

## INFORME

- Evento:** XII Reunión sobre casos prácticos de inspección, vigilancia y sanción de entidades y mercados
- Lugar y fecha:** Centro de Formación de la AECID en La Antigua, Guatemala, del 17 al 20 de Mayo de 2016
- Coordinador:** Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores

Nosotros, **Alexander A. Atencio Cano**, asesor legal de la Dirección Jurídica, y **Elías Domínguez Trejos**, oficial de inspección y análisis de la Dirección de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador, ambos designados por la **Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá**, exteriorizamos las conclusiones de nuestra participación en el evento antes descrito:

*Nota: cabe recalcar, una vez más, que los criterios expuestos por los remitentes de este documento, son opiniones propias y no representan la posición oficial de la Superintendencia del Mercado de Valores.*

### **A. Los mecanismos y herramientas de supervisión y regímenes sancionadores (facultades y procedimientos de inspección, supervisión y sanción)**

Al compartir las experiencias de otras entidades en cuanto a las formas de proceder de una supervisión basada en Riesgo, se pudo determinar que la eficiencia, efectividad y éxito de la misma reside en las herramientas tecnológicas con las cuales se puede disponer.

Estas permiten maximizar la productividad supervisora y extender el alcance de control de las actividades que realicen las entidades reguladas.

Tomando en consideración lo anterior, actualmente se están realizando los primeros pasos en la gestión de un sistema electrónico de registro de información que permita acceder la misma de una manera más eficiente y rápida. Facilitando de este modo la gestión no sólo de la Dirección de Supervisión, sino de otras Direcciones Operativas de la Superintendencia.

En base a las experiencias obtenidas de sistemas en funcionamiento en otros países, como es el caso de España con el gendarme electrónico "Sistema Avanzado de Monitorización de Mercados Secundarios" (SAMMS), se ha sugerido, que el nuestro permita no sólo un acceso ágil de la información, sino que también emita notificaciones automáticas a la Dirección de Supervisión en el evento de que un regulado salga de parámetros previamente establecidos. Permitiendo de este modo enfocar los recursos del personal supervisor en aquellos entes basado en el grado de riesgo que constituye al mercado.

En lo que respecta a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, nos permitimos informar al resto de participantes de la conferencia que esta última tiene competencia privativa para regular y supervisar a los participantes del mercado de valores, al igual que para imponer sanciones administrativas a estos últimos y cualquier otra persona que, directa o indirectamente, resulten responsables de la violación de normas contenidas en la Ley del Mercado de Valores.

Principalmente, la competencia y atribuciones conferidas por la Ley del Mercado de Valores descansan en los siguientes órganos:

Cabe destacar que, en el caso de aquellas personas que posiblemente realicen ilegalmente alguna actividad sujeta a licencia, registro o autorización de la Superintendencia, esta última tiene la facultad legal para examinar sus oficinas, libros, cuentas, documentos, programas informáticos y almacenamiento en medios magnéticos, ópticos o cualquier otro, a fin de determinar tal hecho. Estas personas, como bien recordamos, se les denomina "chiringuitos financieros" en España.

Incluso, se establece por Ley la presunción de ejercer actividades de intermediación o captación sin licencia, registro o autorización de la Superintendencia por parte de aquellas personas que niegan el acceso a sus oficinas o la entrega de la información descrita en el párrafo previo.

La Superintendencia, además, está facultada para adoptar medidas sobre estas personas que realizan actividades sin la licencia, registro o autorización, tales como: intervenir y ordenar el cierre de estas oficinas con el auxilio de la Fuerza Pública; ordenar la suspensión de cualquier acto, práctica o transacción, incluyendo la negociación de valores o instrumentos financieros.

**b) Investigación:** cuyo inicio es ordenado por el Superintendente a través de resolución formal, la cual se notifica a los que en ella se identifiquen como investigados, quienes tienen derecho a aducir y presentar las pruebas que estimen convenientes para la defensa de sus intereses.

La información recabada a partir de esta etapa está revestida de confidencialidad legal y se maneja en un expediente; sin embargo, quienes estén siendo investigados pueden tener acceso y revisar dicho expediente, al igual que los abogados idóneos a quienes hayan conferido Poder para ejercer su representación legal (asumir su defensa).

Es propiamente la etapa de instrucción, generalmente, en la resolución formal que ordena el inicio de la investigación, el Superintendente delega su desarrollo y de las siguientes etapas hasta rendir el Informe de consideraciones finales en la Dirección de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador (que es una de las Direcciones Operativas de la Superintendencia).

Se pueden practicar toda serie de diligencias previstas en la Ley de Procedimiento Administrativo General (Ley 38 de 2000) y en el Procedimiento Civil contenido en el Código Judicial, entre estas: inspecciones in situ, declaraciones juradas de testigos y de partes, solicitud de documentos e informes, reconocimiento de documentos y/o de firmas, peritajes, entre otras.

A partir de los resultados obtenidos de la investigación por parte de la Dirección de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador, también de evaluados los alegatos y pruebas presentadas por los investigados/vinculados en su defensa, el Superintendente resuelve imponer o no la sanción administrativa.

La Ley del Mercado de Valores contempla sanciones de tipo: pecuniaria hasta por \$1,000,000.00, amonestación pública o privada, revocación de licencia o registro, suspensión y separación del cargo y suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades.

Se garantiza la doble instancia para quienes resulten sancionados. La resolución que dicte el Superintendente en ese sentido es susceptible de recurso de reconsideración ante el mismo y de recurso de apelación ante la Junta Directiva de la Superintendencia, quienes, como órgano colegiado compuesto por 7 miembros, deciden si aclaran, modifican, revocan o anulan la respectiva resolución.

- Un Superintendente: unipersonal, quien ejerce la representación legal de la Superintendencia y tiene a su cargo la administración y el manejo de las gestiones diarias;
- Una Junta Directiva: compuesta por 7 miembros con derecho a voz y voto, 2 de estos designados por las Juntas Directivas de la Superintendencia de Bancos y de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, quienes actúan como máximo órgano de consulta, regulación y fijación de políticas generales de la Superintendencia.

Ahora bien, la Junta Directiva podrá delegar alguna de sus funciones en el Superintendente, cuando lo considere necesario y no genere un conflicto con sus atribuciones. El Superintendente también podrá delegar sus funciones, con sujeción a las decisiones y directrices de la Junta Directiva, en funcionarios de la Superintendencia, con excepción de la adopción o modificación de Opiniones.

Cuando nos referimos a “Ley del Mercado de Valores”, debe entenderse que está compuesta por:

- El Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999;
- Los Decretos Ejecutivos que dicte el Presidente de la República con la participación del Ministro de Economía y Finanzas;
- Los Acuerdos y Resoluciones de aplicación general que dicte la Junta Directiva;
- Las Opiniones que emita el Superintendente.

Cada uno de estos textos pueden consultarse en el sitio electrónico de la Superintendencia, sección “Reglamentación”: <http://www.supervalores.gob.pa/>

La potestad sancionadora de la Superintendencia es independiente de las acciones y responsabilidades, civiles o penales, que puedan derivarse de los hechos sancionados; no obstante, nuestra Ley contempla la comunicación que debe existir con el Ministerio Público, en caso que alguno de estos hechos pueda configurarse en un delito penal, y el proceso colectivo de clases como herramienta que permite a la Superintendencia demandar en nombre propio ante los Tribunales de Justicia para recuperar sumas de dinero que respondan a los daños sufridos por aquella pluralidad de afectados por las infracciones cometidas a la Ley del Mercado de Valores, estando facultada para contratar abogados, contadores y demás profesionales que estime necesarios.

La imposición de sanciones por parte de la Superintendencia es una atribución primaria del Superintendente, quien previamente deberá aplicar o tramitar un procedimiento sancionador, donde se garantizará el derecho de defensa de quien o quienes sean investigados/vinculados por infracciones a la Ley del Mercado de Valores.

En el marco de infracciones, el procedimiento sancionador contempla 8 etapas, pero el grosor del despliegue de herramientas utilizadas por la Superintendencia para determinar si ha existido o no una infracción a la Ley descansa en las siguientes etapas:

- a) Averiguación previa:** en la cual, Direcciones Operativas de la Superintendencia, una vez conozcan indicios de posible infracción a la Ley del Mercado de Valores, ya sea por denuncia presentada por tercero o en el ejercicio de sus funciones, emitirán un Informe para consideración del Superintendente, quien decidirá el inicio o no de una investigación.

La información recabada en esta etapa es de carácter reservado y de uso exclusivo de la Superintendencia, y se maneja en un cuadernillo.

Generalmente, en esta etapa se practican las siguientes diligencias en aras de recabar información: inspecciones in situ, entrevistas voluntarias (no sujetas a una declaración jurada), solicitud de documentos e informes, visitas para determinar la existencia de oficinas.

En la medida en que la Superintendencia desarrolle facultades actualmente establecidas, principalmente en materia de cooperación internacional, que permitan un efectivo alcance del régimen sancionador, mayor protección se podrá ofrecer al mercado de valores. La experiencia nos ha mostrado que se trata de un proceso en constante desarrollo, que se adapta a los cambios dinámicos que existen en el mercado de valores.

El procedimiento sancionador actual goza de una marcada amplitud en el alcance de las pruebas documentales, una razonable imposición de las sanciones y un procedimiento debidamente identificado que permite conducir la investigación de manera objetiva e imparcial.

Sin embargo, la experiencia obtenida al observar el funcionamiento de otras jurisdicciones en cuanto a régimen sancionador nos permite sugerir de, manera razonada, aquellas prácticas que pudieran influenciar y complementar de manera positiva un procedimiento sancionador.

### **B. Retos y dificultades en la detección y sanción de abuso de mercado: información privilegiada y manipulación del mercado**

Actualmente se carece de las herramientas tecnológicas o personal capacitado sobre estos tipos de conductas, quizás esto responda a que conductas como el manejo de información privilegiada no habían sido objeto de investigación por parte de la Superintendencia hasta hace poco. Si bien es cierto, nos encontramos en una etapa de implementación de un nuevo sistema electrónico de información, todavía no queda claro el alcance y capacidad del mismo para detectar estos tipos de conductas.

Un hecho que vale la pena mencionar en cuanto a la manipulación de mercado es que el mercado de valores panameño es pequeño y con poco movimiento diario. Esto, en sí, hace que estas conductas sean poco usuales por su naturaleza.

### **C. La colaboración y cooperación con autoridades nacionales e internacionales**

En materia de colaboración y cooperación con autoridades nacionales e internacionales, como bien hemos adelantado, la Superintendencia ha mantenido estrecha comunicación y cooperación con el Ministerio Público para la investigación de aquellas conductas que podrían derivar en un delito penal. Actuaciones adelantadas por el Ministerio Público han servido de prueba en procedimientos administrativos llevados por la Superintendencia.

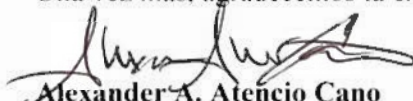
Actualmente, la Superintendencia cuenta con programas de cooperación con autoridades nacionales que permiten un debido control sobre sociedades con uso de denominaciones exclusivas del mercado de valores (tales como: “casa de valores” y “asesor de inversiones”), a fin de evitar que las mismas tiendan a causar confusión en el mercado o que dichas sociedades realicen actividades del mercado de valor sin su debida licencia, registro u autorización.

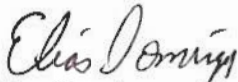
A partir del año 2015, con la promulgación de la Ley 23 de 2015, Panamá busca adecuarse a los estándares internacionales reforzando sus normas que contemplan medidas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva: *(i)* estableciendo la aplicación de un enfoque basado en riesgo tanto para la parte de prevención y supervisión; *(ii)* integrando otro cúmulo participantes financieros y no financieros (entre estos: abogados, contadores públicos autorizados y notarios) al cumplimiento de estas medidas y; *(iii)* creando otros Organismos de Supervisión como la Intendencia de Supervisión y Regulación de Sujetos no Financieros.

Con la llegada de esta Ley se han ampliado las facultades de la Superintendencia del Mercado de Valores para establecer vínculos de cooperación bilateral o multilateral con entes o autoridades supervisoras extranjeras del mercado de valores con el objeto de facilitar el intercambio de información o documentación necesaria para los propósitos de la supervisión efectiva e investigación internacional.

La Superintendencia ha dictado Acuerdos reglamentarios de esta Ley para facilitar su ejecución en el mercado de valores y se encuentra trabajando actualmente en proyectos que permitan cumplir con los estándares internacionales y compromisos con IOSCO en su MMoU, a fin de tener una participación más activa en dicha organización. A pesar de lo anterior, la Superintendencia del Mercado de Valores se ha mostrado abierta a cooperar en la gestión de información con todas aquellas jurisdicciones extranjeras hasta donde la normativa vigente les permita.

Una vez más, agradecemos la experiencia.

  
**Alexander A. Atencio Cano**  
Asesor Legal,  
Dirección Jurídica

  
**Elías Domínguez Trejos**  
Oficial de Inspección y Análisis,  
Dirección de Investigaciones Administrativas  
Y Régimen Sancionador

Atentamente.

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES  
RECURSOS HUMANOS  
Recibido por: Marcipule  
Fecha: 18/07/2016