



*República de Panamá*  
*Procuraduría de la Administración*

Panamá, 3 de diciembre de 2015  
C-121-15

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

Licenciada Chavarría:

Tengo el agrado de dirigirme a usted en atención a su nota SMV-26196-JUR-01, por medio de la cual consulta a esta Procuraduría su parecer respecto a lo siguiente:

1. ¿Si la Superintendencia está facultada para ordenar la publicación en gaceta oficial de **todas** las resoluciones de sanciones debidamente ejecutoriadas por infracciones muy graves, graves y leves a la ley de Mercado de Valores, tomando en consideración que como institución reguladora, supervisora y fiscalizadora tiene como función propiciar la seguridad jurídica de todos los participantes del mercado garantizando la transparencia, con especial protección de los derechos de los inversionistas o sólo puede publicar en la gaceta oficial las infracciones muy graves y las amonestaciones públicas, sin incluir algunas sanciones graves y leves, por no estar expresamente señalado en la Ley?
2. ¿Si en base a lo establecido en el artículo 331 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, debe entenderse que las resoluciones mediante las cuales se aplica una sanción por infracciones a la Ley del Mercado de Valores luego de agotada la vía gubernativa son de carácter público, por ende la misma puede ser publicada en la gaceta oficial y en el sitio web de la institución, teniendo en cuenta que por regla general la actividad de la administración debe ser pública, clara y transparente de conformidad con la Ley 6 de 2002 y si esta publicación donde se impone una sanción a una entidad regulada, sería contrario a lo señalado en el numeral 2 del artículo 331 del Texto Único antes citado, que nos obliga a preservar la confidencialidad de la información obtenida en una investigación, inspección o negociación relativa a una violación de la citada ley?

Para dar respuesta a su primera interrogante, debemos señalar que el artículo 262 del Texto Único de la Ley de Valores, establece las etapas del procedimiento sancionador, las cuales comprenden:

*La Procuraduría de la Administración sirve a Panamá, lo sirve a ti.*

1. El período de averiguaciones previas, en el cual la información recabada será de **carácter reservado y de uso exclusivo de la Superintendencia**;
2. El inicio de la investigación;
3. El desarrollo e instrucción del expediente;
4. La práctica de pruebas;
5. Los alegatos;
6. El informe de consideraciones finales;
7. La terminación del proceso;
8. La impugnación y agotamiento de la vía gubernativa.

En tal sentido, la Superintendencia seguirá un procedimiento sancionador fundamentado en los principios del debido proceso, en la confidencialidad, la buena fe y la garantía de procedimiento. En cuanto a la confidencialidad, deberá tomar las medidas necesarias para preservar toda información y los documentos que se presenten a la Superintendencia o que hayan sido obtenidos en una investigación o inspección relativa a una violación de la Ley del Mercado de Valores.

Sobre las sanciones y su publicación, debemos referirnos primeramente al artículo 272 del Texto Único, el cual nos señala lo siguiente:

**Artículo 272. Sanciones administrativas a infracciones muy graves.** En caso de infracciones muy graves establecidas en el artículo 269 de este Decreto Ley **se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:**

1. ...
2. ...
3. ...
4. **Amonestación pública con publicación en la Gaceta Oficial.**
5. ...
6. ...

**Las sanciones por infracciones muy graves serán publicadas en la Gaceta Oficial una vez quede agotada la vía gubernativa. (El resaltado es nuestro)**

La norma citada, enumera **las sanciones administrativas a las infracciones muy graves** que cometan las personas naturales o jurídicas, detalladas en el artículo 269, incluyendo en el numeral 4 de este artículo, como una de las posibles sanciones aplicables, la denominada amonestación pública, a la cual deberá dársele divulgación en la Gaceta Oficial, no obstante lo anterior, dicha norma legal en su parte final, es clara en señalar, **que las sanciones por infracciones muy graves serán publicadas en la Gaceta Oficial una vez quede agotada la vía gubernativa**, por lo tanto, no sólo la amonestación pública debe ser divulgada, sino que todos los procesos que terminen con la decisión de aplicar una de las sanciones por infracciones muy graves, deberán ser publicadas en la Gaceta Oficial por mandato de la Ley, para que dicha información sea de conocimiento general.

**Para el caso de las infracciones graves**, el artículo 273 del Texto Único nos señala que la Superintendencia impondrá una o más de las sanciones allí establecidas, cuando la persona natural o jurídica cometa las infracciones detalladas en el artículo 270, incluyendo entre éstas, la amonestación pública en la Gaceta Oficial, no obstante, en el presente caso, no se señala que todas las sanciones deban ser publicadas en la gaceta oficial, como sí es claro y específico en señalarlo para el caso de las infracciones muy graves; en consecuencia, en el caso de las infracciones graves, sólo estará facultada la Superintendencia para ordenar la publicación en la Gaceta Oficial, cuando la decisión final del procedimiento sancionador sea específicamente el numeral 1 del artículo 273, es decir, que la corrección disciplinaria que ordena la Superintendencia sea precisamente divulgar la actitud indebida, para que se proceda en la forma correcta. El contenido del artículo es del tenor siguiente:

Artículo 273. **Sanciones administrativas a infracciones graves.** En caso de las infracciones graves establecidas en el artículo 270 de este Decreto Ley, se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:

**1. Amonestación pública con publicación en la Gaceta Oficial.**

2. ...
3. ...
4. ...

(El resaltado es nuestro)

Para las infracciones leves, entre las formas de disuasión no está contemplada la publicación en la gaceta oficial, todo lo contrario, una de las sanciones es la amonestación privada, definida por la Ley, como los actos y omisiones que violen alguna disposición de la Ley del Mercado de Valores emitida por la Superintendencia o por las organizaciones autorreguladas y que no se encuentren tipificadas como infracción muy grave o grave. Las sanciones administrativas para las infracciones leves, **serán (i) la amonestación privada, o (ii) la multa de hasta trescientos mil balboas (B/300.000.00).** (Artículos 271 y 274)

En cuanto a su segunda interrogante, sobre la publicación de las resoluciones, este Despacho considera que aunque la Ley no establece nada en cuanto a la forma, manera o modo de proceder para cumplir con esta instrucción de publicar en la Gaceta Oficial, y tomando en cuenta que este tipo de resoluciones pueden contener información obtenida por la Superintendencia en una investigación o inspección, y que de conformidad con el artículo 331 del Texto Único, en concordancia con el Acuerdo 5-2015, por el cual se dictamina la información y documentación adicional que deberá mantenerse bajo reserva a la establecida en el artículo 331 de la Ley del Mercado de Valores, que incluye también las actuaciones de los expedientes administrativos sancionadores, la Superintendencia del Mercado de Valores podrá reglamentar, mediante acuerdo, lo relacionado a los requisitos que deben cumplir para la divulgación de este tipo de sanciones.

En atención a lo anterior, deberá cumplirse con el contenido del artículo 260, en concordancia con el artículo 323 del Texto Único, que indica que cuando la Superintendencia contemple adoptar, reformar o revocar un acuerdo o recomendar al

Órgano Ejecutivo la adopción, la reforma o la revocación de un decreto ejecutivo que reglamente este Decreto Ley o la Ley que crea la Superintendencia, deberá publicar un aviso convocando a un proceso de consulta pública en dos diarios de circulación nacional y la publicación en la página web de la Superintendencia con no menos de quince días de antelación a la fecha en que se propone adoptar dicho acuerdo o hacer la recomendación, y deberá además enviar el aviso, dentro del plazo antes señalado, a las organizaciones autorreguladas registradas en la Superintendencia.

Hago propicia la ocasión para expresarle mis sentimientos de consideración y aprecio.

Atentamente,

  
**Rigoberto González Montenegro**  
Procurador de la Administración

RGM/au

