

ASPECTOS REGULATORIOS DEL MERCADO DE VALORES MEDIOS EXCEPCIONALES DE TERMINACIÓN DE UN PROCEDIMIENTO SANCIONADOR



Elías Domínguez
Asesor Legal
Superintendencia del Mercado de Valores
edominguez@supervalores.gob.pa

Fecha de recepción: 25/06/2019

Fecha de revisión: 10/07/2019

Fecha de aceptación: 30/09/2019

RESUMEN

La Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá dentro de las atribuciones otorgadas por el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 tiene como objetivo la regulación, supervisión y fiscalización de las actividades del mercado de valores que se desarrollen en la República de Panamá. Entre las funciones señaladas, la Superintendencia está facultada para imponer sanciones a las personas reguladas que incumplan con el contenido de la ley a través del desarrollo de un procedimiento administrativo sancionador. No obstante lo anterior, dicho procedimiento permite en ciertas situaciones llegar a medios excepcionales de terminación del proceso. Situación que procederemos a explicar a continuación.

Palabras clave: mercado de valores, medios excepcionales, procedimiento sancionador

REGULATORY ASPECTS OF THE SECURITIES MARKET EXCEPTIONAL MEANS OF TERMINATION OF A PENALTY PROCEDURE

ABSTRACT

The Superintendency of the Stock Market of Panama within the attributions granted by the Single Text of Decree Law 1 of 1999 has as its objective the regulation, supervision and control of the activities of the stock market that are developed in the Republic of Panama. Among the functions indicated, the Superintendency is empowered to impose sanctions on regulated persons who fail to comply with the content of the law through the development of a sanctioning administrative procedure. Notwithstanding the foregoing, said procedure allows in certain situations to reach

exceptional means of terminating the process. Situation that we will explain below.

Keywords: stock market, exceptional means, sanction procedure

A MANERA DE INTRODUCCIÓN

El Procedimiento Sancionador es un proceso de investigación de índole sancionatorio correspondiente al ámbito del Derecho Administrativo contemplado en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 que regula el Mercado de Valores el cual es aplicable a los sujetos regulados y terceras personas que puedan resultar responsables por infracciones al cuerpo normativo que lo desarrolla.

En el marco de una Investigación Administrativa, el Procedimiento Sancionador comúnmente suele culminar con una Resolución mediante la cual se determina o descarta la existencia de una infracción.

Estos procesos, dependiendo de su complejidad, pueden prolongarse por un período máximo de 4 años sin considerar los recursos que a disposición tenga el sujeto investigado de confirmarse la existencia de una infracción que le pudiera conllevar a una o varias de las siguientes sanciones:

1. Multas de tipo monetarias
2. Amonestaciones con publicación en gaceta oficial
3. Separación del cargo administrativo o directivo
4. Suspensión y cancelación de licencias
5. Suspensión o limitación del tipo o volumen de operaciones que se pueden realizar

Si bien es cierto todas las fases que conlleva el Procedimiento Sancionador son necesarias para la determinación o desestimación de una posible infracción, no se puede dejar de advertir que dichas fases conllevan un consumo significativo de recursos y tiempo tanto para el sujeto investigado así como también para la Administración Pública que busca esclarecer los hechos.

No obstante lo anterior, la Ley del Mercado de Valores contempla cuatro mecanismos que buscan, bajo ciertas condiciones, culminar de manera anticipada situaciones en donde pueda existir irregularidades a la ley. Estos mecanismos son:

- Conciliación
- Desistimiento de la denuncia
- Acuerdo de Terminación Anticipada
- Proceso Simplificado

Conciliación y Desistimiento de la Denuncia (Texto Único de Ley del Mercado de Valores art. 260 / Decreto Ejecutivo No. 126 de 16 de mayo de 2017 art. 33 al 37)

El Texto Único de la Ley del Mercado de Valores contempla en su artículo 260 la posibilidad que sujetos regulados del mercado de valores y sus clientes o inversionistas ventilen a través de la figura de la Conciliación y el Desistimiento de la denuncia, una controversia existente entre ellos.

La conciliación es un método de solución pacífica de conflictos, esta se rige por el principio de la autonomía de la voluntad, a través de la cual las partes gestionan la intervención de un facilitador imparcial para someter a conciliación las materias susceptibles de transacción, desistimiento y negociación.

Cabe destacar que la figura de la conciliación se encuentra regulada mediante Decreto Ley 5 de 1999¹ el cual estableció el régimen general del arbitraje, la conciliación y la mediación. La misma es reconocida a nivel constitucional por medio de la institución del arbitraje comprendida en el artículo 202.

La diferencia entre “*Conciliación*” y el “*Desistimiento de la denuncia*” estriba en que la primera se ventila a través de un organismo autorizado, con personería jurídica y con la intervención de un facilitador imparcial calificado, mientras que la segunda se establece sin intervención de un facilitador, y en el cual las partes en base al principio de la autonomía de la voluntad deciden de manera bilateral llegar a un mutuo acuerdo por lo general plasmado en un documento privado presentado por las partes a través de memorial notarial firmado.

Ambos mecanismo llevan a una eventual terminación anticipada del proceso sólo que en el primero (conciliación) se hace de forma tripartita, con intermediación de un tercero. Mientras que en el segundo se conjuga la voluntad bilateral de las partes en consenso para la solución pacífica del conflicto.

Tanto la Conciliación como el Desistimiento de la denuncia pueden llevarse a cabo bajo los siguientes supuestos:

Conciliación

1. Cuando no se ha producido un daño material al mercado de valores.
2. Cuando corresponda a posibles incumplimientos del sujeto regulado en sus deberes para con los clientes o inversionista.

¹ La Ley 15 de 2006 Restituye, Modifica y Adiciona artículos sobre materia arbitral declarados inconstitucionales respecto al Decreto Ley 5 de 1999, sin embargo los aspectos relacionados a la conciliación quedan intactos y no son adicionados o modificados en la Ley 15 de 2006.

3. Una vez ordenado el procedimiento sancionador y antes de notificado de la resolución que concluye el procedimiento sancionador.

Desistimiento de la denuncia

1. Dependiendo de la gravedad de la conducta del sujeto investigado
2. Cuando no se haya causado un daño material al mercado de valores
3. Antes de notificado de la resolución que concluye el procedimiento sancionador

Cabe señalar que el daño material causado al mercado de valores, es un criterio de importancia a ponderar ya que el interés general de la colectividad debe prevalecer sobre el de unos cuantos o en su defecto sobre el particular. Por tal razón somos de la opinión que ambos mecanismos sólo deberían ser considerados cuando traten sobre hechos de menor envergadura que repercutan en afectaciones individualizadas de clientes o inversionistas y en cuanto a la gravedad, sólo aquellas que no excedan las contempladas en los artículos 270 y 271 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores las cuales hacen alusión a infracciones graves (equiparables a la gravedad media) y leves, excluyendo de este modo las contenidas en el artículo 269 por considerarse muy graves.

Una vez reunidas las condiciones antes expuestas, la Superintendencia podrá, en ejercicio de la facultad sancionatoria, abstenerse de abrir un procedimiento de investigación o en caso de ya encontrarse uno en curso, ordenar su archivo.

Entre las causas comunes de controversias existentes entre los sujetos regulados y clientes o inversionistas podemos mencionar las siguientes:

- Recomendación adecuada: Las recomendaciones de comprar, vender o mantener una inversión hechas a un cliente teniendo motivos razonables para creer que se ajusta al perfil de inversión indicado por el cliente.
- Transacciones excesivas: Aquellas cuyo volumen de transacción generen gastos de comisiones significativas en proporción a los beneficios o utilidades obtenidas de aquella compra o venta.
- Información a clientes: El deber del regulado de remitir de forma periódica información clara y concreta de la cuenta de inversión o de los valores y efectivo depositados por el inversionista o cliente.
- Plazos de transmisión y ejecución: La pronta gestión de la entidad encargada sobre las órdenes impartidas por los clientes.
- Valoración y disposición de fondos y valores: Para facilitar la pronta disponibilidad de los fondos o valores a los clientes.

- Tarifas: El deber de publicar y aplicar debidamente las tarifas.
- Y en general todas aquellas que resulten del Acuerdo 5 del 2003 por el cual se reglamenta las normas de conducta, registro de operaciones e información de tarifas.

Acuerdo de Terminación Anticipada o ATA (Texto Único de la Ley del Mercado de Valores art. 261 / Decreto Ejecutivo No. 126 de 16 de mayo de 2017 art. 38 a 47)

El Acuerdo de Terminación Anticipada es un mecanismo jurídico que permite la terminación del Proceso Sancionador por una vía distinta a la resolución sancionatoria emitida al finalizar el proceso.

Una opción bastante utilizada por los sujetos regulados, los cuales al inicio del proceso son notificados que están siendo objeto de una Investigación Administrativa por posibles irregularidades a la Ley del Mercado de Valores. En esta figura, extraída del procedimiento sancionador Colombiano, el sujeto regulado solicita al regulador (la Superintendencia del Mercado de Valores) que se inicie un proceso de negociación para determinar el tipo y el monto de la sanción que se va a imponer.

Cabe destacar que la determinación de acceder o no a dicha solicitud es potestativa del Superintendente y además, que existe una ventana de tiempo en la cual esta figura puede ser solicitada, y esta es desde el momento en que se es notificado de la resolución que inicia el procedimiento sancionador hasta antes la notificación de la vista de cargo. Período este que comprende el período de fase de instrucción mediante la cual la Superintendencia dirige sus esfuerzos a determinar y recabar a través de los medios probatorios permitidos, la existencia o inexistencia de una conducta que infrinja el ordenamiento jurídico comprendido en la Ley del Mercado de Valores.

Siendo solicitado de manera oportuna y admitido, el Acuerdo de Terminación Anticipada se inicia en un cuadernillo aparte del expediente del procedimiento sancionador, lo cual suspenderá durante el término que dure dicha negociación, el desarrollo del proceso de investigación. No obstante lo anterior, la negociación no interrumpirá la prescripción de la acción sancionatoria.

En cuanto a la metodología de la negociación, se llevarán a cabo reuniones entre el investigado y el funcionario delegado para representar a la Superintendencia. El investigado puede asistir sólo o en compañía de su apoderado. El propósito de estas reuniones, las cuales comparten ciertos elementos parecidos a las figuras anglosajonas del Discovery² y del Settlement utilizado por nuestro

² Discovery: Práctica pre-judicial civil Estadounidense y de otros países Anglosajones como Inglaterra (Disclosure) por medio del cual las partes solicitan obtener las evidencias de su contra-parte. En la mayoría de los casos civiles se llega a un acuerdo (Settlement) después que ambas partes llegan a reconocer sus respectivas fortalezas y debilidades en el caso, lo cual reduce los costos y riesgos de un juicio.

homologo Estado Unidense “*el Securities and Exchange Commision (SEC)*”, es determinar:

- Que hechos inician la investigación.
- Establecer cuáles ocurrieron efectivamente y cuáles no.
- Con que material probatorio se cuenta al respecto.
- Las infracciones que infringen los hechos cometidos.
- La gravedad que reviste la conducta investigada.
- La sanción que correspondería a la situación particular.

Una de las ventajas de esta figura, es que, además de reducir significativamente el consumo de recursos en tiempo y dinero, la colaboración del investigado para la terminación anticipada del proceso se tomará en cuenta como un atenuante de la sanción que podría corresponderle, la cual se medirá en torno a criterios tales como:

- La gravedad de la infracción.
- La amenaza o el daño causado.
- Los indicios de intencionalidad.
- La capacidad de pago.
- Efecto de la sanción en la reparación del daño a los inversionistas afectados.
- La duración de la conducta.
- La reincidencia del infractor.

Sin embargo, independiente de la atenuante a aplicar, el extracto medular de la sanción impuesta correspondiente al número de resolución, fecha, persona sancionada y monto de la sanción será de conocimiento público a través de la publicación en la página web de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Es de anotar que la solicitud de negociación por parte del regulado no será tomada en cuenta como una confesión de parte y de no llegarse a un acuerdo, el proceso sancionador seguirá su curso normal.

Proceso Simplificado (Ley del Mercado de Valores art. 267)

El Proceso Simplificado es un mecanismo que le permite al infractor reconocer explícitamente su responsabilidad de tal manera que se pueda resolver sin mayor trámite la imposición de la sanción que proceda, previa consideración de los criterios de valoración previstos en la Ley.

El Procedimiento Sancionador Español³ señala que este mecanismo jurídico aplica bajo supuestos en el que se considere que existen elementos de juicio suficientes para calificar la infracción como leve.

Sin embargo a nuestro concepto el criterio de valoración para optar por este proceso por parte del infractor puede obedecer a tres circunstancias estratégicas a considerar tales como:

- Cuando considere que las consecuencias de sus actos no sean de tal gravedad y magnitud como para dedicar tiempo y recursos en defensa de una causa evidentemente probada e improbable de desestimar.
- Por haber precluido el término para optar por la solicitud de un Acuerdo de Terminación Anticipada (ATA) por haber sido notificado de la Vista de Cargos.
- Por considerar que, en el caso de optar por un Acuerdo de Terminación Anticipada (ATA), el daño reputacional⁴ que exige dicha opción, al tener que poner en conocimiento la sanción mediante publicación en página web de la Superintendencia, pudiera ser mayor que el daño material proveniente de la sanción económica si se trata de una infracción menor la cual no requiere ser publicada en Gaceta Oficial conforme lo establece el artículo 274 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.

Cabe destacar que el infractor, al momento de su declaración, podrá hacerse acompañar de su apoderado legal, sin embargo, deberá rendir su declaración personalmente sin la intervención ni interrupción del mismo durante la diligencia. Aunado a lo anterior también deberá señalar en su declaración, las medidas específicas que va a ejecutar para subsanar el daño causado como resultado de su actuación.

A pesar de que la norma nada indica al respecto, la colaboración del infractor en la terminación anticipada del proceso puede ser tomada en consideración al momento de la determinación sobre la imposición de la sanción que corresponda.

3 Artículo No.23, Real Decreto 1398/1993, de 4 de agosto, por el que se aprueba el Reglamento del procedimiento para el ejercicio de la Potestad Sancionadora (Vigente hasta el 02 de Octubre de 2016)

4 Los dos artículos de la Ley del Mercado de Valores que hacen alusión a publicaciones obligatorias de las sanciones son el 261 (Acuerdo de Terminación Anticipada – publicadas mediante página web de la Superintendencia) y 272-273 (Sanciones Administrativas a infracciones muy graves – publicada de manera íntegra en Gaceta Oficial)

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Texto Único Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 “Ley del Mercado de Valores”.
- Decreto Ejecutivo No. 126 de 16 de mayo de 2017 “Procedimiento Sancionador”.
- Ley 15 de 2006 Restituye, Modifica y Adiciona artículos sobre materia arbitral declarados inconstitucionales respecto al Decreto Ley 5 de 1999.
- Artículo No.23, Real Decreto 1398/1993, de 4 de agosto, por el que se aprueba el Reglamento del procedimiento para el ejercicio de la Potestad Sancionadora.
- Soto Delgado, P. (2016). Sanciones administrativas como medidas de cumplimiento del Derecho: un enfoque funcional y responsivo aplicado al régimen sancionatorio ambiental. Santiago: Revista Ius et Praxis, año 22, No 2
- Rebollo Puig, M. et al. (2005). Panorama del derecho administrativo sancionador en España. España: Red Revista Estudios Socio-Jurídicos Número 001, Vol (7). Documento recuperado de <http://ebookcentral.proquest.com/lib/biblioumecitsp/detail.action?docID=3180864>
- Retortillo Baquer, L. (1976). Multas administrativas. Revista de Administración Pública, núm 079, CEPC – Centro de Estudios Políticos y Constitucionales. Documento recuperado de <https://ebookcentral.proquest.com/lib/biblioumecitsp/detail.action?docID=3223604>
- Tardío Pato, J. (2014). Lecciones de derecho administrativo: acto administrativo, procedimiento y recursos administrativos y contencioso-administrativos. España: Editorial Club Universitario. Documento recuperado de <https://elibro.net/es/ereader/umecit/113661>
- Jiménez Jiménez, D. (2015). La culpa en el derecho sancionador: estudio aplicado al derecho financiero colombiano. Colombia: Editorial Temis, Universidad de los Andes. Documento recuperado de <https://elibro.net/es/ereader/umecit/68828>