

REPÚBLICA DE PANAMÁ



MINISTERIO PÚBLICO
PROCURADURÍA DE LA
ADMINISTRACIÓN

Vista Número 1039

Panamá, 19 de septiembre de 2017

**Proceso Contencioso
Administrativo de
Plena Jurisdicción.**

La firma forense Fábrega, Molino & Mulino, actuando en representación de la sociedad **Prival Securities, Inc.**, solicita que se declare nula, por ilegal, la Resolución SMV 176-16 de 23 de marzo de 2016, emitida por la **Superintendencia del Mercado de Valores**, y sus actos confirmatorios.

Alegato de conclusión.

Honorable Magistrado Presidente de la Sala Tercera, de lo Contencioso Administrativo, de la Corte Suprema de Justicia.

Acudo ante usted de conformidad con lo dispuesto en el artículo 61 de la Ley 135 de 1943, modificado por el artículo 39 de la Ley 33 de 1946, para presentar el alegato de conclusión de la Procuraduría de la Administración dentro del proceso contencioso administrativo descrito en el margen superior, el cual nos permite reiterar lo ya planteado en nuestra contestación de la demanda, en el sentido que no le asiste la razón a la recurrente en cuanto a su pretensión que se declare nula, por ilegal, la Resolución SMV 176-16 de 23 de marzo de 2016, emitida por la **Superintendencia del Mercado de Valores**, y sus actos confirmatorios.

Tal como iniciamos indicando en nuestra contestación a la demanda, a través de la Resolución SMV-547-13 de 31 de diciembre de 2013, la **Superintendencia del Mercado de Valores** ordenó el inicio de una investigación a la **Casa de Valores Prival Securities, Inc.**, así como a cualquier otra persona natural o jurídica, que directa o indirectamente, estuviera relacionada con los hechos objeto de dicha investigación, para lo cual se delegó en la Dirección de Investigaciones Administrativas y Régimen Sancionador la realización de las diligencias a las que hubiera lugar (Cfr. foja 17 del expediente judicial).

En atención a lo anterior, y de conformidad al procedimiento establecido en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, se llevó a cabo el proceso sancionador que tuvo como resultado la emisión de la Resolución SMV-176-16 de 23 de mayo de 2016, a través de la cual se resolvió, entre otras cosas, sancionar administrativamente con multa por la suma de treinta y cinco mil ciento sesenta balboas (B/.35,160.00) a la **Casa de Valores Prival Securities, Inc.**, por haber infringido lo dispuesto en el artículo 269 (numeral 1, literal f) del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 (Cfr. foja 24 del expediente judicial).

Al respecto debemos recordar que, producto de su inconformidad con lo dispuesto en la resolución antes indicada, la firma forense Fábrega, Molino & Mulino, actuando en nombre y representación de **Prival Securities, Inc.** y Jaime Sosa, presentó un recurso de apelación, al cual se le dio respuesta mediante la Resolución SMV JD-21-16 de 6 de julio de 2016, la que dispuso, entre otras cosas lo siguiente:

“**PRIMERO: MODIFICAR** los puntos PRIMERO y SEGUNDO de la parte resolutive de la Resolución SMV No.176-16 de 23 de marzo de 2016, de la siguiente manera:

PRIMERO: SANCIONAR administrativamente con multa por la suma de cinco mil balboas (B/.5,000.00) a la casa de valores PRIVAL SECURITIES, INC., inscrita en la ficha 679360, Documento 1669246 del Registro Público, con licencia de casa de valores otorgada mediante Resolución CNV-119-10 de 15 de abril de 2010, por infracción del artículo 269, numeral 1, literal f del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.

...

SEGUNDO: MANTENER en todas sus partes los otros puntos de la parte resolutive de la Resolución SMV No.176-16 de 23 de marzo de 2016

...”

Cabe mencionar, que de la resolución arriba indicada la recurrente se notificó el día 12 de julio de 2016, quedando así agotada la vía gubernativa (Cfr. foja 35 del expediente judicial).

Al subsistir la inconformidad de la sociedad **Prival Securities, Inc.**, producto de lo dispuesto por la Superintendencia del Mercado de Valores, el 9 de septiembre de 2016, la

firma forense Fábrega, Molino y Mulino, actuando en nombre y representación de aquella, interpuso una demanda contencioso administrativa de plena jurisdicción a fin que se declare nula, por ilegal, la Resolución SMV 176-16 de 23 de marzo de 2016, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, fundamentándose, entre otras cosas, en lo siguiente:

“**NOVENO:** Con base al contenido del expediente administrativo formado con ocasión de la investigación realizada por la SMV, se acreditó por PRIVAL, lo siguiente:

1. Que lo realizado por PRIVAL no fue una venta en corto. Sino una operación ordenada por un el cliente de ella, la sociedad EUROVALORES, S.A. (EUROVALORES).

2. EUROVALORES, S.A., es una sociedad, filial de METRO BANK, S.A., y autorizada por la SMV para dedicarse a las actividades de casa de valores.

3. “Para septiembre de 2012, EUROVALORES era propietaria de 2000 acciones comunes de ASSA S.A., (ASSA) que estaban depositadas en LATINCLEAR.

4. Para septiembre de 2012, EUROVALORES no era titular de un puesto de bolsa, dentro de la BVP.

5. El día 24 de septiembre de 2012, EUROVALORES, a la sazón cliente de PRIVAL, giró instrucciones a esta, por escrito, de proceder con la venta den la BVP, de 500 acciones (LAS ACCIONES) de sus 2000 de ASSA.

6. El mismo día 24 de septiembre de 2012, EUROVALORES dio instrucciones a LATINCLEAR de transferir LAS ACCIONES desde cuenta, a la cuenta de PRIVAL.

7. PRIVAL ejecutó la orden de venta de LAS ACCIONES recibidas por EUROVALORES el día 17 de septiembre de 2012, en cumplimiento del mandato contenido en el artículo 240 de la Ley del Mercado de Valores.

8. La transferencia de LAS ACCIONES en LATINCLEAR, de la cuenta de EUROVALORES a la cuenta de PRIVAL, tuvo dilaciones no imputables a PRIVAL, y se realizó el día 27 de septiembre de 2012.

9. LAS ACCIONES en su totalidad fueron registradas en la cuenta de PRIVAL en LATINCLEAR el día 2 de octubre de 2012.

10. Producto de las ventas de LAS ACCIONES, PRIVAL solo ingresó en su patrimonio, los dineros correspondientes a las comisiones que cobró por la intermediación realizada.

11. En fecha 8 de febrero de 2013, LATINCLEAR sancionó a PRIVAL por realizar transacciones de venta de acciones sin contar previamente con dichas acciones.

...” (Cfr. fojas 6 - 7 del expediente judicial).

Tomando en consideración los argumentos de la parte actora debemos recordar en esta oportunidad que, la **Superintendencia del Mercado de Valores**, indicó, a través de su informe de conducta, entre otras cosas, lo siguiente:

“ ... esta Superintendencia conforme a las pruebas recabadas, determinó que la Casa de Valores PRIVAL SECURITIES, INC., **realizó operaciones que afectaron la transparencia, seguridad y confiabilidad del régimen de anotaciones en cuentas de valores desmaterializados al usar indebidamente valores de la cuenta omnibus de clientes que le fueron confiados.** Al darse el 27 de septiembre de 2012, la venta de las 500 acciones ASSA, **cuando aún no se había recibido la transferencia de parte del titular de dichas acciones,** en cumplimiento de las obligaciones que dimanaban del Contrato Marco de Custodia, Administración e Inversión y Contrato de Línea de Crédito suscrito con ese cliente, **se accedió al pool de acciones de sus otros clientes,** utilizando el sistema SICUS de LATINCLEAR para hacer efectiva la liquidación de dichas acciones, por lo que al darse uso del sistema de LATINCLEAR, forzó que se dispusiera de valores de la cuenta omnibus de PRIVAL SECURITIES, INC., que en su conjunto, pertenecían a clientes, produciendo así, un desfase temporal en el régimen de anotaciones en cuenta llevado por LATINCLEAR, que se vino a corregir el 2 de octubre de 2012, cuando el cliente de la Casa de Valores – EUROVALORES, logró transferir las acciones a la cuenta que mantiene en esta Casa de Valores.” (El resaltado es nuestro) (Cfr. fojas 45 - 46 del expediente judicial).

Así las cosas, reiteramos nuestra posición en el caso que ocupa nuestra atención en el sentido que **no le asiste la razón a la recurrente** en lo que respecta a su causa de pedir, habida cuenta que no se han aportado elementos de hecho ni de derecho que permitan acreditar las vulneraciones al ordenamiento jurídico a las que hace alusión.

Tal y como indicamos en nuestra Vista de contestación a la demanda, consideramos necesario iniciar por traer a colación lo establecido por **los artículos 240 y 269 (numeral**

1, literal f y numeral 4, literal d) del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, los cuales son del tenor siguiente:

“**Artículo 240.** Obligación del intermediario de actuar a base de instrucciones. Todo intermediario tendrá la obligación de cumplir con las instrucciones relativas al traspaso, la redención, la disposición o el gravamen de un activo financiero que le dé una persona legitimada por escrito o por otro medio acordado entre las partes, siempre que el intermediario tenga oportunidad razonable de asegurarse que las instrucciones son auténticas y que han sido debidamente autorizadas y de cumplir dichas instrucciones.

Se entenderá que el intermediario ha cumplido con la obligación establecida en este artículo siempre que hubiese actuado en la forma acordada con el tenedor indirecto o que, en ausencia de acuerdo entre las partes, hubiese actuado con diligencia de acuerdo con los usos de comercio generalmente observados en la plaza con el fin de cumplir con dichas instrucciones.”

“**Artículo 269.** Infracciones muy graves. Incurrirán en infracción muy grave las personas que cometan alguna de las siguientes causas, conductas u omisiones:

I. La persona natural o jurídica que realice o intente realizar alguno de los siguientes actos:

...

f. Uso indebido o apoderarse de dineros, valores u otros recursos financieros, directamente, mediante manipulación informática o medios tecnológicos, de una entidad regulada por la Superintendencia **o de clientes de esta, que se le hayan confiado en razón de su licencia o registro expedido por la Superintendencia.**

...

4. Las casas de valores y otros intermediarios que realicen o incurran en alguna de las siguientes causales:

...

d. Retrasen la transmisión o ejecución de las órdenes de inversión recibidas.”

En este contexto debemos recordar que, de conformidad con lo manifestado por la actora, la llegada de las acciones **no era incierta, ni era improbable**, de hecho, ya Latinclear las había recibido. Tampoco era riesgosa, en el sentido que hubiese posibilidades

serias, sustanciales o razonables para que no llegaran (Cfr. fojas 10 - 11 del expediente judicial).

De igual manera, indica que al recibir **Prival Securities Inc.**, la orden de Eurovalores de vender las acciones, éste procedió conforme a las instrucciones recibidas, y les dio cumplimiento en el menor tiempo posible (Cfr. foja 13 del expediente judicial).

En esta oportunidad procesal debemos insistir en que dos de los pilares fundamentales del sistema financiero lo constituyen **la confianza y la transparencia de las operaciones.**

En este sentido, el quebrantamiento de dichos pilares, sea por acción u omisión por parte de los actores del sistema, puede traer como consecuencia un grave perjuicio a la estabilidad del sistema en su conjunto, cobrando en este punto importancia los distintos mecanismos de control con los que se cuente a fin de poder responder ante sucesos como el que hoy nos encontramos analizando.

Dicho lo anterior, debemos tener presente, que si bien el caso que examinamos surge producto de la demanda contencioso administrativa de plena jurisdicción presentada por la sociedad recurrente, lo cierto es que nos encontramos ante un escenario en donde lo que se está analizando va mucho más allá, **puesto que lo que realmente se está poniendo a prueba aquí es la efectividad de los mecanismos de control de nuestro sistema financiero, ante la comisión, por parte de uno de sus integrantes, de actos prohibidos por la normativa vigente.**

Así las cosas, debemos recordar que el caso ante el cual nos encontramos, se centra en la puesta en venta en bolsa de unas acciones **que para el momento de su transferencia, no se encontraban bajo la tenencia de la casa de valores.**

En este sentido, cabe mencionar que a raíz de la desmaterialización de los títulos valores, las centrales de valores, han tomado un papel importante en el régimen de custodia y traspaso de los bienes inmateriales. Es por lo anterior que los derechos de propiedad de los valores adquiridos o cedidos entre inversionistas se determinan a través de procesos de

registros diarios que conllevan la anotación de las liquidaciones, compensaciones y conciliaciones de las transacciones en cuentas de custodia. Por lo delicado de estas funciones, las centrales de valores y sus participantes (en este caso **Prival Securities Inc.**) requieren contar con procesos de registros transparentes, seguros y confiables **a fin que la fe depositada por sus participantes** en este tipo de práctica comercial sea efectiva, cierta y segura.

En este mismo marco conceptual, consideramos importante indicar que:

“LATINCLEAR, ha expresado de manera clara que el registro de fecha 27 de septiembre de 2012, hace constar que **se transfirieron, producto de una transacción en bolsa, 500 acciones a favor de un tercero y posteriormente, el 2 de octubre de 2012, se registra una transferencia de valores libre de pago de la misma cantidad, para reponerlas a quien era el propietario original.** Que en el marco del Contrato Marco de Custodia, Administración e Inversión y Contrato de Línea de Crédito (Manejo discrecional) suscrito con este cliente, **no lo autoriza a tomar prestado valores de dichos clientes,** por lo que coligen que la venta **no contó autorización previa del cliente propietario de las 500 acciones.**

...

Este desfase temporal ha sido ponderado por el auto-regulador y esta Superintendencia **al constituir riesgo respecto a la confianza que debe esperarse en el sistema al crear incertidumbre en la propiedad de los valores ya que las anotaciones en cuentas crean y extinguen derechos de propiedad.** Y para este caso específico, **se pudo determinar que se estaban disponiendo y liquidando valores para su venta sin contar previamente con el depósito previo de los mismos.** Aspecto que alertó a este autoregulador, aunado a que en fecha previa se tenía certeza de la ocurrencia de igual situación (año 2011) y que conllevó un llamado de atención a PRIVAL.” (Cfr. foja 21 del expediente judicial) (El resultado es nuestro).

De lo anterior se puede colegir que, **Prival Securities Inc.**, realizó una venta, en bolsa, de 500 acciones, que para el momento de efectuarse la operación de transferencia, **no se encontraban materialmente en su poder,** motivo por el cual tuvo que acceder a otras acciones, de otros clientes, a fin de poder perfeccionar dicha venta; **esperando y confiando** que eventualmente se produjera el traspaso efectivo de las acciones del propietario original hacia estos (**Prival Securities Inc.**) y **así cubrir el faltante en las acciones de los otros clientes.**

En razón de la conducta arriba descrita, cobra importancia el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, el cual es del tenor siguiente:

“Artículo 202. Depósito previo. Será requisito para la oferta, compra o venta de valores a través de cualquier mercado organizado, como las bolsas de valores en Panamá o desde ella, **el depósito previo de los títulos en una central de custodia y liquidación, agente de transferencia u otra institución financiera debidamente registrada en la Superintendencia.**

La Superintendencia queda facultada para establecer los requisitos, normas y procedimientos que se requieran para el registro de que trata el párrafo anterior.

El depósito previo podrá darse mediante la inmovilización de los títulos físicos, de títulos globales o macrotítulos representativos de los valores o mediante la desmaterialización de los valores e instrumentación de un sistema de anotaciones en cuenta, en la forma y términos que establece este Decreto Ley.”

De la lectura del artículo citado se desprende claramente, que constituye un requisito previo a la oferta, compra o venta de valores, el haber realizado **el depósito previo de los títulos en una central de custodia y liquidación, agente de transferencia u otra institución financiera debidamente registrada en la Superintendencia**, exigencia que fue desatendida por la sociedad **Prival Securities Inc.**, ya que, como hemos venido exponiendo, éstos realizaron una venta de acciones sin que estas hubiesen entrado en su patrimonio.

En lo que respecta a la utilización de los sistemas tecnológicos para facilitar la conducta arriba descrita, la actora se valió del conjunto de acciones de sus otros clientes, **cuya información se mantiene alimentada en el Sistema SICUS**, para realizar la venta de las 500 acciones, señalando en el sistema de reporte (Formulario de Determinación de Tenedores Indirecto) que los saldos en cuenta de custodia se encontraban debidamente conciliados, **cuando en efecto hacían falta 500 acciones que aún no habían sido efectivamente traspasadas desde el Cliente 1 a Prival Securities Inc.**, manejo éste que no implica que haya habido un hackeo o intromisión en los sistemas informáticos, más sí el reporte de información incorrecta para así poder realizar la operación a la que hasta ahora hemos venido haciendo referencia (Cfr. foja 22 del expediente judicial).

Entre los elementos probatorios que sustentan lo anterior, podemos indicar que mediante el Informe de la Gerente de Cumplimiento, se hace constar que la **Bolsa de Valores de Panamá** y que Latinclear desconocían que la transacción de venta realizada por **Prival Securities Inc.**, era una venta en corto, por lo que **se procedió a liquidar dicha transacción en la cuenta de posición de terceros (ómnibus) de la actora (2510) ya que mantenía valores disponibles.** Que al vender la demandante 500 acciones **sin tener la posesión**, **incumplen con la normativa de la entrega previa.** Que las acciones objeto de la venta fueron entregadas por su cliente el día 2 de octubre de 2012. En adición a lo anterior, al cierre del mes (28 de septiembre de 2012), **Prival Securities Inc.**, **teniendo el descuadre de las 500 acciones del emisor**, de conformidad a lo que se refleja con la posición global (Formulario Mensual de Tenencia), **el mismo indica que se encuentra debidamente conciliado y no realizan ninguna referencia a que están en proceso de regularización interna.** (Cfr. foja 22 del expediente judicial).

En abono a lo hasta ahora expuesto, el Tribunal debe tener presente que la actora no ha sustentado que haya contado con las acciones al momento de haber realizado la operación de venta, al contrario, justifica su accionar indicando lo siguiente:

“La acción que imputa la SMV a PRIVAL, fue haber usado indebidamente, los valores de sus clientes. Del texto de LA RESOLUCION se puede ver, que el uso indebido imputado por la SMV a nuestra representada, radicó en la venta de LAS ACCIONES, sin que en esa fecha LAS ACCIONES se encontraran en el inventario de valores depositados por PRIVAL en LATINCLEAR. Pero la llegada de las acciones **no era incierta, ni era improbable**, de hecho, ya Latinclear las había recibido. Tampoco era riesgosa, en el sentido de que hubiese posibilidades serias, sustanciales o razonables para que no llegaran (El resaltado es nuestro) (Cfr. fojas 10 - 11 del expediente judicial).

Lo anterior, permite reiterar que la actora pretende utilizar como mecanismo de defensa, que la llegada de las acciones **no era un hecho incierto, ni improbable, ni riesgoso**; razonamiento que resulta extremadamente peligroso, pues constituye en sí un atentado contra la seguridad e integridad del sistema, **ya que de manera indirecta pretende hacer ver como correcto que a través de una casa de valores se negocien**

títulos cuya tenencia no se encuentre en manos de esta, situación que riñe de manera directa con lo establecido en el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.

En este orden de ideas, debemos recordar que, la recurrente considera que a través del acto objeto de reparo se ha vulnerado **el artículo 34 de la Ley 38 de 2000**, el cual es del tenor siguiente:

“Artículo 34. Las actuaciones administrativas en todas las entidades públicas se efectuarán con arreglo a las normas de informalidad, imparcialidad, uniformidad, economía, celeridad y eficacia, garantizando la realización oportuna de la función administrativa, sin menoscabo del debido proceso legal, con objetividad y con apego al principio de estricta legalidad. Los Ministros y las Ministras de Estado, los Directores y Directoras de entidades descentralizadas, Gobernadores y Gobernadoras, Alcaldes y Alcaldesas y demás Jefes y Jefas de Despacho velarán, respecto de las dependencias que dirijan, por el cumplimiento de esta disposición.

Las actuaciones de los servidores públicos deberán estar presididas por los principios de lealtad al Estado, honestidad y eficiencia, y estarán obligados a dedicar el máximo de sus capacidades a la labor asignada.”

De conformidad a la apoderada judicial de la actora, su actuación no está establecida como prohibida, lo que conlleva el desconocimiento del principio de estricta legalidad de forma directa (Cfr. foja 15 del expediente judicial).

Contrario a lo indicado por la actora, reiteramos que la conducta en la que ha incurrido, a saber, haber utilizado de manera indebida valores de una entidad regulada por la Superintendencia o de clientes de ésta, que se le hayan confiado en razón de su licencia o registro expedido por la Superintendencia, **sí es una conducta prohibida**, y se encuentra regulada en el artículo 269 (numeral 1, literal f) del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, motivo por el cual, el concepto de violación del artículo supuestamente vulnerado carece de todo sustento jurídico.

En este sentido, el artículo al que hacemos mención en el párrafo que antecede es del tenor siguiente:

“Artículo 269. Infracciones muy graves. Incurrirán en infracción muy grave las personas que cometan alguna de las siguientes causas, conductas u omisiones:

I. La persona natural o jurídica que realice o intente realizar alguno de los siguientes actos:

...

f. **Uso indebido** o apoderarse de dineros, valores u otros recursos financieros, directamente, mediante manipulación informática o medios tecnológicos, de una entidad regulada por la Superintendencia **o de clientes de esta, que se le hayan confiado en razón de su licencia o registro expedido por la Superintendencia.**" (El resaltado es nuestro).

Actividad Probatoria.

Con el objeto de acreditar las razones de hecho sobre las cuales descansa su demanda, la recurrente adujo durante la etapa correspondiente, entre otras pruebas, los testimonios de José Luis Alba Escalante, Felix Oldemar Julio Arosemena, Juan Carlos Clement Guinard y una prueba pericial tendiente a esclarecer términos y actividades propias del mercado bursátil; sin embargo, a través de ninguna de ellas se logró acreditar los supuestos hechos en lo que la demandante sustenta su accionar.

En relación a los testimonios rendidos por José Luis Alba Escalante, Felix Oldemar Julio Arosemena, Juan Carlos Clement Guinard, consideramos necesario hacer del conocimiento del Tribunal que a través de los mismos los propios testigos indican que **todos ellos trabajaron para Prival Securities, Inc.**

De lo anterior se desprende con claridad que estas tres declaraciones devienen en sospechosas al tenor de lo establecido en el artículo 909 del Código Judicial.

Lo indicado en los párrafos que anteceden se puede constatar en las declaraciones rendidas por José Luis Alba Escalante, Felix Oldemar Julio Arosemena, Juan Carlos Clement Guinard, los que, en este mismo orden, indicaron lo siguiente:

José Luis Alba Escalante

“PREGUNTADO: Diga el testigo, en donde labora y desde hace cuánto tiempo. CONTESTO: **Laboro en Prival Bank y laboro con el grupo desde diciembre de 2007.** PREGUNTADO: A qué se refiere con grupo. CONTESTO: Antes de que Prival Bank se fundara, nosotros estábamos en la compañía que se llamaba Portobelo Advisors que luego se convirtió en Prival. PREGUNTADO: Prival a secas o se refiere a

Prival Bank. CONTESTO: Prival Bank y Prival Securities. PREGUNTADO: De ambas empresas, explique el testigo para cual labora. CONTESTO: **Actualmente trabajamos para Prival Securities y Prival Bank, en ambas instituciones tenemos que brindar apoyo”**

Felix Oldemar Julio Arosemena

“CONTESTO: Actualmente presto servicios a las dos entidades porque manejo las operaciones de ambas entidades. PREGUNTADO: En relación con Prival Securities Inc., explique el testigo cuales con sus funciones. CONTESTO: **Debajo de mi vicepresidencia se encuentra el Departamento de Operaciones Bursátiles el cual está encargado de la liquidación, compensación y custodia de las transacciones de Prival Securities.”**

Juan Carlos Clement Guinard

“PREGUNTADO: Diga el testigo, cuáles son sus funciones dentro de la empresa para la que usted trabaja. CONTESTO: Soy el vicepresidente senior del área de trading o negociación. Trading dentro de Prival Bank o el Grupo Prival, realmente tengo dos sombreros. **Dentro de mis funciones ejecuto todas las órdenes de compra y venta de valores títulos de clientela de la institución, entre otras cosas.** PREGUNTADO: Diga desde que año labora para Prival Bank/Prival Securities. CONTESTO: Desde junio de 2012. PREGUNTADO: Diga si usted conoce a la empresa Eurovalores. CONTESTO: **Si la conozco, son clientes nuestros institucionales.”**

De lo anterior se desprende con claridad, que los testigos no solo laboran para Prival Securities, Inc., sino que también estuvieron, de una u otra manera involucrados con la operación de la compra-venta de la acciones objeto del caso que nos ocupa, **motivo por el cual resulta más que evidente que las opiniones que estos puedan rendir respecto a la manera como se dio el trámite que nos encontramos analizando carecen de objetividad.**

Sin perjuicio de lo anterior, consideramos oportuno traer a colación parte del testimonio rendido por José Luis Alba Escalante, en el sentido siguiente:

“PREGUNTADO: Explique el testigo, si en el cumplimiento de las órdenes de Eurovalores, Prival Securities ocupó, tomo para sí o dispuso de acciones de ASSA pertenecientes a personas distintas a Eurovalores (de terceros). CONTESTO: **...La transferencia tuvo un desfase que entonces resultó que las acciones fueran recibidas unos días después de la liquidación de la venta.”**

En este punto debemos retomar el contenido del artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, el cual es del tenor siguiente:

“Artículo 202. Depósito previo. Será requisito para la oferta, compra o venta de valores a través de cualquier mercado organizado, como las bolsas de valores en Panamá o desde ella, el depósito previo de los títulos en una central de custodia y liquidación, agente de transferencia u otra institución financiera debidamente registrada en la Superintendencia.

La Superintendencia queda facultada para establecer los requisitos, normas y procedimientos que se requieran para el registro de que trata el párrafo anterior.

El depósito previo podrá darse mediante la inmovilización de los títulos físicos, de títulos globales o macrotítulos representativos de los valores o mediante la desmaterialización de los valores e instrumentación de un sistema de anotaciones en cuenta, en la forma y términos que establece este Decreto Ley.”

Tal y como lo establece la disposición arriba citada, constituye un requisito para poder ofertar, vender o comprar valores, que los mismos hayan sido depositados **de manera previa** en una central de custodia, requisito legal que fue desatendido en el caso que nos ocupa, ya que, tal y como lo indica el testigo, **la transferencia tuvo un desfase que entonces resultó que las acciones fueran recibidas unos días después de la liquidación de la venta, y esto debido a que al darse el 27 de septiembre de 2012, la venta de las 500 acciones ASSA, aún no se había recibido la transferencia de parte del titular de dichas acciones, en cumplimiento de las obligaciones que dimanaban del Contrato Marco de Custodia, Administración e Inversión y Contrato de Línea de Crédito suscrito con ese cliente.**

Producto de lo anterior y a fin de poder continuar con la operación se accedió al pool de acciones de sus otros clientes, utilizando el sistema SICUS de LATINCLEAR para hacer efectiva la liquidación de dichas acciones, por lo que al darse uso del sistema de LATINCLEAR, forzó que se dispusiera de valores de la cuenta ómnibus de PRIVAL SECURITIES, INC., que en su conjunto, pertenecían a clientes, produciendo así, un desfase temporal en el régimen de anotaciones en cuenta llevado por LATINCLEAR, que

se vino a corregir el 2 de octubre de 2012, cuando el cliente de la Casa de Valores – EUROVALORES, logró transferir las acciones a la cuenta que mantiene en esta Casa de Valores.

Contrario a lo indicado por la actora, la manera arriba descrita en que fue utilizado el sistema, no implica un hackeo del mismo, sino la utilización indebida de valores que le fue confiada a esta Casa de Valores en su condición de tal.

En este punto consideramos importante recordar que la causa de la sanción a **Prival Securities, Inc.**, radica en la infracción a lo dispuesto en el artículo 269 (numeral 1, literal f) del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, en cual es del tenor siguiente:

“Artículo 269. Infracciones muy graves. Incurrirán en infracción muy grave las personas que cometan alguna de las siguientes causas, conductas u omisiones:

I. La persona natural o jurídica que realice o intente realizar alguno de los siguientes actos:

...

f. Uso indebido o apoderarse de dineros, valores u otros recursos financieros, directamente, mediante manipulación informática o medios tecnológicos, de una entidad regulada por la Superintendencia o de clientes de esta, que se le hayan confiado en razón de su licencia o registro expedido por la Superintendencia.”

En este sentido y en concordancia con lo arriba indicado debemos recordar, tal y como lo indicó el perito en su informe pericial, que:

“Las casas de valores que actúan como intermediarios dentro de una bolsa de valores (caso Prival) mantienen un puesto dentro de una bolsa de valores (puesto de bolsa) para poder cumplir con los encargos de sus clientes.

...

Dicho esto, generalmente las casas de valores o puestos de bolsa utilizan entidades o centrales de custodia (como Latin Clear) para crear el resguardo de manera electrónica de las posiciones (títulos valores) de propiedad de los clientes **a través de una cuenta de custodia donde se depositan todos los títulos valores de clientes que una casa de valores mantiene bajo su administración.**”

Tal y como lo indica el perito, las posiciones o títulos valores de una Casa de Valores se depositan **todos** en una cuenta de custodia, lo que permite que la Casa de Valores realice las distintas operaciones que previamente hayan sido instruidas por los propietarios de dichas posiciones.

Al contar Prival Securities con una cuenta de custodia en donde se agrupaban la totalidad de las acciones de sus clientes, fue que se pudo realizar la operación consistente en realizar la venta de las 500 acciones ASSA, **cuando aún no se había recibido la transferencia de parte del titular de dichas acciones**, para lo cual **accedió al pool de acciones de sus otros clientes**, utilizando el sistema SICUS de LATINCLEAR para hacer efectiva la liquidación de dichas acciones, produciendo así, un desfase temporal en el régimen de anotaciones en cuenta llevado por LATINCLEAR, que se vino a corregir el 2 de octubre de 2012, cuando el cliente de la Casa de Valores – EUROVALORES, logró transferir las acciones a la cuenta que mantiene en esta Casa de Valores.” (El resaltado es nuestro) (Cfr. fojas 45 - 46 del expediente judicial).

En este orden de ideas, cobra una especial importancia lo indicado por la Superintendencia del Mercado de Valores en el siguiente sentido:

“LATINCLEAR, ha expresado de manera clara que el registro de fecha 27 de septiembre de 2012, hace constar que **se transfirieron, producto de una transacción en bolsa, 500 acciones a favor de un tercero y posteriormente, el 2 de octubre de 2012, se registra una transferencia de valores libre de pago de la misma cantidad, para reponerlas a quien era el propietario original**. Que en el marco del Contrato Marco de Custodia, Administración e Inversión y Contrato de Línea de Crédito (Manejo discrecional) suscrito con este cliente, **no lo autoriza a tomar prestado valores de dichos clientes**, por lo que coligen que la venta **no contó autorización previa del cliente propietario de las 500 acciones**.

...
Este desfase temporal ha sido ponderado por el auto-regulador y esta Superintendencia **al constituir riesgo respecto a la confianza que debe esperarse en el sistema al crear incertidumbre en la propiedad de los valores ya que las anotaciones en cuentas crean y extinguen derechos de propiedad**. Y para este caso específico, **se pudo determinar que se estaban disponiendo y liquidando valores para su venta sin contar previamente con el depósito previo de los mismos**. Aspecto que alertó a este autoregulador, aunado a que

en fecha previa se tenía certeza de la ocurrencia de igual situación (año 2011) y que conllevó un llamado de atención a PRIVAL.” (Cfr. foja 21 del expediente judicial) (El resultado es nuestro).

Así las cosas, ha quedado demostrado que Prival Securities, Inc., sí utilizó posiciones de otros clientes para cubrir una operación para la cual aún no contaba con las acciones en su haber, vulnerando de esta manera no solo lo dispuesto en el artículo 269 (numeral 1, literal f) del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999; sino la confianza depositada por sus clientes al haberle confiado sus títulos valores, los cuales solo pueden ser utilizados de conformidad a instrucciones previas y claras de éstos, requisito, que en el caso que nos ocupa, fue ignorado por la Casa de Valores Prival Securities, Inc., lo cual pudo haber ocasionado, no solo pérdidas materiales para los clientes de la Casa de Valores, sino además en una situación que hubiera podido colocar en entredicho la solidez e integridad de nuestro sistema financiero.

Sobre la base de las consideraciones antes expuestas, reiteramos que la actuación de la entidad demandada no contraviene las disposiciones que se aducen infringidas; razón por la cual esta Procuraduría solicita respetuosamente a los Honorables Magistrados se sirvan declarar que **NO ES ILEGAL la Resolución SMV 176-16 de 23 de marzo de 2016**, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores, ni sus actos confirmatorios, y pide se desestimen las demás pretensiones de la actora.

Del Honorable Magistrado Presidente,


Rigoberto González Montenegro
Procurador de la Administración


Mónica I. Castillo Arjona
Secretaria General