

Panamá, 28 de diciembre de 2001.

Doctor

Carlos Barsallo P.

Comisionado Presidente de la
Comisión Nacional de Valores

E. S. D.

Señor Comisionado Presidente:

Con la presente le hago llegar mi parecer jurídico sobre su consulta administrativa identificada CNV-COM-345-01, por medio de la cual se nos pide un pronunciamiento jurídico respecto de la posible comisión del delito de ejercicio ilegal de la profesión de agente de bolsa.

Su consulta se refiere a la interpretación de una norma jurídica: el artículo 286 del Código Penal. Nos limitaremos a brindar algunas ideas respecto de los elementos a tener en cuenta en la configuración del tipo penal establecido en el artículo 286 del mencionado Código, pues nuestra función no es relacionada con asuntos de carácter penal, sino administrativos. Nos limitaremos a dejar planteada la cuestión penal desde el bien jurídico protegido: la fe pública, que debe ser el objeto de interés de la Comisión Nacional de Valores (en lo sucesivo la CNV).

Específicamente se pregunta:

- 1. ¿Constituye una violación a la ley penal, artículo 286, el ejercicio de actividades propias de la bolsa de valores, centrales de valores, casas de valores asesores de inversiones, ejecutivos principales, corredores de valores, analistas y administradores de inversiones sin la licencia que expida la Comisión Nacional de Valores?*
- 2. Algunas de las actividades antes citadas son desempeñadas por personas jurídicas. ¿Cómo queda el contenido del artículo 286 de la ley penal con relación a las personas jurídicas?*
- 3. ¿Debe la Comisión Nacional de Valores poner en conocimiento de las autoridades del Ministerio Público el*

ejercicio de las actividades antes citadas por personas que no han ostentado (sic) la correspondiente licencia expedida por la Comisión de Nacional de Valores?

En primera instancia haremos unas breves consideraciones sobre el tema de la interpretación de la ley penal. como una aproximación a la temática.

Normativa aplicable:

1. Código Penal.

“Artículo 286. El que ejerza **una profesión** para la cual se requiere **una habilitación especial**, sin haber obtenido la autorización correspondiente, será sancionado con prisión de 6 seis a 2 años o de 100 a 150 días-multa”. (La negrita es de la Procuraduría de la Administración)

2. El Decreto Ley 1 de 1999.

“Artículo 8. Atribuciones de la Comisión

La Comisión tendrá las siguientes atribuciones:

(1) ...

(2) ...

(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.

(...)”. (Subraya la Procuraduría de la Administración)

“Artículo 23. Licencia obligatoria

Sólo podrán ejercer el negocio de casa de valores o de asesor de inversiones, en la República de Panamá o desde ésta, las personas que hayan obtenido la correspondiente licencia expedida por la Comisión, independientemente de

que dichas personas presten servicios en relación con valores que estén registrados en la Comisión o no

Las casas de valores podrán ejercer el negocio de asesor de inversiones, sin necesidad de obtener una licencia de asesor de inversiones”.

“Artículo 24. Otorgamiento de licencia

La persona que solicite a la Comisión el otorgamiento de una licencia de casa de valores o de asesor de inversiones deberá satisfacer las siguientes condiciones:

- (1) Demostrar que tiene la capacidad técnica, administrativa y financiera, y el personal necesario (1) para prestar los servicios para los cuales se solicita la licencia y (2) para cumplir, y fiscalizar que sus directores, dignatarios y empleados cumplan, con las disposiciones del presente Decreto-Ley y sus reglamentos y con las reglas de las organizaciones autorreguladas a que pertenezca.
- (2) Cumplir con los requisitos establecidos por este Decreto-Ley y sus reglamentos para el otorgamiento de la correspondiente licencia y la operación del negocio.
- (3) Cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 50 de este Decreto-Ley y confirmar que sus directores y sus dignatarios los cumplen.
- (4) Cumplir con los requisitos establecidos en el artículos 49 de este Decreto-Ley, de tratarse de una persona natural.
- (5) Presentar una solicitud que contenga la información y la documentación que prescriba la Comisión para comprobar que dicha persona cumple con los requisitos necesarios para el otorgamiento de dicha licencia y la operación del negocio.

“Artículo 25. Suspensión y revocación de licencia y otras medidas

Mediante resolución de Comisionados y según lo amerite la gravedad de cada caso, la Comisión podrá (A) suspender o revocar la licencia concedida a una casa de valores, a un asesor de inversiones, a un ejecutivo principal, a un corredor de valores o a un analista, (B)

restringir las transacciones en valores que una casa de valores, un asesor de inversiones, un ejecutivo principal, un corredor de valores o un analista pueda realizar, (C) prohibir que un ejecutivo principal, un corredor de valores o un analista tenga asociación alguna con una casa de valores o con un asesor de inversiones y/o (D) amonestar a una casa de valores, a un asesor de inversiones, a un ejecutivo principal, a un corredor de valores o a un analista, siempre que, después de darle aviso a la parte afectada y la oportunidad de ser escuchada (salvo en el caso de que la actuación inmediata de la Comisión fuese necesaria para evitar un daño sustancial inminente e irreparable), la Comisión determine que dicha persona:

- (1) presentó a la Comisión una solicitud de licencia que contenía información falsa o engañosa en algún aspecto de importancia o que omitía información de importancia;
- (2) con conocimiento del hecho, presentó a la Comisión informes o documentos que contenían información falsa o engañosa en algún aspecto de importancia o que omitían información de importancia, o dejó de presentar a la Comisión información correctiva una vez que se hubiere percatado de la inexactitud en la información previamente presentada a la Comisión;
- (3) dejó de cumplir con alguno de los requisitos exigidos para el otorgamiento de la correspondiente licencia;
- (4) entró en proceso o estado de liquidación voluntaria, disolución, insolvencia, intervención, reorganización, liquidación forzosa, concurso de acreedores, quiebra o en un proceso similar;
- (5) cometió prácticas deshonestas o contrarias a la ética en la industria bursátil;
- (6) dejó de fiscalizar adecuadamente a sus directores, dignatarios o empleados, como lo requieren este Decreto-Ley y sus reglamentos; o
- (7) violó o incumplió las disposiciones de este Decreto-Ley o sus reglamentos que le sean

aplicables o las reglas internas de las organizaciones autorreguladas a que pertenezca”.

“Artículo 51. Obligatoriedad de la licencia

Sólo podrán ejercer el negocio de bolsa de valores o de central de valores en la República de Panamá las personas jurídicas que hayan obtenido la correspondiente licencia expedida por la Comisión”.

“Artículo 138. Obligatoriedad de la licencia

Sólo podrán ejercer el negocio de administrador de inversiones, en la República de Panamá o desde ésta, las personas que hayan obtenido una licencia de administrador de inversiones expedida por la Comisión, independientemente de que dichas personas presten servicios a sociedades de inversión que estén o no registradas con la Comisión.

También deberán obtener licencia de administrador de inversiones expedida por la Comisión los administradores de inversión de las sociedades de inversión que ofrezcan públicamente sus acciones en la República de Panamá, aun cuando dichos administradores no presten sus servicios en la República de Panamá o desde ésta.

Deberán, además, obtener licencia de administrador de inversiones expedida por la Comisión los administradores de inversión que manejen los fondos del sistema de ahorro y capitalización de pensiones de los servidores públicos creado por la Ley 8 de 1997. Dicho requisito no se aplicará a la Caja de Seguro Social, pero sí a los funcionarios de ésta que desempeñen las funciones de administradores de inversión en representación de la Caja de Seguro Social. Las tarifas de registro y supervisión de que tratan los artículos 17 y 18 de este Decreto-Ley no serán aplicadas a dichos funcionarios. La Comisión dictará acuerdos sobre la fiscalización de estos administradores de inversión con el objeto de cumplir con los objetivos de la Ley 8 de 1997”.

Interpretación del Derecho aplicable.

1. Antecedentes de la figura delictiva

Desde un punto de vista jurídico esta figura: ejercicio de actividades profesionales por persona no autorizada legalmente para ello es conocido como intrusismo (1). Para el autor español Ángel Mirete Pina este delito dice relación con el fenómeno de existir intrusos en alguna profesión; y generalmente se aplica a la existencia de intrusos en la profesión médica. Deriva de la familia de intruso.

Es un término relativamente reciente. Sin remontarnos a la primera edición del Diccionario, en tiempos de Felipe V, no se encuentra este vocablo en el Primer Diccionario General Etimológico de la Lengua Española de Don Roque Barcia, editado en cinco tomos por Francisco Seix, Barcelona, año 1879.

En España, en el Código Penal, texto refundido de 1944, siguiendo a las anteriores redacciones, bajo la denominación genérica de Usurpación de funciones, lo considera delito en su artículo 321, cuyo texto es: 'el que atribuyéndose la cualidad de profesor ejerciere públicamente actos propios de una facultad que no se pueda ejercer sin título oficial incurrirá en la pena de prisión menor'. Por otra parte el mismo Código Penal lo estima simple falta en su artículo 572: 'Serán castigados con la multa de 50 a 500 pesetas los que ejercieren sin título actos de una profesión que lo exija. Los reincidentes serán condenados, además de la multa, a la pena de arresto menor".

Así las cosas, este delito ha sido atribuido a la persona natural que no ha hecho la licenciatura y se atribuye la cualidad de profesional y ejecuta actos propios de esa específica profesión. En cuanto a la denominación de 'habilitación especial' ella dice relación con un título oficial o una certificación pública de idoneidad profesional; y parece referirse preferentemente al título académico.

2. Concepto típico.

El Código Penal panameño si bien no emplea el término intrusismo, sí tipifica este delito como la conducta antijurídica e injusta del que sin **habilitación especial**, por no haber obtenido **la autorización correspondiente** ejerciere actos propios de una profesión sin poseer el correspondiente título académico expedido o reconocido en Panamá, de acuerdo con la legislación vigente. Lo cual nos refiere a saber si una determinada actuación, profesión u oficio tiene carácter profesional y además que dicha actividad profesional desarrollada exija un título oficial o autorización oficial que acredite la capacitación necesaria y habilite legalmente para su ejercicio. Es decir que se castiga al que no estuviere en posesión de dicho título, permiso o licencia de idoneidad profesional.

3. El Intrusismo como falta administrativa.

En materia administrativa realizar una actividad relacionada con el negocio de Bolsa, requiere de licencias oficiales. En este sentido son consultables los artículos 23, 51, 138, entre otros, del Decreto Ley 1 de 1999.

¹ Intrusismo es ejercicio de actividades profesionales por persona no autorizada legalmente para ello. Así lo define el diccionario de la Real Academia Española en su decimonovena edición, año 1970.

Por esta razón las condiciones para el otorgamiento de la licencia, son de tipo técnico y además exigen determinadas cualificaciones profesionales,² y sobre todo éticas, a los operadores del negocio bursátil. En este sentido se establece en los artículos 24 y 25 del Decreto Ley 1 de 1999 que las personas (naturales y jurídicas) que no cumplan con lo que se denomina practicas honestas y/o que se conduzca en sentido contrario a la ética de la industria bursátil³, pueden perder el derecho de licenciamiento. (ver además el artículo 49 de las tantas veces mencionado Decreto Ley 1 de 1999)

Otra forma de perder los derechos que otorga la licencia bursátil es el haber sido condenado por delitos contra la fe pública, que impiden el otorgamiento de licencias para las diversas actividades bursátiles (ver el artículo 50 del Decreto Ley 1 de 1999)

Como vemos, el texto del Código Penal funda la distinción entre el delito de intrusismo y la simple falta administrativa bursátil, en que los actos propios del negocio de bolsa se ejercitaren en violación de la fe pública o de la ética de la industria de valores.

4. Bien jurídico tutelado.

Tras esa breve incursión histórica y conceptual, que nos servirá de contraste, cabe observar que la legislación penal tutela los valores y principios básicos de la convivencia social'; por lo que cuando estos valores y principios cambian, debe cambiar también'; y por ello habría que hacer la adecuación de los valores protegidos por la legislación regulatoria del mercado de valores; respecto de la conducta del sujeto que presuntamente ha violado los cánones de la idoneidad profesional.

El Código Penal tipifica en su artículo 286 como delito, el ejercicio de una profesión que requiera un título o habilitación especial, por ello, para el caso de la profesión de intermediación bursátil, la persona que no cuente con la licencia expedida por la CNV, podría incurrir en el delito de intrusismo.

² Artículo 49. **Exámenes.**

Las personas que soliciten licencia de ejecutivo principal, de corredor de valores o de analista deberán aprobar exámenes sobre el contenido de este Decreto-Ley y sus reglamentos, así como sobre los usos y costumbres de la industria bursátil, sobre las reglas de las organizaciones autorreguladas autorizadas a operar en la República de Panamá, sobre principios generales de contabilidad y finanzas, y sobre normas éticas de la industria bursátil. La Comisión podrá establecer diferentes tipos de exámenes en atención a los conocimientos requeridos para cada tipo de licencia. Estos exámenes podrán ser practicados por la Comisión o por organizaciones autorreguladas autorizadas por la Comisión para este fin.

³ **Artículo 39. Normas éticas; conflictos de interés**

Las casas de valores tendrán la obligación de dar un trato justo a todos sus clientes. La Comisión dictará normas de conducta que deberán observar las casas de valores y sus corredores de valores, con el fin de evitar situaciones de conflicto de intereses y tratos injustos a clientes. Cuando en una misma transacción una casa de valores, además de actuar a nombre de un cliente, actúe en nombre propio o de un tercero, deberá informárselo al cliente. La Comisión podrá requerir a las casas de valores que adopten un código de ética profesional o que se adhieran a uno dictado por una organización autorregulada o por una asociación bursátil de reconocido prestigio.

En este sentido, la lucha contra el intrusismo presenta dos frentes distintos: de un lado: delimitación cuidadosa de las acciones y competencias de los actos mercantiles de bolsa, que se encuentran descritas en el Decreto Ley 1 de 1999. Y por otro lado, además de esa conducta típica, el nexo causal entre esta y las acciones deliberadas del agente. Lo que en última instancia se busca es que la gente, los usuarios del mercado bursátil tengan la confianza y seguridad de la aptitud y capacidad de los intermediarios bursátiles.

Y es que, se debe evitar el notorio perjuicio que causaría a las profesiones relacionadas al mercado de valores, el intrusismo en las mismas y el peligro que envolvería para los inversionistas consentir el ejercicio de aquellas a quienes no se hallan capacitados para ello por la CNV.

5. Intencionalidad delictuosa.

Desde nuestra perspectiva, uno de los elementos característicos de la figura típica delictual es la conducta criminosa y el dolo o intencionalidad.

Ciertamente una cuestión de suyo importante es la intencionalidad delictuosa del AGENTE, ya que el sujeto debe tener la plena conciencia de que los actos en cuestión no pueden realizarse sin la posesión de la respectiva licencia expedida por la CNV.

Si bien la ley exige tener o contar con la respectiva licencia, para aquellas personas favorecidas por la "suspensión del acto" que con anterioridad al nuevo régimen bursátil (el creado con el Decreto Ley 1 de 1999) poseían una licencia de corredores de bolsa, no cabe duda que pueden seguir ejerciendo esa profesión, sin que por ello se pueda afirmar que lo hacen con plena conciencia de la comisión del delito de intrusismo.

6. El ejercicio de una profesión como elemento constitutivo.

Otro elemento característico de la figura típica delictual dice relación al tipo de sujeto activo del delito. En este sentido es fundamental recordar que se sanciona al "**que ejerza una profesión**".

La cuestión terminológica, para el caso de la presente Consulta, podría tener por consecuencia saber si los agentes de negocio bursátil son realmente profesionales o meros agentes de comercio y por tanto comerciantes.

En todo cosa la cuestión de la calificación penal no es una materia sencilla y deberían ser las autoridades del área las que al momento de la calificación sumarial, deslinden dicha cuestión. Con todo y ello, creemos que el Código Civil nos permite saber qué tipo de interpretación terminológica emplear en estos caso. Veamos lo dispuesto los artículos 10 y 11 de este código.

"Artículo 10. Las palabras de la ley se entenderán en su sentido natural y obvio, según el uso general de las mismas palabras; pero cuando el legislador las haya definido

expresamente para ciertas materias, se les dará en estos casos su significado legal”.

“**Artículo 11.** Las palabras técnicas de toda ciencia o arte se tomarán en el sentido que les den los que profesan la misma ciencia o arte; a menos que aparezca claramente que se han tomado en sentido diverso”.

¿Qué indica la jurisprudencia?

La interpretación dada por la jurisprudencia penal al vocablo califica como intrusismo la acción de personas que no tienen título universitario y se dedican a las llamadas profesiones liberales. A este respecto no hemos encontrado precedentes sobre la materia. En algunas entrevistas con jueces del área, resalta la preocupación de estos operarios de la justicia, ya que si las profesiones como las de los corredores de bolsa, de aduanas, de seguros y otras, no son protegidos por el ámbito penal, se podría lesionar la confianza de los inversionistas y los usuarios del mercado bursátil, pues no tendría seguridad de la aptitud y capacidad de los intermediarios bursátiles

En este sentido afirman algunos jueces y abogados del área penal que, lo relevante de la tipificación penal, es que se le exija a los agentes de bolsa, como requisito legal, **una licencia y registro profesional**, pues esto no es más que la llamada **habilitación especial**, a la cual alude la ley penal; y de no contarse con esta **autorización**, se incurriría en el delito, con independencia de si la actividad es una profesión liberal o no.

Por tanto, si el sujeto no presenta, aun teniendo capacidad para el ejercicio del negocio de bolsa, un título o certificación de idoneidad expedido por la CNV, según lo deja ver el artículo 49 del Decreto Ley 1 de 1999, invade la esfera de la actividad profesional reservada a otras personas.

En este sentido la profesora y exmagistrada de la Sala de lo Penal de la Corte Suprema de justicia, al comentar el artículo del Código Penal de marras (el artículo 286), la doctora Aura Emerita Guerra de Villalaz, señala “la redacción dada a la norma remite a la Lex Artis o reglamento de la profesión ejercida por personas que no reúne los requisitos de ley”. Y continuando nos ofrece algunos ejemplos de estas “profesiones” al afirmar “como es sabido, el campo de la salud, la educación y la abogacía se registran todavía casos en los que se ejerce la medicina sin título o con documentación falsa”.

En todo caso estos temas han de ser vistos en mayor profundidad por las autoridades especializadas en estos temas, como lo son los agentes del Ministerio Fiscal.

Para concluir, desde nuestra perspectiva sí constituye una violación a la ley penal, tipificada en el artículo 286, el ejercicio de actividades propias de la Bolsa de Valores, Centrales de Valores, Casas de Valores, asesores de inversiones, ejecutivos principales, corredores de valores, analistas y administradores de inversiones cuando sus operadores no cuentan con la licencia que expide la Comisión Nacional de Valores.

En este sentido, si las actividades antes citadas son desempeñadas por personas jurídicas, estas podrían ser sujeto de sanciones administrativas. En el caso de las acciones penales, estas podrían ser viables, en tanto que se encausen a sus directores y estos hayan incurrido en la acción típica, en su calidad de profesionales y no como meros administradores o gestores de actividades comerciales.

Es importante que la Comisión de Nacional de Valores ponga en conocimiento de las autoridades del Ministerio Público el ejercicio de las actividades antes citadas por personas que no ostenten la correspondiente licencia expedida por la Comisión de Nacional de Valores.

Con la pretensión de haber colaborado con su despacho, quedo de usted atentamente,

Original) LÍDA. ALMA MONTENEGRO DE FLETCHER
Firmado) Procuradora de la Administración

Alma Montenegro de Fletcher
Procuradora de la Administración.

AMdeF/15/hf.