



República de Panamá
Procuraduría de la Administración

Panamá, 9 de marzo de 2026
Nota C-037-26

Respetada Superintendente:

Ref.: Viabilidad jurídica que la Superintendencia del Mercado de Valores asuma la responsabilidad de pagar los gastos que conlleva realizar las etapas contempladas en los artículos 308, 309 y 310 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores.

Me dirijo a usted en esta ocasión, y con el respeto acostumbrado, a fin de dar respuesta a su Nota SMV-194-DS-05, recibida el día 12 de febrero de 2026, mediante la cual consulta si "*¿Es viable que la Superintendencia del Mercado de Valores asuma la responsabilidad de pagar los gastos que conlleva realizar las etapas contempladas en los artículos 308, 309 y 310 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, en el proceso de liquidación forzosa de una institución registrada, incluyendo, entre ellos, los honorarios del Liquidador y de su equipo de liquidación, al igual que los gastos de las publicaciones en diario de circulación nacional?*".

Se inicia el análisis requerido con la revisión del artículo 18 de la Constitución Política de Panamá, que en armonía con el artículo 34 de la Ley No.38 de 2000, del Procedimiento Administrativo General, ampara el ***principio de estricta legalidad***, conforme el cual todas las actuaciones administrativas deben estar sometidas a las leyes, determinando así un límite a los poderes del Estado, que deben ejercerse con apego a la ley vigente y la jurisprudencia. En otras palabras, el servidor público sólo puede hacer lo que la ley le permita.

Este principio de derecho público ha sido exaltado en abundantes decisiones judiciales (jurisprudencia) de la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo y Laboral de la Corte Suprema de Justicia de Panamá, entre ellas la Sentencia de 22 de febrero de 2019, al indicar que "*se puede concluir que la finalidad del principio de estricta legalidad, es garantizar que la actuación de las autoridades públicas se sujete a un conjunto de reglas y normas previamente establecidas, de forma tal que se evite toda arbitrariedad o abuso de poder que puede afectar a los administrados*".

Se desprende de ello, que los actos administrativos emitidos por los servidores públicos, en el ejercicio de sus funciones, deben limitarse a lo permitido por la ley y que, en estricto cumplimiento

Magíster
MARUQUEL MURGAS DE GONZÁLEZ
Superintendente del Mercado de Valores
Ciudad.

del mandato...

del mandato constitucional, tal comportamiento revestirá y asegurará que el acto emitido se presuma igualmente legal.

Considerando el principio expuesto *ut supra*, es menester acudir a los artículos 268 y 277 del Texto Constitucional, referentes al **Presupuesto General del Estado**. El primero precisa que el carácter anual del presupuesto estatal, que incluye a las empresas estatales (*Superintendencia del Mercado de Valores*) y que contiene la totalidad de las inversiones, ingresos y egresos del sector público; mientras, el segundo establece "*No podrá hacerse ningún gasto público que no haya sido autorizado de acuerdo con la Constitución o la Ley. Tampoco podrá transferirse ningún crédito a un objeto no previsto en el respectivo Presupuesto*".

Sobre tales normas fundamentales, la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo y Laboral de la Corte Suprema de Justicia, vía Sentencia de 26 de abril de 2016, ha exteriorizado que "*...el Presupuesto General del Estado tiene carácter anual, y tiene la totalidad de inversiones, ingresos y egresos del sector público (incluye a las entidades autónomas, semiautónomas y empresas estatales) y no puede hacerse ningún gasto público que el mismo no haya sido contemplado, en virtud de la necesidad que deberá existir una estricta planificación del gasto público. Tampoco se podrá transferir ningún crédito que no haya sido previamente establecido dentro del presupuesto...*" (Lo subrayado es del Despacho)

En lo pertinente al Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, el artículo 2 establece a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) como un "*organismo autónomo del Estado, con personería jurídica, patrimonio propio e independencia administrativa, presupuestaria y financiera*". Seguidamente, en los numerales 1 y 2 de ese mismo artículo, añade que la Institución cuenta con facultades para "*Actuar con independencia en el ejercicio de sus funciones*" y "*Tener fondos separados e independientes del Gobierno Central y el derecho de administrarlos*".

Se extrae del artículo 2 en comento, así como alega en su solicitud, que la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) cuenta con independencia administrativa, presupuestaria y financiera, es decir con **autonomía administrativa**, la cual está definida como "*Independencia de un ente para regirse por sí mismo, dado un poder o potestad reglamentaria, a fin de cumplir con el servicio para el cual fue creado*"¹.

Observa este Despacho, acorde a la perspectiva expresada en el párrafo precedente, que la independencia consignada en la norma consiste, en términos generales, en dictar normas internas, políticas estratégicas, elaborar su presupuesto, establecer estructura, gestionar personal, entre otras, con fundamento en las leyes que la rigen. La abordada independencia administrativa, no es más que la prerrogativa para autorregularse sin interferencias externas, con la finalidad de beneficiar la realización de sus funciones, siempre que sus actuaciones no contraríen la Carta Política y la Ley².

El alcance...

¹ Diccionario Panhispánico del Español Jurídico de la Real Academia Española. <https://dpej.rae.es/lema/autonom%C3%ADa-administrativa>

² Cfr. artículo 18 del Texto Fundamental, "Principio de Legalidad".

El alcance previo ha sido previamente desarrollado por la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo y Laboral de la Corte Suprema de Justicia, en Sentencia de 30 de diciembre de 2021, con motivo de la "autonomía universitaria", consagrada en los artículos 103, 104 y relacionados del Texto Político panameño, al señalar que "...esta facultad o prerrogativa de autogobernanza no debe de ninguna forma suponer que exime... del cumplimiento de las disposiciones generales contenidas en la Constitución Política o la Ley, y es que... la misma se encuentra supeditada precisamente a la Ley, entiéndase por ésta, a las disposiciones con rango constitucional o legal". (Lo subrayado es del Despacho)

Así, conforme a la categórica interpretación sostenida por el Máximo Tribunal de Justicia, la noción de autonomía, comprende un variado rango de garantías, que desencadenan una libertad de autorregularse, siempre que sus actuaciones no contraríen la Carta Política y la Ley.

En cuanto al objetivo general de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), el artículo 3 y el numeral 61 del artículo 49 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 1999, apuntan que son los siguientes:

1. Regular, Supervisar y finalizar las actividades del mercado de valores que se desarrollen en la República de Panamá o desde ella;
2. Propiciar la seguridad jurídica de todos los participantes del mercado;
3. Garantizar la transparencia; y,
4. Proteger los derechos de los inversionistas.

En consideración a sus objetivos, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), puede actuar como ente regulador y, dentro de los parámetros de ley, intervenir en las liquidaciones³. En ese sentido, frente a la necesidad de intervenir en una liquidación, el rol de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) se circunscribe a ordenar y supervisar la liquidación forzosa de una institución registrada⁴, para lo cual designa a un tercero como liquidador. A *grosso modo*, el Estado toma control de los activos –*cuentas, acciones, propiedades, inventario*– de la empresa (artículo 284 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 1999) y, por su parte, el liquidador tiene la responsabilidad de convertir los activos en dinero disponible –*liquidar*– (artículo 317 ibídem) y distribuir el mismo según el orden de prioridad legal (artículo 315 ídem).

Resulta pertinente, contemplar que el mercado de valores lleva innato un riesgo económico, al involucrar la negociación de instrumentos financieros; y, por tanto, la necesidad de dictar una liquidación forzosa, bien podría ser consecuencia de una posible insuficiencia de activos para cubrir las acreencias de los acreedores e inversionistas. Ante la ausencia de un sustento normativo expreso, mal podría el Estado, con recursos públicos, compensar las carencias de una actividad privada mal administrada.

Respecto a los honorarios del pago del liquidador, cabe acudir al numeral 1 del artículo 314 del

Texto Único...

³ Cfr. artículo 302 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 1999.

⁴ Cfr. numeral 30 del artículo 49 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 1999.

Texto Único del Decreto Ley No.1 de 1999, el cual determina, con meridiana claridad, que "los honorarios del liquidador, los salarios del personal que preste sus servicios en la liquidación y los gastos operativos de la institución registrada" se reputan a la masa de la liquidación. (Lo subrayado es del Despacho)

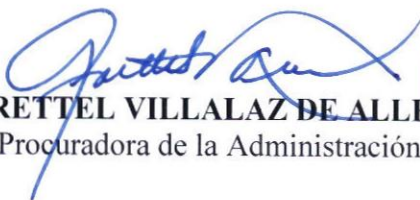
Es en razón de ello, que este Despacho considera no viable jurídicamente que la Superintendencia del Mercado de Valores, asuma la responsabilidad de pagar los gastos que conlleva realizar las etapas contempladas en los artículos 308, 309 y 310 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, en el proceso de liquidación forzosa de una institución registrada, incluyendo, entre ellos, los honorarios del Liquidador y de su equipo de liquidación.

No obstante lo expresado, dichos artículos 308, 309 y 310 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, denotan la existencia de un procedimiento de liquidación forzosa, cuyo cumplimiento acarrea obligatoriamente la publicación del informe preliminar (art. 308, ibídem) y las resoluciones de objeción y lista de bienes (art. 309, ídem) en un diario de circulación nacional por tres (3) y cinco (5) días hábiles, respectivamente.

Ante tal circunstancia, dada la obligación fundamental de dar cumplimiento al procedimiento legalmente establecido⁵, y en atención a los objetivos generales reconocidos en el artículo 3 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) puede asumir la responsabilidad de sufragar los gastos de las publicaciones en diario de circulación nacional, siempre que estos estén debidamente presupuestados, a fin de garantizar la seguridad jurídica y proteger el derecho del inversionista, tal como fue manifestado en la consulta C-072-23 de 23 de mayo de 2023⁶.

De esta manera se da respuesta a su solicitud, reiterándole que la opinión aquí vertida, no constituye un pronunciamiento de fondo, o un criterio concluyente que determine una posición vinculante, en cuanto a lo consultado.

Aprovecho la oportunidad para reiterarle las seguridades de mi alta consideración.


GRETTEL VILLALAZ DE ALLEN
Procuradora de la Administración



GVdeA/drc
Exp. C-029-26

⁵ Cfr. artículo 32 de la Constitución Política de Panamá.

⁶ <https://vocc.procuraduria-admon.gob.pa/sites/default/files/C-072-23%20SSRP%20Alberto%20Vasquez.pdf>