de 31 de julio de 2000**, que dispone que los recursos podrán fundarse en cualquier infracción del ordenamiento jurídico, incluyendo la desviación de poder. Manifiesta la recurrente que esta norma fue

infringida de forma directa por comisión, pues frente a los hechos investigados y la inexistencia de daños a los clientes como resultado de la falta, la sanción la considera “exagerada y desproporcionada conforme los parámetros legales que rigen la materia”, por lo que sostiene que el acto demandando constituye una desviación de poder, ya que no persigue los objetivos señalados en la ley sustancial. (foja 13)

III. INFORME DE CONDUCTA DE LA ENTIDAD DEMANDADA:

Por medio de la Nota No. SMV-26797-JUR 05 de 19 de enero de 2016, la Licenciada Marelissa Quintero de Stanziola, en su condición de Superintendente de la Superintendencia del Mercado de Valores, rinde informe de conducta dentro de la demanda contencioso administrativa de plena jurisdicción incoada por la Licenciada Idaliz Haydee Guiraud Ortiz, en representación de ANA RAQUEL CHEUNG AH CHU, para que se declare nula, por ilegal, la Resolución SMV-No. 600-14 de 3 de diciembre de 2014, expedida por dicha entidad y sus actos confirmatorios.

Indica la Licenciada Stanziola que la entidad a su cargo, dispuso mediante la Resolución SMV-78-12 de 12 de marzo de 2012, inició “un procedimiento administrativo sancionador contra la casa de valores Financial Pacific, Inc., y contra terceras personas, naturales o jurídicas, que han actuado por y para o en representación de FINANCIAL, por la presunta violación a este texto normativo que regula el mercado de valores y los acuerdos que la desarrollan.” (foja 20)

Advierte la entidad demandada que la Señora ANA RAQUEL CHEUNG AH CHU es una persona natural regulada por la Superintendencia del Mercado de Valores, por motivo de la licencia de corredor de valores No. 328, y por tanto, tiene obligaciones y deberes emanados de esa condición. En ese sentido, de las diligencias realizadas por la Dirección de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador, encontró que la Señora CHEUNG incurrió en violaciones a

la Ley de Mercado de Valores, por lo que ameritaba la imposición de una sanción pecuniaria que consideró la entidad aplicar.

De allí entonces, expone la entidad demanda en su informe lo siguiente:

“A manera de aclaración a la Sala, la licencia de corredor de valores no puede ser usada de forma independiente, sino que está sujeta a su ejercicio dentro de una entidad regulada por la Superintendencia del Mercado de Valores, en este caso dentro de una Casa de Valores. Si bien es cierto debemos entender que los corredores de valores, en este caso la señora CHEUNG era empleada de FINANCIAL, y el manejo de productos que se ofertaban estaba ligado a los que ofrecía la casa de valores, no es menos cierto que como corredora de valores ésta tiene responsabilidad sobre la viabilidad legal de los instrumentos que se ofrecen a sus clientes, así como de las reglas éticas y normas de conducta que rigen este mercado y a cada uno de sus actores.” (foja 74)

Por lo anterior es que sostiene la Superintendencia del Mercado de Valores que **“resulta inválido el argumento de escudarse en la obediencia, porque al ser tenedora de una licencia de mercado de valores en Panamá, conoce las reglas del mercado de valores en cuanto al ofrecimiento no registrados, y decidió obviarlos. Esto trae como consecuencia que se violara su responsabilidad fiduciaria con sus clientes y el mercado, a cambio de obtener comisiones.”** (foja 75)

Finalmente, la entidad demandada en su informe de conducta indica que no existe ninguna violación alegada por la parte demandante, lo que si se evidencia es un desconocimiento de las normas que rigen el mercado de valores panameño, el cual como entidad reguladora del sector financiero, está encomendada por ley y posee las atribuciones de regular, supervisar y fiscalizar las actividades en el mercado de valores que se desarrollan en la República de Panamá, por lo tanto, solicita a esta Superioridad que se desestime la demanda promovida.

IV. OPINIÓN DE LA PROCURADURÍA DE LA ADMINISTRACIÓN:

Mediante la Vista Número 186 de 29 de febrero de 2016, visible a fojas 87 a 101, la Procuraduría de la Administración emite concepto, de conformidad con lo

dispuesto en el numeral 2 del artículo 5 de la Ley 38 de 31 de julio de 2000, y solicita al Tribunal que declare que NO ES ILEGAL la Resolución SMV 600-14 de 3 de diciembre de 2014, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, ni sus actos confirmatorios, así como se denieguen las pretensiones de la demandante, en virtud de las siguientes consideraciones:

1. La demandante alega la infracción de los principios que rigen el procedimiento administrativo sancionador, no obstante, la misma sólo realiza *“apreciaciones meramente subjetivas, sin detallar de qué manera la Superintendencia del Mercado de Valores incumplió con dichas garantías procesales.”* (foja 93).

2. En relación al derecho que tenía la Señora CHEUNG AH CHU para presentar y aducir sus pruebas, manifiesta el Procurador de la Administración que *“la entidad demandada nunca llevó a cabo acciones que pudieran vulnerar tal derecho. Por el contrario, lo que sí resalta a la vista, es que **Cheung Ah Chu**, hizo uso insuficiente de esa prerrogativa; ya que a lo largo del procedimiento que se surtió en la vía administrativa, ésta no aportó elemento probatorio alguno que hiciera variar la decisión contenida en la resolución impugnada.”* (fojas 94-95)

3. A la demandante no se le impuso la sanción en relación al tema de los contratos de corresponsalía, por el contrario, su conducta la circunscribe la Superintendencia del Mercado de Valores, a lo dispuesto en el numeral 40 del artículo 49 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, en su condición de oferente, pues la misma ofreció públicamente valores de Facebook, sin el debido registro de los mismos ante la entidad demandada, incurriendo así en una contravención a la Ley del Mercado de Valores, señalada en el artículo 269, numeral 1, literal a del Texto Único del Decreto Ley antes mencionado.

4. El monto de la multa impuesta a la Señor CHEUNG AH CHU, surge de la aplicación de los criterios de valoración listados en el artículo 265 del Texto Único

del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, y el numeral 1 del artículo 272 de la misma excerta legal, y sustenta en su informe de conducta la entidad demandada lo siguiente: *“En cuanto a la capacidad de pago de la sancionada, la ley establece un mínimo del beneficio bruto obtenido; la señora Cheung cobró en comisiones veinticuatro mil setecientos dieciocho balboas (B/ 24,718.00), lo cual es solo doscientos ochenta y dos balboas (B/ 282.00) por lo que, como puede ver, se está cobrando el mínimo dentro de una conducta que amerita el máximo, si consideramos que éste es el escándalo financiero más grande de la historia de nuestro país. (Cfr. f. 81 del expediente judicial)”* (foja 99)

5. Finalmente en relación al artículo 162 de la Ley 38 de 31 de julio de 2000 que se refiere al fenómeno jurídico denominado desviación de poder, el Ministerio Público es del criterio “que todas y cada una de las actuaciones llevadas a cabo por la Superintendencia del Mercado de Valores dentro del procedimiento que dio origen a la citada Resolución SMV 600-14, estuvieron apegadas a Derecho, es decir, a los parámetros establecidos en el Texto Único del Decreto ley 1 de 1999, sobre el Mercado de Valores en la República de Panamá y la Superintendencia del Mercado de Valores, pero además dichas actuaciones respondieron al fin para el cual fue creado ese ente regulador, que no es otro que el propiciar la seguridad jurídica de todos los participantes del mercado y garantizar la transparencia, con especial protección de los derechos de los inversionistas.” (foja 99 a 100)

V. CONSIDERACIONES DE LA SALA

Cumplidos los trámites previstos para estos procesos, corresponde a los integrantes de la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia pasar a dirimir el fondo del presente litigio.

Competencia de la Sala:

En primer lugar, resulta relevante señalar que esta Sala de la Corte Suprema de Justicia es competente para conocer de la acción contencioso-

administrativa de plena jurisdicción promovida por la Licenciada Idaliz deGuiraud Ortiz, en nombre y representación de la Señora ANA RAQUEL CHEUNG AH CHU, con fundamento en lo que dispone el artículo 206, numeral 2, de la Constitución Política, en concordancia con el artículo 97, numeral 1, del Código Judicial y el artículo 42B de la Ley No. 135 de 1943, conforme fue reformado por la Ley No. 33 de 1946.

Legitimación Activa y Pasiva:

En el caso que nos ocupa, el acto demandado es de carácter individual, por lo que comparece a obtener la reparación por la supuesta lesión de derechos subjetivos que sufrió, la Señora ANA RAQUEL CHEUNG AH CHU, en virtud de la Resolución SMV 600-14 de 3 de diciembre de 2014, proferida por la Superintendencia del Mercado de Valores, y sus actos confirmatorios.

En ese mismo orden de ideas, el acto demandado fue emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, con fundamento a la Ley de Mercado de valores, Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, y sus acuerdos reglamentarios, por lo que interviene como sujeto pasivo en el presente proceso contencioso-administrativo de plena jurisdicción.

Y por último, la Procuraduría de la Administración, en la demanda de plena jurisdicción, por disposición del artículo 5, numeral 2 de la Ley No.38 de 31 de julio de 2000, actúa en defensa de los intereses del Estado.

Problema Jurídico:

En el caso que nos ocupa, la pretensión de la actora consiste en que esta Superioridad, declare nula, por ilegal, la Resolución SMV No. 600-14 de 03 de diciembre de 2014, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y sus actos confirmatorios, que son la Resolución SMV No. 79-15 de 09 de febrero de 2015, dictada por la misma entidad y la Resolución

SMV No. JD-228-15 de 1 de junio de 2015, emitida por la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores.

En ese sentido, la parte actora alega entre los cargos de violación circunscribiéndose esencialmente en los siguientes a saber: el incumplimiento al debido proceso, a los principios que rigen el proceso administrativo sancionador, la entidad no atendió a los criterios que dispone el ordenamiento jurídico, para imponer la sanción, los sujetos que pueden incurrir en infracción grave así como las causas, conductas u omisiones que se enmarcan, y por último, la supuesta actuación de la entidad a través de la desviación de poder, para la emisión del acto administrativo objeto de impugnación.

Para resolver el fondo de los cuestionamientos planteados por el actor, se procederá a revisar la normativa vigente al caso concreto, en materia de procedimiento administrativo sancionador que instruye la Superintendencia del Mercado de Valores, a fin de analizar y determinar si los cargos de violación, antes señalados son procedentes.

Inicialmente se debe señalar que la parte actora invoca la supuesta violación del artículo 32 de la Constitución Nacional, no obstante, esta Superioridad estima pertinente advertirle al demandante que esta norma constitucional escapa del conocimiento de la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo y con fundamento en el artículo 206, numeral 1 de nuestra Carta Magna, le compete al Pleno de la Corte Suprema de Justicia la guarda de la integridad de la Constitución, por ende, se abstiene de emitir consideraciones al respecto.

Ahora bien, el recurrente señala que se le ha infringido de forma directa, los principios que son aplicables al procedimiento sancionador como son el debido proceso, confidencialidad, buena fe y garantía del procedimiento, pues a la Sra. CHEUNG AH CHU no se le respetaron sus derechos al momento de establecer

las infracciones supuestamente relacionadas con ella, y no le fue impuesta una sanción objetiva y con apego a lo que dicta la ley de valores, infringiéndose también el principio de confidencialidad, ya que las investigaciones de la casa de Valores FINANCIAL PACIFIC, INC., estuvo publicada en medios impresos.

No obstante lo alegado por la parte actora, esta Superioridad estima que la actuación desarrollada por la Superintendencia del Mercado de Valores, la llevó a cabo conforme lo dispone el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 (Texto Único), en virtud de las atribuciones que la ley le confiere a la Comisión Nacional de Valores, en los numerales 3, 6, 8 y 10 del artículo 8, cuyo tenor literal es el siguiente, a saber:

Artículo 8. Atribuciones de la Comisión.

La Comisión tendrá las siguientes atribuciones:

....

....

(3) Expedir, suspender, revocar y cancelar las licencias de las bolsas de valores, centrales de valores, casas de valores, asesores de inversiones, ejecutivos principales, corredores de valores, analistas, administradores de inversión, y demás licencias que deba otorgar la Comisión con arreglo a lo dispuesto en este Decreto-Ley y sus reglamentos, así como ordenar a cualquiera de éstos la suspensión de cualquier actividad violatoria de este Decreto-Ley o de sus reglamentos, incluyendo la suspensión de operaciones y negociación de valores.

...

(6) Examinar, supervisar y fiscalizar las actividades de las organizaciones autorreguladas, de los miembros de organizaciones autorreguladas, de las sociedades de inversión, de los administradores de inversión, de las casas de valores y de los asesores de inversión, así como de sus respectivos corredores de valores, analistas y ejecutivos principales, según sea el caso, y de cualquiera otra persona sujeta a la fiscalización de la Comisión de acuerdo con el presente Decreto-Ley y sus reglamentos.

...

(8) Realizar las inspecciones, las investigaciones y las diligencias contempladas en el presente Decreto-Ley.

...

(10) Imponer las sanciones que establece este Decreto-Ley.