

Consideraciones generales sobre el régimen administrativo sancionatorio previsto en el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Mercado de Valores

Juan Andrés Miralles Quintero

Sumario

- I. Introducción
- II. Consideraciones generales sobre el Derecho Administrativo Sancionador
 - A. Breves apuntes sobre la potestad sancionatoria de la Administración y aproximación general al concepto de “sanción administrativa”
 - B. Principios que regulan el ejercicio de la potestad administrativa sancionatoria
 - i. Principio de legalidad
 - ii. Principio de tipicidad
 - iii. Principio de prescripción
 - iv. Principio de proporcionalidad
 - v. Principio de culpabilidad
 - vi. Principio de non bis in ídem
 - vii. Principio de presunción de inocencia
- III. El procedimiento administrativo sancionatorio previsto en el Decreto-Ley del Mercado de Valores
 - A. Procedimiento ordinario
 - i. Fase de iniciación
 - ii. Fase de sustanciación
 - iii. Fase de decisión
 - B. Procedimiento especial
 - i. Fase de iniciación
 - ii. Fase de sustanciación
 - iii. Fase de decisión
 - C. Recursos administrativos
 - D. Determinación de las sanciones administrativas
 - E. Otras medidas administrativas
 - i. La intervención administrativa de sociedades que realizan actividades en el mercado de valores
 - ii. Liquidación administrativa de las sociedades intervenidas
 - V. Breve alusión a las sanciones penales previstas en el Decreto-Ley del Mercado de Valores
- VI. Conclusión

I. Introducción

El presente trabajo tiene por objeto estudiar el régimen administrativo sancionatorio previsto en el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Mercado de Valores (en lo sucesivo “DLMV”) dictado el 30 de diciembre de 2015 y publicado en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela (en lo sucesivo “G.O.”) N° 6.211 extraordinario de esa misma fecha, y que, hasta el presente año, sigue estando vigente en el país. En lo que atañe al texto del referido Decreto-Ley, el mismo sufrió ciertas modificaciones que creemos han pasado por desapercibido, particularmente, como se verá, en cuanto al régimen sancionatorio. De tal manera que, consideramos de gran importancia y relevancia tomarnos un tiempo para hacer un estudio riguroso y particularizado del régimen de las sanciones administrativas establecido en el mismo, más aun, cuando a inicios de este año se registraron nuevas operaciones en la Bolsa de Valores de Caracas¹, lo cual pareciera dar a pensar que el mercado de valores venezolano se encuentra en proceso de reactivación.

A tal fin, el presente escrito estará dividido en cuatro partes, a saber, una primera parte dedicada exclusivamente al estudio general sobre el Derecho Administrativo Sancionador, en donde haremos referencia al concepto de la potestad sancionatoria de la Administración, su fundamento y buscaremos aproximarnos al concepto de sanción administrativa, así como intentaremos esbozar, de una manera precisa y clara, los principios que rigen el ejercicio de la potestad administrativa sancionatoria, con especial énfasis en lo que ha sostenido la doctrina y la jurisprudencia al respecto. Luego, en la segunda parte de este escrito, ya nos adentraremos en el estudio del DLMV, particularmente, en lo que atañe a los tipos de procedimientos administrativos que el mismo contempla para, seguidamente, en la tercera parte, comenzar el estudio particularizado de las sanciones administrativas previstas en dicho Decreto-Ley. Finalmente, la cuarta y última parte del presente estudio estará dedicada a un estudio somero de las sanciones de orden penal que establece el DLMV, y posteriormente, brindaremos unas conclusiones acerca de lo estudiado.

¹ Ciertamente, a principios del 2020, C.A. Ron Santa Teresa, una de las compañías fabricantes de ron más importantes de Venezuela, lanzó al mercado su Oferta Pública Inicial (IPO por sus siglas en inglés) de Acciones Comunes Clase B, cuya primera ronda de colocación se inició el día 13 de enero de 2020. Posteriormente, el día 06 de marzo de 2020, tuvo lugar la segunda ronda de colocación de las Acciones Comunes Clase B de la mencionada compañía. Más adelante, el 8 de abril de 2020, se realizó la subasta de cinco mil (5.000) acciones de la empresa Inversiones Crecepymes, C.A.

II. Consideraciones generales sobre el Derecho Administrativo Sancionador

A. Breves apuntes sobre la potestad sancionatoria de la Administración y aproximación general al concepto de “sanción administrativa”

Las potestades administrativas se traducen en los cometidos del Estado y, dentro de esos cometidos del Estado, se encuentra la actividad administrativa de policía. Se entiende por “policía administrativa”, aquella forma de intervención de la Administración, a través de la cual se restringe el actuar de las personas, sin sustituir la actividad de éstos, en aras de asegurar y mantener el orden público². Para lograr alcanzar ese cometido de policía administrativa, el legislador, con fundamento en el “*ius puniendi*” general del Estado³, le atribuye a la Administración el ejercicio de la potestad sancionatoria, o lo que es lo mismo, la potestad de “retribución de ilícitos definidos como infracciones administrativas”⁴.

En este sentido, la potestad sancionatoria de la Administración es una actividad de ordenación cuando existe una infracción de una norma jurídica. Se trata pues, de la imposición de sanciones administrativas, es decir, de actos desfavorables que inciden en la esfera jurídica del particular como consecuencia de la realización por parte de éste de una determinada actividad tipificada y prevista como ilícita. La sanción administrativa presupone no sólo la existencia de una normativa previa que establezca dicha actividad o actuación como ilícita, sino también la existencia de esa actuación ilegítima por parte del particular, de allí que se afirme que la sanción administrativa es el “instrumento correctivo de la conducta tipificada, exhaustiva y concretamente, como infracción administrativa”⁵.

Así las cosas, la Administración únicamente podrá ejercer su potestad sancionatoria en la medida en que los particulares hayan infringido algún precepto normativo. La Administración reacciona ante la realización de la

² M. Grau, “La actividad administrativa de policía y la garantía de los derechos constitucionales”, en *Las formas de la actividad administrativa: II Jornadas Internacionales de Derecho Administrativo Allan Brewer-Carías*. (Caracas: FUNEDA, 1996), 126.

³ H. Rondón de Sansó, “La potestad sancionatoria en el Derecho Venezolano”, en *Las formas de la actividad administrativa: II Jornadas Internacionales de Derecho Administrativo Allan Brewer-Carías*. (Caracas: FUNEDA, 1996), 202.

⁴ L. Parejo Alfonso, “La actividad administrativa represiva y el régimen de las sanciones administrativas en el derecho español”, en *Las formas de la actividad administrativa: II Jornadas Internacionales de Derecho Administrativo Allan Brewer-Carías* (Caracas: FUNEDA, 1996), 148.

⁵ Grau, “La actividad administrativa de policía”, 126.

actividad ilícita por parte del particular sancionando al mismo, es decir, la reacción administrativa se traduce en una sanción al administrado por su conducta. Sobre este particular, el catedrático español Santamaría Pastor señala que, es este “carácter reaccionario” frente a las actuaciones ilícitas, lo que distingue y separa a las sanciones administrativas de otros actos que causan gravamen a los particulares, siendo el autor enfático al precisar que no toda reacción respecto a conductas antijurídicas puede considerarse como una sanción administrativa. Al respecto, el mencionado autor expresa:

*Sanción, en sentido técnico, existe solamente cuando a la conducta ilícita se anuda la imposición de una privación de derechos con una finalidad represiva (de castigo) de la infracción, y preventiva o disuasoria de conductas similares, sin que dicha privación deba guardar una relación cuantitativa exacta con el volumen del daño causado (...)*⁶.

Con base en lo anterior, la potestad sancionatoria de la Administración tiene una doble vertiente: por un lado, está destinada a prevenir la ocurrencia de un daño, y por el otro, busca sancionar a aquellos que han causado un daño, es decir, como actividad administrativa estrictamente represiva. No obstante, señala la doctrina que, el objetivo primordial de dicha actividad debe ser, necesariamente, prevenir la ocurrencia de un daño⁷.

Entendidas así las sanciones administrativas, es importante destacar que las mismas pueden abarcar desde la imposición de deberes y sanciones (v.g. multa y su correspondiente pago) hasta la supresión de una determinada situación que le era favorable al particular (v.g. revocatoria o cancelación de permisos, autorizaciones, licencias, entre otros). Empero, no es poco frecuente que la Administración al imponer estas sanciones administrativas, aplique otras medidas adicionales o accesorias que incidan negativamente en la esfera jurídica del particular (v.g. el comiso, inhabilitaciones, deberes de reposición, entre otros). Es por ello que la potestad administrativa sancionatoria, como toda actuación de la Administración, está sujeta a ciertos principios, los cuales se deben observar tanto al establecer –en el caso del legislador– como al aplicar –en el caso de la Administración– las sanciones administrativas.

⁶ Juan Alfonso Santamaría Pastor, Derecho Administrativo. Parte General, Tomo II. (Madrid: Manuales Iustel, 2009), 378.

⁷ C. Sosa Gómez, “La naturaleza de la potestad sancionatoria”, en Las formas de la actividad administrativa: II Jornadas Internacionales de Derecho Administrativo, Allan Brewer-Carías. (Caracas, FUNEDA, 1996), 246.

B. Principios que regulan el ejercicio de la potestad administrativa sancionatoria

i. *Principio de legalidad*

El principio de legalidad se traduce en el viejo aforismo “*nulla crimen nulla poena sine legem*”, esto es, que nadie puede ser sancionado por hechos, actos u omisiones que no estén contemplados como delitos o infracciones en leyes previamente sancionadas. Supone pues, la existencia de una ley previa escrita que establezca de una manera detallada y exhaustiva (tipificación legal)⁸ la conducta a sancionar y la sanción que corresponda, según sea el caso, ya que “sin una atribución legal previa de potestades la Administración no puede actuar, simplemente”⁹.

En Venezuela, el principio de legalidad se encuentra consagrado en el artículo 49, ordinal 6 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela¹⁰ (en lo sucesivo “CRBV”) que establece que “ninguna persona podrá ser sancionada por actos u omisiones que no fueren previstos como delitos, faltas o infracciones en leyes preexistentes”. Si bien nuestro texto constitucional no se refiere expresamente a las sanciones administrativas, se ha entendido que dicho principio se extiende a la materia administrativa sancionatoria¹¹.

En la doctrina española, el profesor Parejo Alfonso¹² ha afirmado que el principio de legalidad está compuesto por tres garantías, a saber:

1. Primero, una garantía sustantiva que implica la atribución vía ley formal de la potestad sancionatoria a la Administración., es decir, que exista una ley previa que establezca y faculte a la Administración para imponer una determinada sanción administrativa;

⁸ Para el catedrático español Alejandro Nieto, el principio de legalidad se desdobra en dos vertientes: por un lado, una vertiente formal que implica la reserva de ley y, por otro, una vertiente material referida al mandado de tipificación legal Véase Alejandro Nieto, *Derecho Administrativo Sancionador*. (Madrid: Tecnos, 1994), 287.

⁹ Eduardo García de Enterría y Tomás Ramón Fernández, *Curso de Derecho Administrativo*. (Madrid: Thomson Civitas, Tomo I, 1975), 257.

¹⁰ G.O. N° 36.860 del 30 de diciembre de 1999, reimpressa en la G.O. N° 5.453 del 24 de marzo de 2000, y enmendada por la G.O. N° 5.908 extraordinario del 19 de febrero de 2009.

¹¹ Así fue reconocido, años atrás, por nuestra jurisprudencia nacional, en sentencia de la Sala Política Administrativa de la antigua Corte Suprema de Justicia de fecha 05 de junio de 1986, con ponencia de la Magistrada Josefina Calcaño de Temeltas, (*Difedemer, C. A. contra Superintendencia de Protección al Consumidor*).

¹² Parejo Alfonso, “La actividad administrativa represiva”, 165-171.

2. Segundo, otra garantía sustantiva pero referida al sujeto que ejercerá la potestad, es decir, que la potestad administrativa sancionatoria debe ser necesariamente ejercida por el órgano administrativo debidamente facultado para ello y;
3. Tercero, una garantía adjetiva o procedimental que implica que la sanción ha de ser impuesta a través de un procedimiento administrativo en el que se cumplan todas las garantías del particular.

Como bien indica el catedrático español Nieto, “la Administración no está obligada por Ley a castigar sino que simplemente se le autoriza a hacerlo”¹³, por lo que resulta necesario que la atribución de la potestad sancionatoria a la Administración y, en consecuencia, la regulación de las infracciones y sanciones administrativas deba hacerse a través de ley formal, esto es, aquella que ha sido debidamente aprobada por el órgano legislativo competente para ello¹⁴.

Lo cierto es que, en materia administrativa sancionatoria, ello no ocurre del todo así ya que, contrariamente a lo que sucede en materia penal, la reserva legal no es absoluta toda vez que, en diversas ocasiones, la Ley suele remitir al escalafón reglamentario, a los fines de su complementación. Sin embargo, es importante insistir en el hecho de que la remisión que hace la Ley al Reglamento es una relación de colaboración para su complementación, ya que de ninguna manera puede éste regular las infracciones y sanciones administrativas, de forma independiente y no sujeta a la Ley formal, porque ello implicaría una violación del núcleo esencial del principio de legalidad¹⁵. Sobre este particular, el catedrático español Santamaría Pastor señala lo siguiente:

Las disposiciones reglamentarias de desarrollo [esto es, en ningún caso los reglamentos independientes] podrán introducir especificaciones o graduaciones al cuadro de las infracciones o sanciones establecidas legalmente, sin constituir nuevas infracciones o sanciones ni alterar la naturaleza o límites de las que la ley contempla, contribuyen a la más correcta identificación de las conductas o a la más precisa determinación de las sanciones correspondientes¹⁶.

En virtud de lo antes expuesto, la Ley es la que debe establecer y regular las infracciones y sanciones administrativas, pudiendo la Administración sólo reglamentar como complemento de la Ley, es decir, ayudando, a través del uso del poder reglamentario, a identificar conductas y a precisar o determinar las

¹³ Nieto, *Derecho Administrativo Sancionador*, 132.

¹⁴ Sosa Gómez, “La naturaleza de la potestad”, 252.

¹⁵ Parejo Alfonso, “La actividad administrativa represiva”, 167.

¹⁶ Santamaría Pastor, *Derecho Administrativo*, 385.

sanciones administrativas. La Administración no puede innovar (crear) nuevas infracciones o sanciones, sino sólo complementar las preexistentes. El Reglamento integra a la Ley; es, en definitiva, una norma de acoplamiento de la Ley.

Por último, debemos agregar que el principio de irretroactividad de la ley se encuentra estrechamente vinculado al principio de legalidad y a la seguridad jurídica, ya que las únicas conductas sancionables son aquellas establecidas por la legislación vigente para el momento de la comisión de la infracción administrativa¹⁷. Así pues, la Ley debe aplicarse hacia el futuro y no retroactivamente, garantizándose de esa forma que los particulares conozcan previamente qué conductas están proscritas y, en consecuencia, cuál es la sanción aplicable, según sea el caso.

ii. Principio de tipicidad

Para algunos doctrinarios, el principio de tipicidad es una de las manifestaciones del principio de legalidad antes referido, toda vez que, la tipicidad supone la más precisa identificación y determinación de las conductas y sanciones administrativas correspondientes por la propia Ley que las crea.

Para el catedrático español Nieto¹⁸, el principio de tipicidad comporta una doble operación: por un lado, la Ley ha de establecer detallada y exhaustivamente cuáles son las conductas antijurídicas e ilícitas (tipificación de

¹⁷ Así lo ha reconocido la Sala Política Administrativa en reiteradas oportunidades (sentencias N° 00729 de fecha 19 de junio de 2008, sentencia N° 0505 de fecha 09 de mayo de 2017 y sentencia N° 1186 de fecha 02 de noviembre de 2017). En este último fallo, la Sala indicó lo siguiente: “El artículo antes transcrito, prohíbe la aplicación de una normativa nueva a situaciones de hecho nacidas con anterioridad a su vigencia, de forma que la disposición novedosa resulta ineficaz para regular situaciones fácticas consolidadas en el pasado, ‘...permitiéndose la retroactividad de la norma sólo en casos excepcionales’. Dichas situaciones de excepción han sido delineadas vía jurisprudencial, mediante el análisis de diversos contextos que pudieran dar lugar a una aplicación retroactiva de la ley. (Vid. Sentencia de esta Sala Nro. 00729 publicada el 19 de junio de 2008). A su vez, la jurisprudencia de esta Sala ha determinado que dicho principio está referido a la prohibición de aplicar una normativa nueva a situaciones de hecho nacidas con anterioridad a su vigencia, de forma que la disposición novedosa resulta ineficaz para regular situaciones fácticas consolidadas en el pasado, permitiéndose la retroactividad de la norma sólo como defensa o garantía de la libertad del ciudadano. Esta concepción permite conectar el aludido principio con otros de similar jerarquía, como el de la seguridad jurídica, entendida como la confianza y predictibilidad que los administrados puedan tener en la observancia y respeto de las situaciones derivadas de la aplicación del Ordenamiento Jurídico vigente; de modo tal que la previsión del principio de irretroactividad de la ley se traduce, al final, en la interdicción de la arbitrariedad en que pudieran incurrir los entes u órganos encargados de la aplicación de aquella. (Vid. Sentencia Nro. 0505 del 9 de mayo de 2017) (...)” (Cursivas de la Sala).

¹⁸ Nieto, Derecho Administrativo Sancionador, 294.

las infracciones) y, por el otro, la Ley debe determinar de manera precisa la consecuencia jurídica que corresponda por la comisión de dichas conductas (tipificación de las sanciones).

Por su parte, el profesor español Parejo Alfonso¹⁹ considera que el principio de tipicidad se compone de tres operaciones:

1. Primero, la tipificación de las infracciones y sanciones, esto es, la más precisa determinación de las conductas prohibidas y la delimitación de las sanciones a las que haya lugar.
2. Segundo, la colaboración por vía del Reglamento, es decir, la remisión por la Ley al Reglamento para que éste ayude a integrar a la primera, identificando a las infracciones y delimitando a las sanciones de una forma más específica, sin innovar ni alterar la naturaleza de aquellas que ya se encuentran previstas.
3. Tercero y último, la aplicación de las infracciones y sanciones quedando excluido el uso de la analogía.

Así, la tipicidad se traduce en la descripción específica, detallada y exhaustiva que la Ley ha de hacer sobre las conductas sancionables y las consecuencias jurídicas (sanciones) por su comisión, sin perjuicio de que los Reglamentos puedan complementar dicha descripción, siempre y cuando se realice respetando los límites de la propia Ley. Por esta razón, es que se afirma que del principio de legalidad se deriva el de tipicidad ya que, si bien el primero exige la predeterminación normativa de las infracciones y sanciones administrativas, el segundo concreta tal predeterminación a través de la descripción suficiente y exhaustiva del ilícito y su consecuencia jurídica.

Como derivación del principio de legalidad, la tipicidad se encuentra consagrada, lógicamente, en el mismo artículo 49, ordinal 6 de la CRBV²⁰, a lo cual debemos agregar que, tal y como sucede en el ámbito penal, en el ámbito administrativo este principio proscribía las normas administrativas sancionatorias en blanco.

Aunado a lo anterior, hay que precisar que, al igual que otros principios de similar jerarquía, la tipicidad encuentra su fundamento en el principio de seguridad jurídica ya que, al exigírsele a la Ley la tipificación de las infracciones

¹⁹ Parejo Alfonso, “La actividad administrativa represiva”, 172-174.

²⁰ Así fue reiterado, recientemente, por la Sala Político-Administrativa del Tribunal Supremo de Justicia (TSJ) en sentencia N° 216 de fecha 15 de mayo de 2019, en los términos siguientes: “Hechas tales precisiones, se debe indicar que el numeral 6 del artículo 49 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela contiene el principio de tipicidad de las sanciones, dicha norma prevé que ninguna persona podrá ser sancionada por actos u omisiones que no estuviesen previstos como delitos, faltas o infracciones en leyes preexistentes”.

y sanciones de manera más específica, los particulares conocerán con anterioridad y certeza, las conductas que se encuentran proscritas y las consecuencias específicas que resultarían aplicables por su realización²¹.

iii. Principio de prescripción

Otro principio que se fundamenta en la seguridad jurídica en el ámbito administrativo sancionatorio es la prescripción extintiva de las sanciones administrativas por sí mismas, así como de las acciones tanto para configurarlas como aplicarlas. Dicho principio supone el establecimiento de plazos de tiempo razonables en las normas que crean las infracciones y sanciones administrativas para que la Administración ejercite las acciones pertinentes para la configuración y aplicación de las mismas. De esa manera, los particulares al realizar alguna de las conductas que les están vedadas no estarán sujetos de manera indefinida a la configuración y aplicación de la correspondiente sanción por parte de la Administración.

En el Derecho Administrativo venezolano, dicho principio se encuentra reconocido, de manera general, en el artículo 70²² de la Ley Orgánica de Procedimientos Administrativos (en lo sucesivo “LOPA”)²³, así como en otros instrumentos normativos y en algunos instrumentos legales especiales tales como, el Código Orgánico Tributario (en lo sucesivo “COT”)²⁴ en sus artículos

²¹ Santamaría Pastor, *Derecho Administrativo*, 386.

²² El artículo 70 de la LOPA señala: “Las acciones provenientes de los actos administrativos creadores de obligaciones a cargo de los administrados, prescribirán en el término de cinco (5) años, salvo que en leyes especiales se establezcan plazos diferentes. La interrupción y suspensión de los plazos de prescripción se rigen por el Código Civil”.

²³ G.O. N° 2.818 extraordinaria de fecha 01 de julio de 1981.

²⁴ Es importante precisar que el 29 de enero de 2020, fue publicado en G.O. N° 6.507 extraordinario de esa misma fecha, mediante un inconstitucional Decreto Constituyente emanado de la fraudulenta e ilegítima Asamblea Nacional Constituyente (en lo sucesivo “ANC”) por el cual se dictó un nuevo Código Orgánico Tributario. Si bien somos de la opinión de que dicha reforma carece de validez alguna por haber sido dictada por un órgano inconstitucional de origen, lastimosamente, es el que se encuentra “vigente” y que se aplica en la práctica en la actualidad. De tal manera que, los artículos citados en las citas posteriores serán aquellos contenidos en dicha reforma los cuales no sufrieron mayores cambios salvo algunos temas de redacción.

Consideraciones generales sobre el régimen administrativo sancionatorio previsto en el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Mercado de Valores

55²⁵ y 56²⁶, la Ley Antimonopolio²⁷ en su artículo 46²⁸, el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de la Actividad Aseguradora²⁹ en su artículo 179³⁰, entre otros; aplicándose supletoriamente lo establecido en el Código Civil venezolano³¹.

²⁵ El artículo 55 del COT dispone: “Prescriben a los seis (6) años los siguientes derechos y acciones:

1. La acción para verificar, fiscalizar y determinar la obligación tributaria con sus accesorios.
2. La acción para imponer sanciones tributarias, distintas a las penas restrictivas de la libertad.
3. La acción para exigir el pago de las deudas tributarias y de las sanciones pecuniarias definitivamente firmes.
4. El derecho a la recuperación de impuestos y a la devolución de pagos indebidos”.

²⁶ El artículo 56 del COT señala: “En los casos previstos en los numerales 1, 2 y 3 del artículo anterior, el término de la prescripción será de diez (10) años cuando ocurra alguna de las circunstancias siguientes:

1. El sujeto pasivo no cumpla con la obligación de declarar el hecho imponible o de presentar las declaraciones que correspondan.
2. El sujeto pasivo no cumpla con la obligación de inscribirse en los registros de control que a los efectos establezca la Administración Tributaria.
3. La Administración Tributaria no haya podido conocer el hecho imponible, en los casos de verificación, fiscalización y determinación de oficio.
4. El sujeto pasivo haya extraído del país los bienes afectos al pago de la obligación tributaria o se trate de hechos imposables vinculados a actos realizados o a bienes ubicados en el exterior.
5. El sujeto pasivo no lleve contabilidad o registros de las operaciones efectuadas, no los conserve durante el plazo establecido o lleve doble contabilidad o registros con distintos contenidos”.

²⁷ G.O. N° 40.549, de fecha 26 de noviembre de 2014.

²⁸ El artículo 46 de la Ley Antimonopolio establece: “Las sanciones aplicables de conformidad con este Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley, prescriben una vez transcurrido cinco años, contados a partir de la fecha en que haya quedado definitivamente firme la resolución respectiva. La acción para reclamar la restitución de lo pagado indebidamente por concepto de sanciones pecuniarias prescribe una vez transcurrido el lapso de cuatro años”.

²⁹ G.O. N° 6.220 extraordinario de fecha 15 de marzo de 2016.

³⁰ El artículo 179 del Decreto-Ley de la Actividad Aseguradora prevé: “Las acciones para sancionar las infracciones señaladas en este Capítulo, prescribirán en el lapso de tres años contados a partir de la fecha que ocurrió la falta, salvo que sea interrumpida por actuaciones de la Superintendencia de la Actividad Aseguradora o de terceros que resulten lesionados en sus derechos”.

³¹ G.O. N° 2.990 extraordinaria del 26 de julio de 1982.

iv. *Principio de proporcionalidad*

Como consecuencia del Estado de Derecho y del principio de legalidad, todo acto de la Administración debe mantener la debida proporcionalidad y adecuación y, por tanto, el ejercicio de la potestad sancionatoria se encuentra también sujeta a la proporcionalidad. Al respecto, el catedrático español Santamaría Pastor³² señala que, en el ámbito administrativo, la proporcionalidad se compone de tres reglas:

1. Primero, una regla de moderación, esto es, que las sanciones a ser aplicadas deben ser aquellas estrictamente necesarias para que se cumplan las dos finalidades de la norma (represiva y preventiva);
2. Segundo, una regla de discrecionalidad limitada, es decir, que la decisión por parte de la Administración acerca de la sanción a imponer o del quantum específico de la misma puede ser revisada por los tribunales de la jurisdicción contencioso administrativa, y;
3. Tercero, una regla de control judicial sustitutivo, esto es, que esa determinación de la sanción por sí sola o de su quantum, no sólo puede ser revisada por la jurisdicción contencioso administrativa, sino que dichos tribunales tienen, dentro de su competencia, la posibilidad de sustituir tal sanción por otra de un quantum distinto, según sea el caso.

Es necesario recordar que en el ámbito administrativo, a la Administración se le otorga un cierto margen de apreciación en la determinación y aplicación de las sanciones (v.g. multa que oscile entre 500 unidades tributarias y 1.000 unidades tributarias). Es justamente, a través de ese margen de apreciación que la Ley le otorga a la Administración en la determinación y aplicación de sanciones, que se manifiesta el principio de proporcionalidad en la actividad administrativa sancionatoria³³.

³² Santamaría Pastor, *Derecho Administrativo*, 392.

³³ Así lo ha reconocido la Sala Político-Administrativa del TSJ, en reiteradas ocasiones (sentencia N° 0054 de fecha 22 de enero de 2014, sentencia N° 315 de fecha 16 de marzo de 2016, sentencia N° 1048 de fecha 11 de octubre de 2018 y, más recientemente, en sentencia N° 74 de fecha 21 de febrero de 2019). En esta última sentencia, la Sala precisó el criterio reiterado, en los términos siguientes: “La disposición *supra* reproducida consagra el principio de la proporcionalidad, conforme al cual las medidas adoptadas por los órganos y entes de la Administración Pública deben adecuarse tanto al supuesto de hecho de la norma que sirve de base legal a la voluntad por aquellos manifestada, como a los fines de la misma y, en general, de la competencia ejercida, y cobra especial relevancia en el ejercicio del poder sancionatorio de la Administración. Como se señaló anteriormente, en virtud de dicho principio, la sanción debe ser adecuada, idónea, necesaria y razonable. Ello significa que: a) Debe existir congruencia entre la sanción y

En efecto, el principio de proporcionalidad sirve para que, en esa apreciación que la Administración hace al aplicar las sanciones, ésta imponga sanciones que sean adecuadas o razonables con relación a las conductas realizadas por los particulares. La proporcionalidad supone un límite al ejercicio de la potestad administrativa sancionatoria ya que, dicho principio exige que las sanciones que la Administración imponga en cada caso, guarden la debida adecuación con la gravedad de las infracciones cometidas, tomándose en cuenta factores como las circunstancias tanto atenuantes como agravantes, según sea el caso, e incluso se ha llegado a afirmar que dicho principio constituye un derecho humano³⁴.

En el caso particular de Venezuela, el principio de proporcionalidad de los actos se encuentra previsto de manera general en el artículo 12³⁵ de la LOPA y en el artículo 10³⁶ de la Ley Orgánica de la Administración Pública (en lo

la falta cometida, y entre el medio (el castigo impuesto) y el fin de la norma que le sirve de sustento, lo que exige, a su vez, una correcta interpretación de la ley aplicable. b) El poder represivo del Estado debe ejercerse con el objeto de garantizar que al particular le resulte menos provechoso infringir la ley que acatarla, sin que por intermedio del mecanismo sancionatorio empleado se desborden los límites de la norma representados por la consecuencia jurídica en esta contemplada y la finalidad que la misma persigue. c) En el ejercicio de la aludida potestad, la Administración debe estar en capacidad de justificar la solución adoptada en el caso concreto. Por ello, cuando la Ley deja al criterio de la Administración la imposición de una pena contemplada entre dos límites, el poder discrecional de aquella (condicionado siempre por el principio de legalidad), implica que la sanción podrá ser establecida dentro de un rango más o menos amplio. No obstante, el órgano o ente competente deberá: i) partir siempre del término medio de la pena, ii) analizar la existencia de circunstancias y/o agravantes y, iii) acreditar en el supuesto específico la verificación de dichas circunstancias, a efectos de justificar la ponderación que ha llevado a cabo de la conducta típica, los elementos subjetivos relacionados con su comisión y los efectos de esta última. (*Vid.* Sentencia de esta Sala número 54 del 22 de enero de 2014)” (Cursivas de la Sala).

³⁴ Luis Fraga Pittaluga, “Consideraciones generales sobre el régimen de las sanciones administrativas en la Ley Orgánica de Telecomunicaciones”, en *Derecho y Sociedad. Revista de Estudiantes de Derecho de la Universidad Montevideo*, N° 1 (2000): 79.

³⁵ El artículo 12 de la LOPA señala: “Aun cuando una disposición legal o reglamentaria deje alguna medida o providencia a juicio de la autoridad competente, dicha medida o providencia deberá mantener la debida proporcionalidad y adecuación con el supuesto de hecho y con los fines de la norma, y cumplir los trámites, requisitos y formalidades necesarios para su validez y eficacia”.

³⁶ El artículo 10 de la LOAP dispone: “La actividad de la Administración Pública se desarrollará con base en los principios de economía, celeridad, simplicidad, rendición de cuentas, eficacia, eficiencia, proporcionalidad, oportunidad, objetividad, imparcialidad, participación, honestidad, accesibilidad, uniformidad, modernidad, transparencia, buena fe, paralelismo de la forma y responsabilidad en el ejercicio de la misma, con sometimiento pleno a la ley y al derecho, y con supresión de las formalidades no esenciales”.

sucesivo “LOAP”)³⁷, y cuya inobservancia implicaría una violación a los derechos constitucionales del particular.

v. *Principio de culpabilidad*

El principio de culpabilidad es un principio originario del Derecho Penal e implica un juicio de reproche a una persona sobre una conducta o hecho antijurídico que ésta haya realizado o en el cual haya tenido alguna participación. Así pues, es necesario la existencia de una persona a quién pueda serle atribuida la realización de la conducta tipificada como infracción administrativa y que produce la imposición de la sanción correspondiente³⁸.

En este sentido, Santamaría Pastor³⁹ señala que dicho principio se compone de tres elementos, a saber: la responsabilidad, la imputabilidad y la voluntariedad. El primero de estos elementos (responsabilidad) supone que el particular sea el autor de la conducta tipificada como infracción administrativa; el segundo elemento (imputabilidad) implica que ese particular tenga capacidad suficiente de obrar para ser imputado por la infracción, esto es, que no medien en éste, circunstancias que puedan excluir su imputabilidad, y; el tercero y último de los elementos (voluntariedad) supone que el particular haya estado consciente de su conducta, es decir, que haya cometido el hecho voluntariamente, sin injerencias ni influencias externas. Por tal razón, el principio de culpabilidad proclama que la Administración no sancione objetivamente al particular, sino que lo sancione por aquellos ilícitos en los que ha actuado de forma culpable.

vi. *Principio de non bis in ídem*

El principio “*non bis in ídem*”, al igual que el principio de culpabilidad, es un principio originario del Derecho Penal pero que resulta extensible al ámbito administrativo sancionador, en vista de que la Administración está facultada por Ley para sancionar a los particulares cuando éstos realicen alguna conducta tipificada como infracción. Dicho principio forma parte del derecho al debido proceso en las actuaciones administrativas y, en consecuencia, tiene consagración constitucional en Venezuela en el artículo 49, ordinal 7 de la CRBV que establece que “ninguna persona podrá ser sometida a juicio por los mismos hechos en virtud de los cuales hubiese sido juzgada anteriormente”.

Al ser extensible al Derecho Administrativo Sancionador, dicho principio se traduce en este ámbito, en que nadie puede ser sancionado administrativamente dos veces por un mismo hecho. Algún sector de la doctrina e, incluso la jurisprudencia nacional⁴⁰, considera que dicho principio comporta

³⁷ G.O. extraordinaria N° 6.147 de fecha 17 de noviembre de 2014.

³⁸ Sosa Gómez, “La naturaleza de la potestad”, 257.

³⁹ Santamaría Pastor, *Derecho Administrativo*, 389.

⁴⁰ Así lo ha considerado la Sala Político-Administrativa del TSJ en distintas ocasiones (sentencias N° 911 y N° 1107 de fechas 31 de julio de 2013 y 1 de noviembre de 2018).

una relación de triple identidad (sujeto, hecho y fundamento)⁴¹, mientras que, para otro sector, dicha prohibición no sólo impide la imposición de dos o más sanciones administrativas, sino también de una sanción administrativa y una sanción penal⁴².

Sin embargo, en Venezuela, gran parte de las Leyes suelen tipificar sanciones doblemente como penales y administrativas, es decir, existen leyes especiales en el ámbito administrativo que establecen ciertas conductas como infracciones administrativas y leyes penales que prevén esas mismas conductas como delitos.

vii. *Principio de presunción de inocencia*

El último de los principios que limitan el ejercicio de la potestad sancionatoria de la Administración es el principio de presunción de inocencia. Dicho principio forma parte del derecho al debido proceso en las actuaciones administrativas y se encuentra establecido en nuestro texto constitucional, en el artículo 49, numeral 2, el cual indica que “toda persona se presume inocente mientras no se prueba lo contrario”.

Con base en lo anterior, la aplicación del principio de presunción de inocencia no sólo se limita al ámbito judicial, sino que también debe ser aplicado en todos los procedimientos administrativos por mandato constitucional. Se exige, entonces, que la Administración no declare al particular responsable

En esta última decisión, la Sala destacó lo siguiente: “A fin de resolver el anterior planteamiento la Sala considera necesario reiterar una vez más que el principio invocado constituye una garantía esencial del derecho al debido proceso que, de conformidad con el artículo 49 de la Constitución resulta aplicable a todas las actuaciones judiciales y administrativas, y a su vez se configura como un derecho fundamental del sancionado junto a los principios de legalidad y tipicidad de las infracciones. Dicha garantía consagrada en el numeral 7 de la citada disposición, según la cual ‘ninguna persona podrá ser sometida a juicio por los mismos hechos en virtud de los cuales hubiese sido juzgada anteriormente’, se considera vulnerada cuando una persona es sometida dos veces a juicio, existiendo identidad en el supuesto de hecho y en el bien jurídico protegido por las normas cuya aplicación se pretenda. Igualmente, se ha indicado que no puede la Administración ejercer dos o más veces su potestad sancionadora cuando exista identidad de sujetos y de supuesto de hecho en el bien jurídico protegido por las normas cuya aplicación se pretenda. De manera que el principio constitucional *non bis in idem*, implica una prohibición por parte del Constituyente a no ser juzgado dos veces por el mismo hecho, que en el ámbito de las actuaciones administrativas se traduce en no se investigado –y sancionado– administrativamente en más de una oportunidad por los mismos hechos en virtud de los cuales se juzgó: **al mismo sujeto, por los idénticos hechos y con igual fundamento jurídico** (Vid. sentencia de esta Sala Nro. 911 del 31 de julio de 2013)” (Cursivas y resaltado de la Sala).

⁴¹ Santamaría Pastor, *Derecho Administrativo*, 394.

administrativamente, salvo que se demuestre lo contrario⁴³, por lo que el referido principio comporta una presunción *iuris tantum*, esto es, una presunción que admite prueba en contrario. Desde el punto de vista procesal, ello implica que la Administración tiene la carga de probar la culpabilidad del particular por la comisión del ilícito administrativo⁴⁴; de allí se deriva la estrecha relación que tiene la presunción de inocencia con el principio de culpabilidad antes referido⁴⁵.

⁴³ Sobre la presunción de inocencia, la Sala Político-Administrativa del TSJ ha afirmado en reiteradas oportunidades (sentencia N° 182 de fecha 06 de febrero de 2007, sentencia N° 607 de fecha 02 de junio de 2015, sentencia N° 1393 de fecha 07 de diciembre de 2016, y más recientemente en sentencia N° 1327 del 30 de noviembre de 2017). En el último de los referidos fallos, la Sala precisó lo siguiente: “Respecto de la presunción de inocencia debe señalarse que ésta fue recogida de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela en el numeral 2 del artículo 49, y rige sin excepciones en el ordenamiento administrativo sancionador para garantizar el derecho a no sufrir sanción que no tenga fundamento en una previa actividad probatoria sobre la cual el órgano competente pueda fundamentar un juicio razonable de culpabilidad. Se refiere, desde otra perspectiva, a una regla en cuanto al tratamiento del imputado o del sometido a un procedimiento sancionador, que proscribire que pueda ser tenido por culpable en tanto su culpabilidad no haya sido legalmente declarada, esto es, que se le juzgue o precalifique de estar incurso en irregularidades, sin que para llegar a esta conclusión se le dé la oportunidad de desvirtuar los hechos que se le atribuyen”. Igualmente, consúltese Sosa Gómez, “La naturaleza de la potestad”, 258.

⁴⁴ Así ha sido por la Sala de Casación Social del TSJ en sentencia N° 805 del 8 de octubre de 2013, en los términos siguientes: “Ahora, reiteradamente la jurisprudencia ha sostenido que uno de los principios cardinales del Derecho Administrativo Sancionatorio es el principio de presunción de inocencia, el cual se encuentra inmerso en la garantía del debido proceso, según lo establece el artículo 49 de la Constitución de la República. En este sentido, su importancia trasciende en aquellos procedimientos administrativos que como el presente, aluden a un régimen sancionatorio, concretizado por la necesaria existencia de un procedimiento previo a la imposición de la sanción, el cual ofrezca las garantías mínimas al sujeto investigado y permita, sobre todo, comprobar su culpabilidad. Conforme con dicho principio toda persona que sea acusada de una infracción se presume inocente mientras no se demuestre lo contrario, se requiere que la acusación aporte una prueba individual de la culpabilidad, esto con el propósito de garantizar el derecho a no sufrir una sanción infundada. De este modo la Administración tiene la carga de demostrar los hechos con base en los cuales considera que es procedente la aplicación de la sanción, dicho de otra manera, la Administración tiene la carga de desvirtuar esa presunción constitución de inocencia”.

⁴⁵ Lamentablemente, la jurisprudencia nacional, en ocasiones, ha llegado a confundir el contenido de ambos principios. Un ejemplo, más o menos reciente, lo constituye la sentencia N° 683 de fecha 13 de junio de 2018 dictada por la Sala Político-Administrativa en la que se estableció, lo siguiente: “En esos términos se consagra el principio a la presunción de inocencia, cuyo contenido abarca tanto lo relativo a la prueba y a la carga probatoria, como lo concerniente al tratamiento general dirigido al sujeto investigado a lo largo del procedimiento. En virtud de ello, la carga de la prueba sobre los hechos constitutivos de las pretensiones sancionadoras de la Administración recae sobre ésta, y

III. *El procedimiento administrativo sancionatorio previsto en el Decreto-Ley del Mercado de Valores*

El DLMV tiene por objeto regular a los particulares y las sociedades anónimas (casas de bolsas, cajas de valores, sociedades de corretaje, entre otros) que participen de forma directa o indirecta en el mercado de valores, bien sea a través de la emisión, custodia, inversión o intermediación de títulos valores, o por las actividades conexas o relacionadas (artículo 2 del DLMV). Antes de adentrarnos en el estudio particularizado de las sanciones administrativas que prevé el DLMV, consideramos pertinente hacer breve alusión al procedimiento administrativo que dicho Decreto-Ley establece ya que, como se mencionó anteriormente, el procedimiento administrativo es el cauce formal mediante el cual la Administración impone las sanciones a los particulares⁴⁶.

sólo puede entenderse como prueba la practicada durante un procedimiento, bajo a intermediación del órgano decisor y la observancia del principio de contradicción. De manera que la violación al aludido derecho se produciría cuando del acto de que se trate se desprenda una conducta que juzgue o precalifique como ‘culpable’ al investigado, sin que tal conclusión haya sido precedida del debido procedimiento, en el cual se le permita al particular la oportunidad de desvirtuar los hechos imputados (*Vid.* entre otras, sentencia de esta Sala Nro. 424 del 4 de julio de 2017) (...) Ahora bien, con relación al argumento de la parte demandante relativo a que la Administración ‘(...) *determinó la responsabilidad objetiva de [su] representado, omitiendo con ello cualquier calificación de culpa o dolo, y omitiendo además que [su] representada actuó de manera diligente y apegada a la buena fe, hechos estos que demuestran la ausencia de culpa o dolo de CERVECERÍA POLAR en el presente caso (...)*’ (agregados de la Sala); advierte esta Máxima Instancia que tal argumento nada tiene que ver con la violación al derecho de presunción de inocencia. En este sentido, es conveniente insistir en que dicho derecho radica en el tratamiento que debe dar la Administración al sujeto investigado a lo largo del procedimiento, no siendo admisible que se le juzgue de manera anticipada por los hechos que justamente deberían ser objeto de debate en el contradictorio. De tal modo, aquél se trasgrede en el momento en que se precalifique como responsable o culpable al investigado, sin siquiera otorgarle la oportunidad de ejercer sus defensas, motivo por el cual es necesario que concluya el aludido procedimiento, debidamente realizado, para arribar a una conclusión definitiva” (Cursivas de la Sala).

⁴⁶ El profesor Araujo-Juárez define al procedimiento administrativo como “una pluralidad de actos jurídicamente regulados a priori, que guardan entre sí una relación de coordinación o concurrencia, de modo que cada uno de ellos es presupuesto de validez de los actos posteriores –excluido el último, naturalmente- y éstos, a su vez, condición de la eficacia de los anteriores -exceptuando también, claro está, el primero de ellos-”. Véase José Araujo-Juárez, *Tratado de Derecho Administrativo Formal* (Caracas: Hermanos Vadell Editores, 2007), 28-29.

Como ha sido común en nuestro ordenamiento jurídico y, en ausencia de una regulación general del procedimiento administrativo sancionatorio⁴⁷, las leyes administrativas especiales establecen sus propios procedimientos administrativos para la determinación y aplicación de las sanciones administrativas. Es de gran importancia hacer referencia a este procedimiento establecido en el DLMV ya que, por mandato del artículo 47 de la LOPA, los procedimientos establecidos en leyes administrativas especiales se aplican con preferencia a cualquier otro.

Como punto previo, queremos destacar que la jurisprudencia nacional⁴⁸ ha establecido que, en dichos procedimientos, resulta estrictamente necesario que se respeten las garantías de los particulares relativas al derecho a ser notificado, a ser oído y al contradictorio, a la presunción de inocencia y el derecho a la doble instancia. La prescindencia absoluta de estas garantías y, en

⁴⁷ Esta ausencia de regulación en la LOPA fue denunciada en su momento por el profesor Peña Solís quien señaló que generaba un panorama legal de confusión. Al respecto, consúltese José Peña Solís, *La potestad sancionadora de la Administración Pública Venezolana* (Caracas: Tribunal Supremo de Justicia, Colección Estudios Jurídicos N° 10, 2005). Más recientemente, el profesor Torrealba Sánchez ha contribuido a esbozar unas ideas sobre la reforma de la LOPA en materia administrativa sancionatoria; para ello véase Miguel Ángel Torrealba Sánchez, “Ideas preliminares para una reforma de la Ley Orgánica de Procedimientos Administrativos (LOPA) en materia de procedimiento sancionador”, en *Boletín Electrónico de Derecho Administrativo (BEDA) de la Dirección de Postgrado de Derecho Administrativo de la Universidad Católica Andrés Bello (UCAB) N° Especial sobre las II Jornadas de Derecho Administrativo José Araujo Juárez. 35 años de la Ley Orgánica de Procedimientos Administrativos: Revisión y propuestas de reforma*, (2018), http://w2.ucab.edu.ve/tl_files/POSTGRADO/Publicaciones/Boletin%20Derecho%20Administrativo/003%20-%20Ideas%20preliminares...%20MAT%20BEDA%20ESPECIAL%20JAJ.pdf (Consultado el 21 de marzo de 2020)

⁴⁸ En este sentido, la Sala Constitucional del TSJ en sentencia N° 05 del 24 de enero de 2001 estableció lo siguiente: “Al respecto, es menester indicar que el derecho a la defensa y al debido proceso constituyen garantías inherentes a la persona humana y en consecuencia, aplicables a cualquier clase de procedimientos. El derecho al debido proceso ha sido entendido como el trámite que permite oír a las partes, de la manera prevista en la Ley, y que ajustado a derecho otorga a las partes el tiempo y los medios adecuados para imponer sus defensas. En cuanto al derecho a la defensa, la Jurisprudencia ha establecido que el mismo debe entenderse como la oportunidad para el encausado o presunto agraviado de que se oigan y analicen oportunamente sus alegatos y pruebas. En consecuencia, existe violación del derecho a la defensa cuando el interesado no conoce el procedimiento que pueda afectarlo, se le impide su participación o el ejercicio de sus derechos, o se le prohíbe realizar actividades probatorias”.

definitiva, de todo el procedimiento implicaría una violación absoluta a los derechos constitucionales a la defensa y al debido proceso de los particulares⁴⁹.

Ahora bien, de acuerdo con lo previsto en el artículo 94 del DLMV, el ente titular del ejercicio de la potestad administrativa sancionatoria en contra de las personas que participen en el mercado de valores es la Superintendencia Nacional de Valores (en lo sucesivo “SUNAVAL”). El artículo 98 establece que, dentro de las competencias de la SUNAVAL, se encuentran las siguientes:

Artículo 98. La Superintendencia Nacional de Valores, tendrá las siguientes atribuciones y deberes:

1. Autorizar e inscribir en el Registro Nacional de Valores a todas las personas naturales y jurídicas reguladas por este Ente, así como suspender o cancelar tal autorización, por causa debidamente justificada y mediante acto motivado.

(...)

6. Ejercer sobre el mercado de valores las funciones de promoción, autorización, vigilancia, supervisión, control y sanción, así como practicar visitas de inspección, a las personas naturales o jurídicas que actúen en el mismo, se encuentren o no autorizadas por la Superintendencia Nacional de Valores.

Por su parte, el artículo 106 establece que todo aquel que incumpla con las disposiciones establecidas en el Decreto-Ley, será sancionado por la SUNAVAL conforme a los procedimientos legalmente establecidos, lo que evidencia que dicho ente es el titular de la potestad sancionatoria en este ámbito.

⁴⁹ Así lo estableció la Sala Constitucional del TSJ, en sentencia N° 1316 de fecha 8 de octubre de 2013, en los términos siguientes: “Por tanto, a partir del momento en que se dicta un acto administrativo írrito en ausencia absoluta de procedimiento y sin la participación del administrado cuando a éste no se le ha emplazado, genera una vulneración constitucional del derecho a la defensa y al debido proceso en los términos establecidos en los artículos 26 y 49 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela; determinando una inmediata contravención a la norma fundamental que no puede ser reparada mediante intervenciones posteriores del propio afectado. Su obligatoria y tardía intervención por razones ajenas a su voluntad no pueden modificar, de modo alguno, ese daño que previamente se le ha ocasionado, tanto por la ausencia forzada de defensa como por la consecuencia derivada de los efectos perniciosos de un acto administrativo dotado de ejecutividad y ejecutoriedad desde el primer momento de su promulgación cuya nulidad absoluta se encuentra prevista en el referido artículo 19.4 de la Ley Orgánica de Procedimientos Administrativos”.

En cuanto a los procedimientos, el DLMV prevé dos tipos de procedimientos administrativos: un procedimiento ordinario y un procedimiento especial, los cuales trataremos, seguidamente, de manera particularizada:

A. Procedimiento ordinario

i. Fase de iniciación

El DLMV no expresa si el procedimiento ordinario puede ser iniciado de oficio o a instancia de parte, sino que simplemente se limita a establecer que el mismo iniciará con la instrucción del Superintendente Nacional de Valores, inmediatamente después de que éste tenga conocimiento fundado de la ocurrencia de hechos o situaciones que pudiesen generar la imposición de sanciones administrativas (artículo 107 del DLMV). El procedimiento administrativo ha de iniciarse a través del respectivo auto de apertura del procedimiento administrativo.

Una vez iniciado el procedimiento administrativo, se conformará el respectivo expediente administrativo que contendrá toda la documentación que se genere en relación al asunto, debidamente foliado en números y letras. Así mismo, la SUNAVAL tendrá derecho a requerir e incorporar cualquier elemento probatorio al expediente (artículo 108 del DLMV).

Seguidamente, la SUNAVAL notificará al particular de los hechos por los cuales se inicia el procedimiento, a través del referido auto de apertura (artículo 109 del DLMV). El propio Decreto-Ley establece las formas de notificación, no obstante, en caso de no estar previsto, se aplicará lo establecido en los artículos 72 al 77 de la LOPA con respecto a las notificaciones de los actos administrativos.

ii. Fase de sustanciación

Dentro de los ocho (8) días hábiles⁵⁰ siguientes a su notificación, el sujeto regulado deberá presentar su escrito de descargos junto con las pruebas que considere pertinentes para el esclarecimiento de los hechos. Sin embargo, a solicitud del sujeto regulado, el Superintendente podrá otorgar y acordar una prórroga de hasta cinco (5) días hábiles, más el término de distancia, según lo establecido en el Código Civil venezolano. Lo mismo aplica para aquellos casos que la SUNAVAL considere que revisten una especial complejidad (artículo 110).

⁵⁰ De conformidad con lo establecido en el artículo 42 de la LOPA, en los plazos y términos que se encuentren establecidos por días sólo se deberán computar los días hábiles, es decir, los días laborables según lo establecido en el calendario de la Administración Pública.

Resulta particularmente preocupante que nada se establezca acerca de la audiencia de descargos que debe celebrarse y a la que tiene derecho el particular, lo cual podría implicar una violación flagrante a los derechos constitucionales que tiene el particular al contradictorio, a la defensa y al debido proceso. A pesar de su indeterminación legal, creemos que la audiencia ha de celebrarse en todo procedimiento administrativo, para así otorgarles a los particulares una verdadera oportunidad de defensa, y en consecuencia, garantizarles sus derechos constitucionales al debido proceso y a la defensa.

iii. Fase de decisión

Dentro de un lapso que no podrá exceder de cuatro (4) meses (120 días) la SUNAVAL deberá dictar su decisión respectiva sobre el caso, de conformidad con lo establecido en el artículo 60 de la LOPA.

B. Procedimiento especial

i. Fase de iniciación

A diferencia del procedimiento administrativo ordinario al que antes aludimos, se le dará inicio al procedimiento administrativo especial mediante el levantamiento de la respectiva acta de inspección por parte de los funcionarios actuantes y debidamente acreditados por la SUNAVAL. Dicha acta deberá estar suscrita por los funcionarios actuantes y por el sujeto regulado o su representante legal y deberá expresar las presuntas infracciones al DLMV. El mencionado Decreto-Ley señala, además, que dicha acta tendrá plena fuerza probatoria mientras no sea desvirtuada (presunción iuris tantum).

Se establece también que, en este procedimiento administrativo, la notificación del interesado opera con la suscripción del acta de inspección por parte del mismo, lo que implica que el lapso de ocho (8) días hábiles para la interposición del escrito de descargos empieza a correr inmediatamente después de dicha suscripción (artículo 110 del DLMV).

ii. Fase de sustanciación

Como se mencionó anteriormente, el sujeto regulado tendrá ocho (8) días hábiles para presentar el escrito de descargos y para aportar las pruebas que estime pertinentes a los fines del esclarecimiento de los hechos objeto de inspección e investigación.

En este procedimiento tampoco se establece la oportunidad en que ha de celebrarse la audiencia de descargos para que el particular exponga sus argumentos y pruebas que considere pertinentes. Reiteramos que, aunque no se establezca expresamente, en todo procedimiento administrativo debe celebrarse la referida audiencia para que se garanticen los derechos constitucionales de los administrados, particularmente, los derechos al debido proceso y a la defensa.

iii. Fase de decisión

Vencido el lapso antes aludido, la SUNAVAL deberá dictar la decisión del caso dentro de un lapso de hasta cuarenta y cinco (45) días continuos (artículo 113 del DLMV).

C. Recursos administrativos

Como manifestación del derecho que tiene todo particular a la doble instancia, es decir, a que una vez dictada la decisión por la Administración, la misma pueda ser recurrida en caso de inconformidad, el DLMV prevé dos tipos de recursos administrativos de los cuales puede hacer uso el particular a tal fin, a saber: el recurso de reconsideración y el recurso jerárquico.

Con respecto al primero de éstos, el mismo puede ser interpuesto contra aquellas decisiones dictadas por el Superintendente Nacional de Valores, dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a su notificación (artículo 114 del DLMV).

Por su parte, el recurso jerárquico opera cuando el particular no está conforme con la decisión del recurso de reconsideración antes referido. Ante tal situación, éste puede decidir si recurrir administrativamente dicha decisión, en cuyo caso dispone de quince (15) días hábiles siguientes a la notificación de dicha decisión, para interponer el recurso jerárquico ante el Ministro con competencia en la materia, o si acudir a la jurisdicción contencioso administrativa, de conformidad con lo establecido en los artículos 259⁵¹ de la

⁵¹ El artículo 259 de la CRBV consagra: “La jurisdicción contencioso administrativa corresponde al Tribunal Supremo de Justicia y a los demás tribunales que determine la Ley. Los órganos de la jurisdicción contencioso administrativa son competentes para anular los actos administrativos generales o individuales contrarios a derecho, incluso por desviación de poder; condenar al pago de sumas de dinero y a la reparación de daños y perjuicios originados en responsabilidad de la Administración; conocer de reclamos por la prestación de servicios públicos y disponer lo necesario para el restablecimiento de las situaciones jurídicas subjetivas lesionadas por la actividad administrativa”.

Consideraciones generales sobre el régimen administrativo sancionatorio previsto en el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Mercado de Valores

CRBV y los artículos 8⁵² y 9⁵³ de la Ley Orgánica de la Jurisdicción Contencioso Administrativa (en lo sucesivo “LOJCA”)⁵⁴.

Es importante señalar que, de acuerdo con lo establecido en el DLMV, la interposición de cualquiera de estos recursos no suspende los efectos del acto administrativo respectivo.

D. Posibilidad de dictar medidas preventivas

Como es común en las leyes administrativas especiales venezolanas, el DLMV otorga a la Administración, la potestad para dictar medidas preventivas en vía administrativa, en los términos siguientes:

Artículo 122. La Superintendencia Nacional de Valores, previo al inicio y durante la sustanciación del procedimiento administrativo, así como en el momento que lo considere conveniente, podrá adoptar provisionalmente las medidas administrativas necesarias y adecuadas para asegurar la eficacia de la decisión definitiva, en protección de los derechos de los Inversionistas y en resguardo del buen desenvolvimiento del mercado de valores, si existieren elementos de juicio suficientes para ello. Las medidas provisionales podrán ser modificadas o revocadas durante la tramitación del procedimiento, de oficio o a instancia del interesado, cuando hayan cambiado las circunstancias que justificaron su adopción.

Sobre el artículo antes citado, es preciso destacar que se establece la potestad de dictar y ejecutar medidas preventivas sin mayores controles, ya que ni siquiera se prevé cuáles son los requisitos que deben cumplir dichas medidas.

⁵² El artículo 8 de la LOJCA dispone: “Será objeto de control de la Jurisdicción Contencioso Administrativa, la actividad administrativa desplegada por los entes y órganos enumerados en el artículo anterior, lo cual incluye actos de efectos generales y particulares, actuaciones bilaterales, vías de hecho, silencio administrativo, prestación de servicios públicos, omisión de cumplimiento de obligaciones y, en general, cualquier situación que pueda afectar los derechos o intereses públicos o privados.

⁵³ El artículo 9 de la LOJCA señala: “Los órganos de la Jurisdicción Contencioso Administrativa son competentes para conocer de:

Las impugnaciones que se interpongan contra los actos administrativos de efectos generales o particulares, incluso por desviación de poder.

(...)

4. Las pretensiones de condena al pago de sumas de dinero y la reparación de daños y perjuicios originados por responsabilidad contractual o extracontractual de los órganos que ejercen el Poder Público”.

⁵⁴ G.O. N° 39.451 de fecha 22 de junio de 2010.

El referido artículo sólo señala que las medidas preventivas pueden ser dictadas provisionalmente por la Administración, “si existieren elementos de juicio suficientes para ello”, sin reiterar ni siquiera los principios que debe observar la Administración en el ejercicio de esta potestad, ni tampoco los requisitos de las medidas preventivas (“*fumus boni iuris*” y “*periculum in mora*”)⁵⁵.

Igualmente, debe hacerse una crítica a este artículo pues, el mismo establece que las medidas preventivas podrán ser revocadas de oficio o “a instancia del particular”, cuando hayan cambiado las circunstancias que justificaron su adopción. Lo cierto es que, no hay necesidad de imponer en cabeza del particular el solicitar la revocatoria de la medida pues la Administración debería hacerlo de oficio cuando hayan cesado las causas justificadoras de su adopción.

En cuanto a las medidas preventivas específicas que puede adoptar la Administración, antes y durante el procedimiento administrativo sancionatorio, el Decreto-Ley establece, en su artículo 123, las siguientes:

1. Orden de subsanar la situación detectada en el lapso fijado por la Superintendencia Nacional de Valores;

En este numeral, el principio de proporcionalidad cobra especial relevancia ya que, la SUNAVAL deberá atender a éste al momento de fijar el lapso para que el particular subsane la situación detectada.

2. Reposición de capital social;
3. Registro inmediato de las pérdidas correspondientes a las provisiones parciales o totales de activos cuyo estado de cobrabilidad, realización o liquidez así lo requieran;
4. Prohibición de realizar nuevas operaciones según sea el caso;

⁵⁵ Sobre dichos requisitos, la Sala Político-Administrativa del TSJ se pronunció en sentencia N° 652 de fecha 28 de junio de 2016, estableciendo lo siguiente: “Respecto al primero de los enunciados requisitos, cabe puntualizar que el *fumus boni iuris* consiste en un cálculo preventivo o juicio de probabilidad y verosimilitud sobre la pretensión del o la demandante, sin prejuzgar de manera definitiva en cuanto al mérito del asunto, por lo que la decisión del Juez o Jueza debe fundamentarse en el análisis de la argumentación y de los elementos aportados por los interesados o las interesadas en función de la existencia del derecho que reclama o invoca (*Vid. sentencia de esta Sala número 995 del 20 de octubre de 2010*). En cuanto a la comprobación del *periculum in mora*, se exige que el o la recurrente acompañe elementos dirigidos a acreditar la irreparabilidad o la difícil reparación de los daños que le causaría la ejecución del acto impugnado, de tal manera que en el ánimo del sentenciador o de la sentenciadora surja una presunción grave respecto de la producción de tales perjuicios para el caso de no suspenderse los efectos del administrativo cuestionado. (*Vid. sentencia de la Sala Político Administrativa número 00230 del 2 de marzo de 2016*)” (Cursivas de la Sala).

Consideraciones generales sobre el régimen administrativo sancionatorio previsto en el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Mercado de Valores

5. Prohibición de acordar y realizar pagos de dividendos a los accionistas o bonificaciones de cualquier naturaleza a la junta directiva;
6. Prohibición de disponer de los activos o liquidar alguna inversión;
7. Suspensión de directivos o empleados cuando existan indicios de ilícitos previstos por la ley o normas;
8. Suspensión del ejercicio de la actividad de que se trate, en el mercado de valores;
9. Suspensión inmediata de la publicidad o propaganda;
10. Cualquiera otra que sea necesaria para corregir situaciones administrativas, técnicas, jurídicas, económicas o financieras.

Con este último numeral 10, se le otorga un amplísimo margen de discrecionalidad a la Administración para adoptar cualquier medida que considere necesaria para corregir la situación de que se trate, por lo que resulta necesario que, al decidir dicha medida, la Administración observe el principio de proporcionalidad y razonabilidad.

En cuanto a la duración de las medidas preventivas, el artículo 124 del DLMV establece que dicha duración se debe indicar en el acto que las acuerde, y que puede estar sujeta a una prórroga hasta tanto la SUNAVAL considere corregidas las situaciones que dieron lugar a su imposición o se acuerde aplicar otras medidas. Esto genera serias preocupaciones, toda vez que el tiempo de las medidas no ha sido definido por el Decreto-Ley, de manera que el particular podría quedar sujeto a una medida que afecta su empresa y actividad de manera indefinida. Dicha medida además, a decir del propio Decreto-Ley, estaría sujeta a prórroga o prórrogas indefinidas –ya que no se fija un límite de las mismas- a juicio de la Administración, de manera que los particulares quedarían continua e indefinidamente en una situación de afectación de sus empresas, negocios y actividades, que cesaría cuando la Administración convenientemente lo estime necesario.

Resulta problemático, además, que el Decreto-Ley no establezca un procedimiento administrativo que regule las medidas preventivas que puede dictar la Administración, más aun cuando, a tenor del mismo, dichas medidas pueden ser adoptadas previo al inicio de la sustanciación del procedimiento administrativo en cualquier momento en que la Administración lo considere conveniente.

Igualmente, nada se establece acerca del lapso de oposición para aquellos contra quienes obre la medida preventiva adoptada, lo que implica una violación flagrante a los derechos constitucionales al debido proceso y a la defensa de los particulares.

Por último, el artículo 125 del Decreto-Ley establece que en todo lo no previsto en el Título sobre medidas preventivas, se aplicará lo dispuesto en la LOPA. Lo cierto es que, como se explicó anteriormente, la LOPA no establece un procedimiento general aplicable a las medidas preventivas ni tampoco dedica disposiciones a la regulación de un procedimiento administrativo sancionatorio.

IV. El régimen de las sanciones administrativas previsto en el Decreto-Ley del Mercado de Valores.

Como se dijo anteriormente, el DLMV, al igual que otras leyes administrativas especiales, no sólo establece sanciones administrativas aplicables a aquellos que infrinjan sus normas, sino también prevé sanciones de orden penal. Efectivamente, los artículos 145 hasta el 149 del Decreto-Ley están exclusivamente dedicados a la tipificación de diversos tipos penales (v.g. apropiación indebida, simulación de operaciones, obstaculización de inspección, uso de información privilegiada) así como de las sanciones penales correspondientes (v.g. prisión e inhabilitación). A pesar de ello, sólo haremos un estudio riguroso y particularizado de las sanciones administrativas previstas en el DLMV de 2015, para finalizar con una breve alusión a las sanciones penales previstas en el mencionado Decreto-Ley, aunque ello no sea el objeto del presente escrito.

En este sentido, el DLMV, a diferencia de sus dos antecesores⁵⁶, prevé dos tipos de sanciones administrativas, a saber: la multa y la cancelación de la autorización para operar en el mercado de valores (artículo 117). De seguidas, nos referiremos a los dos tipos de sanciones administrativas previstos en el referido Decreto-Ley, así como a cada uno de los supuestos de imposición de sanciones administrativas, haciendo breves comentarios sobre los mismos, salvo sobre aquellos que, por su redacción, se expliquen por sí solos y no ameriten comentario alguno.

A. La multa.

El DLMV establece como sanción administrativa la multa cuyo importe variará dependiendo del supuesto de que se trate. La multa consiste en la imposición, por parte de la Administración, de la obligación de satisfacer una determinada cantidad de dinero; cantidad que deberá ser enterada a la Administración como retribución por la comisión de una infracción administrativa.

⁵⁶ Tanto la Ley del Mercado de Capitales (G.O. N° 36.565 del 22 de octubre de 1998) como la Ley del Mercado de Valores del 2010 (G.O. N° 39.546 de fecha 5 de noviembre de 2010) únicamente establecían como sanción administrativa a la multa, mientras que la cancelación de la autorización sólo era aplicable en caso de reincidencia.

Consideraciones generales sobre el régimen administrativo sancionatorio previsto en el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Mercado de Valores

En el sistema sancionatorio venezolano, la multa es la sanción administrativa típica y la Ley suele establecer una cuantía mínima y una cuantía máxima de la multa para cada tipo de infracción, siendo la medida de referencia utilizada en Venezuela, la unidad tributaria (en lo sucesivo “U.T.”)⁵⁷.

El artículo 126 establece las primeras infracciones administrativas sancionadas con multa desde quinientas unidades tributarias (500 U.T.) hasta dos mil quinientas unidades tributarias (2.500 U.T.) y éstas son:

1. Cuando los sujetos supervisados presenten la información a la que están obligados de manera extemporánea, entendiéndose por ésta, cuando la información se consigne dentro de los cinco días posteriores al vencimiento del lapso previsto en las normas;
2. Cuando el local en el cual opera el sujeto supervisado, no cumpla las condiciones establecidas en las normas correspondientes;
3. Cuando los sujetos regulados no mantengan vigente las Juntas Directivas de conformidad con las normas;
4. Los sujetos supervisados que no constituyan el expediente de sus clientes de acuerdo a la normativa correspondiente;

⁵⁷ La U.T. fue creada tras la promulgación del COT de 1998, con el propósito de mantener actualizado el quantum de las multas y sanciones que dicho instrumento preveía. A lo largo de los años, diversas leyes administrativas especiales comenzaron a utilizar a la U.T. como medida de referencia para la actualización del importe de las multas y sanciones establecidas en ellas. No obstante, en fecha 21 de diciembre de 2017, fue publicada en G.O. N° 41.305, la Ley Constitucional sobre la creación de la Unidad Tributaria Sancionatoria (en lo sucesivo “U.T.S.”) dictada por la ilegítima y fraudulenta ANC. De acuerdo con el texto de la Ley (artículo 4), el valor de la unidad sancionatoria se establecerá con base en la variación producida en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) del Área Metropolitana de Caracas, en el año inmediatamente anterior, fijado por la autoridad competente, oída la opinión del Ministerio del Poder Popular con competencia en materia de seguridad ciudadana, el Tribunal Supremo de Justicia y el Poder Ciudadano y será de aplicación general para todas las multas y sanciones pecuniarias previstas en el ordenamiento jurídico cuyo monto sea establecido con base en la U.T. (artículo 5), excluyéndose a la Asamblea Nacional, en franca violación de la reserva legal. Si bien no queremos dilucidar sobre este tema mucho, pues se excede del objeto del presente trabajo, sólo nos limitaremos a señalar que la creación de esta unidad paralela a la U.T. contribuirá a que el panorama de la actividad económica en Venezuela se torne, por decir lo menos, caótico. A la fecha de elaboración del presente trabajo, la “U.T. ordinaria”, como ha pasado a denominarse, se encuentra en mil quinientos Bolívares (Bs. 1.500) de acuerdo con la Resolución N° SNAT/2020/00006 dictada por el Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria (SENIAT) (G.O. N° 41.839 de fecha 13 de marzo de 2020). Sobre la U.T.S. no conocemos ninguna información.

5. Cuando los sujetos supervisados realicen los registros contables sin cumplir con las formalidades contables, establecidas por la Superintendencia Nacional de Valores.

Por su parte, el artículo 127 establece los ilícitos administrativos que, por su gravedad, son sancionados con multa desde dos mil quinientas una unidades tributarias (2.501 U.T.) hasta cinco mil unidades tributarias (5.000 U.T.) en los siguientes supuestos:

1. Quienes sin estar autorizados para ello utilicen en cualquier forma en su razón social, firma comercial o título, cualesquiera de las denominaciones relativas a personas o instituciones a que se refiere la Ley de Mercado de Valores, sinónimos, expresiones análogas o abreviaturas;
2. Cuando los sujetos supervisados realicen aumentos o reducción de capital sin autorización previa de la Superintendencia Nacional de Valores;

Consideramos que este numeral pone en evidencia el alcance del control que ejerce la SUNAVAL sobre las sociedades que participan en el mercado de valores. Ciertamente, la facultad que tiene la asamblea de accionistas como órgano social, de decidir acerca de los aumentos o reducciones del capital social es una manifestación clara de la autonomía privada empresarial. Que dichas decisiones estén sujetas a una autorización previa por parte de la Administración implica, a nuestro parecer, una violación a dicho principio.

3. Quienes divulguen propaganda o publicidad relacionada con las actividades del mercado de valores, sin la autorización respectiva;
4. Cuando los sujetos supervisados no registren diariamente las operaciones en los libros correspondientes;
5. Cuando los sujetos supervisados no cumplan con el régimen de provisiones;
6. Cuando los sujetos supervisados no consignen oportunamente el informe sobre prevención, control y legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo, o no lo hicieren conforme a las normas respectivas;
7. Cuando las sociedades de corretajes o casas de bolsa no cumplan con el índice según su rango patrimonial.

Por otro lado, el artículo 128, establece las infracciones administrativas que la SUNAVAL sancionará con multa desde cinco mil una unidades tributarias (5.001 U.T.) hasta diez mil unidades tributarias (10.000 U.T.). Dichas infracciones son las siguientes:

Consideraciones generales sobre el régimen administrativo sancionatorio previsto en el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Mercado de Valores

1. A las personas naturales y jurídicas sometidas al control de la Superintendencia Nacional de Valores, que no presenten la información o que consignándola ésta no cumpla con la normativa correspondiente;
2. Cuando los sujetos supervisados lleven los libros sin cumplir con las formalidades y condiciones establecidas por las normas correspondientes;
3. Cuando los sujetos supervisados no diseñen el plan operativo anual de prevención y control de legitimación de capitales, conforme a las normas respectivas;
4. Cuando los sujetos supervisados no cumplan con el sistema integral de administración de riesgo; incluyendo el relacionado con la materia de prevención de legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo;
5. El incumplimiento de las disposiciones establecidas en la Ley de Entidades de Inversión Colectiva y normas respectivas, por parte de los sujetos sometidos a su regulación;
6. Los corredores públicos de valores, sociedades de corretaje o casas de bolsas, que no soliciten las autorizaciones de sus clientes para realizar operaciones en nombre y por cuenta propia; o que habiéndola obtenido ejecuten operaciones fuera del perfil del inversionista;
7. Las personas naturales o jurídicas que realicen cualquier actividad regulada por la Ley de Mercado de Valores y las normas dictadas por la Superintendencia Nacional de Valores, sin haber obtenido la correspondiente autorización;
8. Las personas naturales o jurídicas que habiendo sido autorizadas para realizar actividades del mercado de valores, lo hagan sin cumplir con las disposiciones y las normas dictadas por la Superintendencia Nacional de Valores;
9. Las personas naturales o jurídicas que hicieren oferta pública de acciones y otros títulos valores, sin haber obtenido la autorización correspondiente por parte de la Superintendencia Nacional de Valores;
10. Las personas que ofrecieren públicamente valores a sabiendas que la Superintendencia Nacional de Valores, ha suspendido o cancelado su Inscripción en el Registro Nacional de Valores;
11. Quienes habiendo sido autorizados para ofrecer valores, realizaren oferta pública de los mismos, mediante prospectos o sistemas de

- publicidad no aprobados por la Superintendencia Nacional de Valores;
12. Las personas que directa o indirectamente intervengan o participen en las actividades y procesos regulados por la Ley de Mercado de Valores y las normas dictadas por la Superintendencia Nacional de Valores, con valores cuya oferta pública no haya sido autorizada por la Superintendencia Nacional de Valores y no se encuentren reguladas por una ley especial;
 13. Los administradores, los contadores y comisarios de sociedades sometidas al control de la Superintendencia Nacional de Valores, que hubieren presentado datos o información falsa y que no cumplan con sus funciones y obligaciones, de conformidad con las disposiciones contenidas en la presente ley, el Código de Comercio y en las normas dictadas por la Superintendencia Nacional de Valores;
 14. Quienes suministren o divulguen información falsa capaz de alterar el precio de valores existente en el mercado de valores o desestabilizar el comportamiento del mismo;
 15. Los sujetos supervisados que por sí mismos o por interpuestas personas impidan el acceso a los locales, oficinas o lugares donde se pretenda practicar las labores de inspección;
 16. Los representantes comunes de los tenedores de obligaciones, papeles comerciales y títulos de participación patrimonial que Incumplan con las obligaciones establecidas en la normativa respectiva;
 17. A quienes no mantengan vigente las fianzas o garantías exigidas en la normativa respectiva;
 18. Las cajas de valores que no mantengan en vigencia las pólizas de seguros ni el capital social requerido, de acuerdo a la Ley de Caja de Valores; y que realicen actividades distintas a las autorizadas;
 19. Las bolsas de valores que incumplan la normativa dirigida a regular su funcionamiento y las operaciones que en ella se realicen;
 20. A las sociedades de corretaje o casas de bolsas, que cedan, traspasen, den en venta o realicen cualquier negociación de las respectivas acciones, sin contar con la autorización de la Superintendencia Nacional de Valores.

Por último, el artículo 129 del DLMV, establece como supuesto generador de sanción administrativa, cualquier incumplimiento a dicho Decreto-Ley, sus reglamentos, el Código de Comercio y normas de carácter general, circulares y demás disposiciones emanadas de la SUNAVAL, así como

cualquier otra normativa que regule la materia, que no tenga una sanción específica y “que no haya afectado los intereses y derechos de los inversionistas y el normal desenvolvimiento del mercado de valores”.

En ese caso, se le impondrá al particular que cometa “cualquier conducta violatoria de la normativa antes aludida” una multa de un mil unidades tributarias (1.000 U.T.) a cinco mil unidades tributarias (5.000 U.T.). Se trata pues, de una violación al principio de tipicidad por tratarse de un supuesto generalísimo, al abarcar cualquier conducta que suponga una violación al DLMV y cualquier otra normativa.

En cuanto al pago de estas sanciones de carácter pecuniario, deberá realizarse dentro de los cinco (5) días hábiles contados a partir de su notificación, conforme al artículo 131 del DLMV. La falta de pago en el lapso estipulado, acarreará el cobro de intereses de mora calculados con base en la tasa de intereses de mora para obligaciones tributarias fijada por el Banco Central de Venezuela (artículo 132 del DLMV).

Finalmente, conforme al artículo 133, la SUNAVAL impondrá y liquidará las multas mediante la expedición de las respectivas planillas de liquidación, las cuales, a decir del propio Decreto-Ley, tienen el carácter de títulos ejecutivos y al ser presentadas en juicio equivalen a embargo de bienes.

B. Cancelación de la autorización

La otra sanción administrativa que establece el DLMV se refiere a la cancelación de la autorización para llevar a cabo actividades en el mercado de valores. El propio Decreto-Ley establece en su artículo 4 que todas las personas naturales o jurídicas, que se dediquen, en forma regular o habitual, a realizar actividades de intermediación con valores en los mercados primario o secundario de valores, sea en nombre propio o de un tercero, por cuenta propia o de un tercero, deberán contar con la respectiva autorización de la SUNAVAL. Igualmente, se exige la autorización para ejercer funciones de correduría de títulos de deuda pública nacional o para mantener en cartera propia los referidos títulos.

De tal manera que, quien cuente con dicha autorización se encontrará en una “situación jurídica subjetiva favorable”, por lo que, por argumento a contrario, la cancelación de dicha autorización supone la pérdida de esa situación jurídica favorable. Como hemos señalado antes en este escrito, dicha pérdida se genera como consecuencia de la comisión de una determinada conducta que la Ley ha establecido como ilícita.

En este sentido, el artículo 130 del DLMV establece como infracciones administrativas, las siguientes conductas:

1. Cuando las personas naturales y jurídicas reguladas, hayan sido objeto de la imposición de multa en más de dos oportunidades durante un ejercicio económico;

Este numeral supone una clara violación del principio non bis in ídem ya que se está tipificando a la reincidencia como infracción administrativa, es decir, el mismo hecho se está sancionando dos veces.

2. Cuando las sociedades de corretaje o casas de bolsas, cedan, traspasen, den en venta o realicen cualquier negociación de las respectivas acciones, sin contar con la autorización de esta Superintendencia Nacional de Valores;
3. Cuando se compruebe que la autorización de los sujetos regulados ha sido otorgada bajo suministro de información falsa o engañosa;
4. Cuando los sujetos supervisados utilicen los recursos obtenidos de las ofertas públicas para fines distintos a los señalados en los prospectos de emisión aprobados;
5. Cuando exista una sentencia definitivamente firme sobre los sujetos regulados, cuya causa pudiera perjudicar la credibilidad, honorabilidad y ética de los mismos y en consecuencia la transparencia del mercado de valores y la confianza de los inversionistas;
6. Cuando los sujetos supervisados obtengan beneficios con motivo de la negociación de valores de oferta pública, a través del suministro de información falsa, simulación de operaciones y/o la realización de operaciones especulativas;
7. Cuando los sujetos supervisados, hayan tenido acceso a información privilegiada, definida en esta Ley de Mercado de Valores, y la utilicen de manera fraudulenta para obtener un beneficio económico para sí o para un tercero;

Sobre este numeral 7, es preciso destacar que el Decreto-Ley tipifica como infracción administrativa y como delito el uso de información privilegiada, es decir, aquel que se encuentre incurso en este supuesto no sólo será sancionado administrativamente sino también penalmente. Esto supone pues, una clara violación al principio de non bis in ídem pues nadie puede ser sancionado dos veces por un mismo hecho.

8. Cualquier otra violación a la Ley de Mercado de Valores, sus reglamentos, normas de carácter general, circulares y demás disposiciones emanadas de esta Superintendencia Nacional de Valores, el Código de Comercio, así como cualquier otra normativa que regule la materia, que no tenga una sanción específica, y cuya

gravedad sea tal, que amerite inequívocamente la cancelación de la autorización otorgada.

Este último numeral supone una violación flagrante al principio de tipicidad, toda vez que no contiene un supuesto de hecho concreto y específico, sino uno abierto y general. Aunado a ello, queda a discreción de la Administración decidir la gravedad de la conducta determinada, en cada caso, y si la misma amerita la aplicación de la sanción de cancelación de la autorización.

C. Prescripción para el ejercicio de las acciones para perseguir las infracciones administrativas

De conformidad con el artículo 116 del DLMV, las acciones para perseguir y sancionar las infracciones del Decreto-Ley, prescribirán en el lapso de cinco (5) años contados partir de la notificación respectiva por parte de la SUNAVAL. Consideramos que el plazo debería empezar a correr a partir de la realización de la conducta constitutiva de la infracción y no desde la notificación que ha de practicar la SUNAVAL, ya que los particulares quedarían sujetos a la actuación de la Administración.

Así mismo, el referido artículo establece que la prescripción podrá ser interrumpida por cualquier actuación de la SUNAVAL en relación con los hechos. Hay que precisar que el DLMV no establece prescripción alguna aplicable a los procedimientos administrativos, lo que deja al particular sujeto indefinidamente a merced de la Administración.

D. Determinación de las sanciones administrativas

Como se vio anteriormente, el Decreto-Ley fija las sanciones –en el caso de las multas- entre un límite mínimo y un límite máximo, debiendo ser aplicable, supletoriamente, el término medio entre esos dos límites de acuerdo con lo establecido en el artículo 37 del Código Penal⁵⁸.

Para la determinación e imposición de las sanciones administrativas, la Administración (SUNAVAL) deberá tomar en consideración las circunstancias agravantes y atenuantes establecidas legalmente. En este sentido, el artículo 118 del DLMV establece como circunstancias atenuantes, las siguientes:

1. Haber actuado inmediatamente después del hecho en modo tal de evitar la extensión del daño o haber colaborado con las funciones

⁵⁸ Manuel Rojas Pérez, “Aspectos particulares del régimen de sanciones administrativas en la Ley Orgánica de la Contraloría General de la República y del Sistema Nacional de Control Fiscal”, en *Revista de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Políticas de la Universidad Central de Venezuela* (2007): 340.

de investigación adelantadas por la Superintendencia Nacional de Valores;

2. Que haya ocurrido una reparación en favor de la persona o institución afectada;
3. Que el hecho aparezca como un episodio singular y aislado sin precedentes.
4. Cualquier otra circunstancia que pueda ser considerada por la Superintendencia Nacional de Valores.

Por su parte, el artículo 119 del DLMV establece como circunstancias agravantes, las siguientes:

1. Que la actuación sea la manifestación de una modalidad operativa;
2. Obstaculizar las funciones de inspección y regulación de la Superintendencia Nacional de Valores;

Este numeral 2, además de constituir una agravante de la sanción, por sí solo constituye una conducta tipificada como delito en el artículo 148 del propio DLMV sancionable con pena privativa de libertad. Ello viola el principio non bis in ídem pues no sólo se está sancionando a la persona penalmente, sino que dicha conducta constituye, a su vez, una circunstancia agravante.

3. Haber ocasionado grave daño;
4. Haber actuado con abuso de confianza, entendido éste como el aprovechamiento desleal de mandatos, instrucciones o depósitos otorgados bajo el supuesto de la prudente;
5. Haber actuado no obstante las advertencias e instrucciones de la Superintendencia Nacional de Valores o de otra entidad de fiscalización y control competente;
6. Haber actuado con reiteración, entendida ésta, como la sucesión o continuación de actos de la misma naturaleza o tendentes al mismo propósito, haya o no unidad de resolución.
7. Cualquier otra circunstancia que pueda ser considerada por la Superintendencia Nacional de Valores.

Sobre este último numeral, hay que destacar que, nuevamente, se le otorga cierto margen de libertad a la SUNAVAL para decidir qué circunstancia puede considerarse como agravante, lo cual, en definitiva, genera serias consecuencias porque la agravación de la sanción a ser impuesta al particular queda a juicio de la Administración.

Por su parte, el artículo 120 del DLMV prevé que, en caso de concurrencia de infracciones, se deberá aplicar la sanción correspondiente al hecho más grave aumentado con la mitad de las otras. De igual manera, se

aplicará dicha sanción cuando haya concurrencia de un delito sancionado con pena privativa de la libertad y otro delito no tipificado en el Decreto-Ley. En caso de que las sanciones sean iguales se aplicará cualquiera de ellas, aumentada con la mitad de las restantes.

La parte final del mencionado artículo establece también que, en caso de concurrencia de dos o más infracciones sancionadas con penas pecuniarias y una pena privativa de la libertad, se aplicarán conjuntamente las sanciones pecuniarias y la privativa de la libertad. Esta última parte del referido artículo pone en evidencia nuevamente, la posibilidad de acumulación de sanciones penales y administrativas.

E. Otras medidas administrativas

i. La intervención administrativa de sociedades que realizan actividades en el mercado de valores

Mención especial ha de hacerse a la figura de la intervención administrativa de empresas consagrada en los artículos 134 y siguientes del vigente DLMV. Sobre la intervención administrativa de empresas la doctrina española nos señala:

La intervención de empresas es un concepto jurídico indeterminado que comprende el conjunto de acciones que, sin afectar a la titularidad de la empresa, producen una publicación de la gestión mediante medidas que podrán concretarse en cada caso, entre las cuales cabría que la misma dirección de la empresa viniera asumida por el ente público de intervención (...) Para que una medida de intervención pueda considerarse como manifestación de la intervención de empresas ha de respetarse su titularidad, es decir, la empresa ha de seguir enclavada en el sector privado, sin que se produzca transferencia de la titularidad de la empresa. (...) Así pues, la Administración no asume la titularidad de la empresa, que permanece en el ámbito privado, sin darse en este caso una transferencia coactiva de la propiedad. Se percibe claramente de este modo que la intervención no se dirige contra el propietario de la empresa, sino contra la gestión de que la misma venga siendo objeto⁵⁹.

⁵⁹ Eduardo Gamero Casado, *La intervención de empresas. Régimen jurídico-administrativo*, (Madrid: Marcial Pons, 1996), 146-150.

Con base en lo anterior, podemos decir que la intervención administrativa es una medida mediante la cual, por las razones establecidas en una Ley, la Administración asume, a través de un acto, directa o indirectamente y con carácter provisional, la dirección, administración y gestión ordinaria de una determinada empresa o sociedad. En otras palabras, la Administración pasará a ejercer temporalmente las facultades propias de los órganos de administración de la sociedad (administradores o Junta Directiva, sea cual sea su denominación de conformidad con los estatutos sociales) cuando ocurra alguna de las razones que establezca la Ley y en virtud del interés público.

No obstante, como se verá seguidamente, en Venezuela los interventores o Juntas Interventoras suelen ostentar las facultades propias no sólo de los administradores de la sociedad, sino también de los demás órganos sociales, tales como la Asamblea de Accionistas. Esta práctica inconstitucional ha sido criticada por el profesor Morles Hernández quien acertadamente señala lo siguiente:

Los actos administrativos que han acordado la intervención de bancos y otros institutos de crédito en Venezuela contienen declaraciones por las cuales se atribuyen las funciones propias de los órganos sociales a los interventores. Ahora el artículo 190 de la Ley de Bancos pretende legalizar esa práctica. Si bien es cierto que en las intervenciones radicales «el acto ablatorio prácticamente reduce o elimina el derecho de empresa y paraliza toda actividad futura, hasta tanto se logre la decisión final de recuperación, reorganización o disolución» (Pérez Luciani), no es menos cierto que el acto de intervención no puede vulnerar las normas de orden público del derecho de sociedades que presiden el funcionamiento de los entes bancarios. Las normas relativas a la estructura de la sociedad y al funcionamiento de sus órganos son de orden público. Las partes en el pacto de sociedad pueden alterar la composición de los órganos sociales y limitar o ampliar sus facultades, pero no pueden eliminar los órganos sociales ni redistribuir las competencias de éstos, asignando a unos las competencias propias de otros. Tampoco puede el legislador hacerlo sin incurrir en un vicio de inconstitucionalidad. - El carácter de orden público de las disposiciones sobre estructura de la sociedad y funciones de sus órganos, no permite al Estado confundir en un solo órgano las facultades de algunos o de todos los órganos de la sociedad: no se puede convertir a los comisarios en administradores ni a éstos pueden otorgarse las potestades de la asamblea,

sobre la base del poder de intervenir. Ese poder tiene límites naturales: a) el ámbito que haya sido delimitado por el acto administrativo mismo de intervención; b) los principios de legalidad definidos por el ordenamiento jurídico, entre los cuales están los relacionados con la naturaleza propia de las sociedades anónimas⁶⁰.

Lo expresado por el profesor Morles Hernández resulta perfectamente aplicable a las sociedades que intervienen en el mercado de valores. En este ámbito, dicha práctica inconstitucional se encuentra legalizada por el artículo 141 del DLMV que establece que el Superintendente Nacional de Valores tendrá el cargo de interventor o liquidador y, en consecuencia, “gozará de amplias facultades de administración, disposición, control y vigilancia, incluyendo todas las facultades que la ley o los estatutos confieren a la asamblea de accionistas, a la junta administradora, al presidente o presidenta de la sociedad”, con la posibilidad de que éste pueda delegar en otros funcionarios las funciones como interventores, lo que implica una intervención de carácter directo y positiva de la Administración⁶¹.

Lo anterior, constituye pues, una violación a las normas de orden público del Derecho de sociedades que establecen el funcionamiento de los entes que participan en el mercado de valores, así como una vulneración total del derecho de libertad económica y de propiedad de los particulares.

⁶⁰ Véanse Alfredo Morles Hernández, *Curso de Derecho Mercantil*. (Caracas: Universidad Católica Andrés Bello, Tomo II, 1998), 1366; y del mismo autor Alfredo Morles Hernández, *Régimen legal del mercado de capitales*, (Caracas: Universidad Católica Andrés Bello, 2002), 288-289.

⁶¹ En efecto, la doctrina ha señalado al respecto que: “La actuación pública puede ser directa o indirecta y positiva o negativa. La presencia directa se da cuando la Administración sustituye los administradores de la empresa privada, en cuyo caso la gestiona por sí misma; la indirecta, cuando designa interventores habilitados para vetar o convalidar los acuerdos de los órganos propios de la empresa, técnica con la que sólo se traslada parcialmente a la Administración la capacidad de emprender, reteniendo los órganos privados el principal protagonismo en la gestión (en estos casos se incapacitaría al empresario para adoptar estos acuerdos por sí solo, lo que necesariamente incorpora una vinculación de la Administración en la gestión ordinaria de la empresa, aunque sea en grado indirecto). Por otra parte la publicación es positiva cuando se exige una actitud dinámica de la Administración durante el procedimiento de intervención (por ejemplo, cuando sustituye el consejo de administración, o cuando los actos propios de la empresa no alcanzan validez en tanto sean convalidados por los interventores); en cambio, es negativa cuando la actividad de la Administración durante la intervención es de carácter represivo (así, cuando se impone prohibición temporal de acometer ciertas operaciones; o cuando los interventores se ven asistidos tan sólo por un derecho de veto frente a los actos propios de la empresa, veto que pueden llegar a no ejercer en ningún momento)”. Véase Gamero Casado, *La intervención de empresas*, 146-150.

En lo que respecta a su concepto en la legislación del mercado de valores venezolano, el DLMV define a la intervención administrativa de sociedades, en los términos siguientes:

Artículo 134. El proceso de intervención comprende un conjunto de actividades destinadas a la protección, control, vigilancia, aseguramiento y análisis jurídico y contable de todos los bienes, negocios, actividades y operaciones de la sociedad intervenida, con el objeto de proteger y evitar daños y perjuicios a los inversores, acreedores, clientes y accionistas de la misma. Una vez finalizado el proceso de intervención, se acordarán las medidas necesarias para la eventual recuperación o liquidación de la sociedad de que se trate.

Así las cosas, la intervención administrativa de sociedades en el ámbito del mercado de valores tiene por objeto evitar que se ocasione un daño o perjuicio a los inversores, acreedores, accionistas y clientes de una sociedad, pero la Administración únicamente puede pasar a proteger, controlar y vigilar los bienes, negocios y actividades de una determinada sociedad, por las razones que estrictamente establezca la Ley correspondiente. Al respecto, el artículo 135 del DLMV señala:

Artículo 135. La Superintendencia Nacional de Valores, podrá intervenir con o sin cese de actividades, a las sociedades de corretaje de valores, casas de bolsa, entidades de inversión colectiva, sus sociedades administradoras, empresas dominantes o dominadas, así como aquellas personas jurídicas que el referido ente califique como relacionadas a éstas, cuando de la investigación que realice, concluya que atraviesan por una situación de la cual puedan derivarse perjuicios para los inversores, acreedores o clientes. Los sujetos mencionados, están expresamente excluidos de los beneficios de atraso y quiebra.

Con base en lo anterior, parece ser que la única razón por la cual la Administración (entiéndase SUNAVAL) puede intervenir a una sociedad que participa en el mercado de valores, es cuando dicha sociedad se encuentre atravesando “una situación de la cual puedan derivarse perjuicios para los inversores, acreedores o clientes” de la misma. Entendemos por tal situación, cuando una sociedad regulada por el DLMV se encuentre financieramente inestable, hasta el punto de que pueda llegar a afectar los intereses de los inversores, acreedores, accionistas y clientes de la compañía.

La intervención administrativa de sociedades en este ámbito comporta pues, una finalidad preventiva, ya que lo que busca es salvar a la sociedad intervenida de una crisis económica y lograr la viabilidad de la misma, con fundamento en la salvaguarda de los intereses de sus acreedores, inversores, accionistas e, incluso, de sus clientes. Hoy por hoy, debe entenderse que la intervención por parte del ente regulador (SUNAVAL) de las sociedades que participan en el mercado de valores, únicamente se justifica si tiene una finalidad preventiva, más no represiva, o lo que es lo mismo, en la medida de que sea para salvar a la sociedad de una situación financiera inestable y no para sancionar a la misma.

Como vimos anteriormente, el DLMV, a diferencia de sus dos antecesoras⁶², establece como única causa justificadora de la intervención administrativa de sociedades, cuando se verifique que la sociedad investigada atraviesa una situación que puede ocasionarle perjuicios a sus inversores, acreedores, accionistas o clientes. A nuestro criterio, esta finalidad preventiva es y debería ser la única justificación para intervenir administrativamente a una sociedad que participa en el mercado de valores, quedando proscrita la intervención administrativa como sanción.

Por las consideraciones antes expuestas, consideramos que el legislador debido a una mala técnica legislativa incluyó en el Título del DLMV relativo al

⁶² En efecto, tanto la Ley del Mercado de Capitales del 2008 (artículo 82) como la Ley del Mercado de Capitales del 2010 (artículo 21) expresamente establecían la posibilidad de que el ente regulador interviniera a las sociedades que participan en el mercado de valores cuando éstas hubiesen incurrido en violaciones a las disposiciones de la Ley. En Venezuela, esta disposición tuvo cierta relevancia y fue utilizada arbitrariamente en los años 2010 hasta el 2012, cuando se ordenó la intervención administrativa, por razones políticas más que jurídicas, de diversas entidades que participaban en el mercado de valores, así como se ordenó la privación de libertad de varios de los directores y trabajadores de las mismas. Entre los casos más emblemáticos, por decir algunos, se encuentran: la intervención (G.O. N° 39.330 del 17-12-2009) y liquidación administrativa (G.O. N° 39.462 del 09-07-2010) de U21 Casa de Bolsa, C.A.; la intervención (G.O. N° 39.375 del 26-02-2010) y liquidación administrativa (G.O. N° 39.556 del 19-11-2010) de Unovalores Casa de Bolsa, C.A.; la intervención (G.O. N° 39.364 del 09-02-2010) y liquidación administrativa (G.O. N° 39.425 del 17-05-2010) de Inverunión, Casa de Bolsa, S.A.; la intervención (G.O. N° 39.357 del 29-01-2010) y liquidación administrativa (G.O. N° 39.609 del 04-02-2011) de Primus Casa de Bolsa, C.A.; la intervención (G.O. N° 39.428 del 20-05-2010) y liquidación administrativa (G.O. N° 39.574 del 15-12-2010) de Banvalor Casa de Bolsa, C.A.; la intervención (G.O. N° 39.441 del 08-06-2010) y liquidación administrativa (G.O. N° 39.525 del 06-10-2010) de Econoinvest Casa de Bolsa, C.A.; y la intervención (G.O. N° 39.462 del 09-07-2010) y liquidación administrativa (G.O. N° 39.605 del 31-01-2011) de Federal Casa de Bolsa, C.A.

régimen sancionatorio a la figura de la intervención administrativa, ya que la misma no tiene ni nunca debe tener naturaleza sancionatoria.

Ciertamente, la intervención administrativa de sociedades en este ámbito, bajo ningún supuesto, opera cuando los sujetos regulados por el DLMV incurran en infracciones de alguna de sus disposiciones, sino más bien se trata de una medida destinada al rescate de aquellas sociedades que se encuentran en una situación financiera difícil, salvaguardándose de esa manera el interés público; cualquier tergiversación en la finalidad de dicha medida implicaría serias violaciones a la normativa vigente y conllevaría a una afectación de los derechos de los particulares⁶³.

Aunado a lo anterior, debemos recordar que la intervención administrativa de sociedades tiene carácter temporal, es decir, su duración se encuentra sujeta a un tiempo determinado, razón por la cual, el DLMV precisa que el procedimiento de intervención está sujeto a un plazo de noventa (90) días, prorrogables por una sola vez y por igual tiempo. Luego de finalizado ese plazo, la SUNAVAL deberá levantar un informe contentivo de las recomendaciones que estime necesarias (artículo 136 del DLMV).

Se establece además que, sobre la medida de intervención debe sustanciarse un procedimiento administrativo y llevarse un expediente administrativo que contenga todas las actuaciones sobre el mismo, debidamente foliado y que tendrá carácter de reservado hasta tanto se resuelva la medida de intervención. A lo anterior se añade que, en caso de liquidación administrativa de la sociedad, la información y los documentos contenidos en el expediente de la intervención administrativa se acumularán al expediente administrativo que se abra para la liquidación administrativa (artículo 137 del DLMV).

Lo distinto aquí resulta ser el carácter reservado del expediente de la intervención, distinto a lo que ocurre con los expedientes administrativos que son públicos. Sin embargo, creemos que, aun cuando el referido Decreto-Ley les otorga carácter confidencial o reservado⁶⁴, tal confidencialidad rige sólo respecto

⁶³ Sobre los efectos de la tergiversación en la aplicación de la intervención administrativa, se ha afirmado lo siguiente: “Sin embargo, al acarrear una desposesión del inmueble o de la empresa, cualquier de esas medidas de ser aplicadas tergiversadamente y extenderse en el tiempo de manera indefinida, o por un lapso superior al requerido estrictamente para solventar la contingencia, podrían dar pie al desapoderamiento en la práctica de esos bienes (...) asimilándose a una privación forzosa ilegítima, una vía de hecho”. Véase Antonio Canova, Luis Alfonso Herrera Orellana y Karina Anzola Spadaro, *¿Expropiaciones o Vías de Hecho? (La degradación continuada del derecho fundamental de propiedad en la Venezuela actual)*, (Caracas: FUNEDA, 2009), 56-57.

⁶⁴ Este carácter confidencial de ciertos expedientes administrativos ha sido fuertemente criticado por la doctrina, en especial por el profesor BREWER-CARÍAS, para quien tal exigencia puede devenir en “una cantidad de abusos, como por ejemplo, procedimientos donde hasta recortes de periódicos se han calificado como ‘confidenciales’ por el

de terceras personas⁶⁵., por lo que, las partes tendrán en todo caso derecho de acceder al correspondiente expediente administrativo, en virtud de lo establecido del artículo 59 de la LOPA⁶⁶.

El DLMV establece en ese mismo artículo que dicho procedimiento se efectuará de acuerdo con las normas que a tal efecto dicte la SUNAVAL, estas son, las “Normas para la Intervención Administrativa de los Operadores de Valores autorizados, Casas de Bolsa Agrícola, Entidades de Inversión Colectiva y sus Sociedades Administrativas, así como sus empresas relacionadas, Dominantes y Dominadas”⁶⁷. Sobre este particular, coincidimos con la opinión del autor Paredes Calderón⁶⁸, según el cual, desde un punto de vista constitucional, dicha norma resulta cuestionable, toda vez que, de conformidad con el artículo 156, numeral 32 de la Constitución, la elaboración de normas sobre procedimientos compete al Poder Público Nacional. Igualmente, señala el mencionado autor⁶⁹ que, en algunos artículos, el Decreto-Ley utiliza el vocablo “procedimiento” para referirse a la intervención administrativa de sociedades, y en otros artículos le da un tratamiento de medida, lo cual como manifestamos antes, evidencia la deficiente técnica legislativa empleada en la elaboración de esta Ley.

A nuestro criterio, la intervención administrativa de sociedades es una potestad que puede ejercer la Administración cuando se cumplan las razones legalmente establecidas. Cuestión muy distinta es que, para poder emprender el ejercicio de dicha potestad, la Administración deba valerse de su cauce formal, esto es, iniciar, sustanciar y decidir el debido procedimiento para que se garantice el derecho constitucional al debido proceso del particular.

funcionario, simplemente porque no estaban favoreciendo la posición de la Administración”. Al respecto, véase Allan R. Brewer-Carías, *Principios del procedimiento administrativo en América Latina*, (Bogotá: Legis Editores S.A., 2003), 116.

⁶⁵ Daniela Urosa Maggi, “Inicio y sustanciación del procedimiento administrativo ordinario. Las garantías de los particulares durante estas fases”, en *Actualización en Procedimiento Administrativo*, (Caracas: FUNEDA, 2007), 25.

⁶⁶ El artículo 59 de la LOPA señala: “Los interesados y sus representantes tienen el derecho de examinar en cualquier estado o grado del procedimiento, leer y copiar cualquier documento contenido en el expediente, así como de pedir certificación del mismo. Se exceptúan los documentos calificados como confidenciales por el superior jerárquico, los cuales serán archivados en cuerpos separados del expediente. La calificación de confidencial deberá hacerse mediante acto motivado”.

⁶⁷ G.O. N° 39.567 del 6 de diciembre de 2010.

⁶⁸ Iván Paredes Calderón, “Aproximación a la actividad de policía y regulatoria de la Superintendencia Nacional de Valores”, en *Anuario de la Especialización en Derecho Administrativo de la Universidad Central de Venezuela* (2016): 73-74.

⁶⁹ Paredes Calderón, “Aproximación a la actividad de policía y regulatoria”, 73.

Una vez finalizada la intervención administrativa, la SUNAVAL puede tomar dos decisiones: o acuerda la rehabilitación de la sociedad intervenida u, ordena la liquidación administrativa de la misma, según sea lo más conveniente a los intereses de los inversionistas.

ii. *Liquidación administrativa de las sociedades intervenidas*

De acuerdo con el artículo 138 del DLMV, la liquidación administrativa⁷⁰ de las sociedades que participan en el mercado de valores, así como de aquellas relacionadas con éstas, puede ser acordada por el Superintendente Nacional de Valores en dos supuestos específicos:

1. Como consecuencia de la revocatoria de la autorización de funcionamiento, en caso de reiteradas infracciones a las disposiciones legales, que pongan en peligro la solvencia de las mismas y de las cuales puedan derivarse perjuicios significativos a los inversionistas y acreedores, y;

Este supuesto evidencia que, la consecuencia inmediata, tras la aplicación de una sanción de cancelación de la autorización a determinada sociedad, es la liquidación administrativa de dicha sociedad y, en consecuencia, su posterior disolución.

2. Cuando del resultado del proceso de intervención, se determinen hechos y circunstancias que hagan imposible la rehabilitación de la

⁷⁰ Es importante precisar que las sociedades mercantiles pueden disolverse por diversos supuestos, a saber: por acuerdo de los socios; por la imposibilidad de alcanzar el objeto social; o incluso, por causas que se encuentren establecidas en la ley, como es el caso del DLMV. Ahora bien, sobre la liquidación de las sociedades, la doctrina más calificada ha afirmado que la misma comprende un período dentro del proceso de disolución de una determinada sociedad. Al respecto, el catedrático español URÍA ha establecido lo siguiente: "(...) el termino disolución es altamente equívoco. Digamos, ante todo, que la disolución no puede confundirse con la extinción. Una sociedad disuelta no es una sociedad extinguida. La disolución no es más que un presupuesto de la extinción. Por escasa actividad que hay tenido una sociedad, su desaparición implica toda una serie de operaciones, todo un proceso extintivo, que comienza precisamente por la disolución. Pero ésta, por si, ni pone fin a la sociedad, que continúa subsistiendo como contrato y como persona jurídica, ni paraliza su actividad. Con la disolución se abre en la vida de la sociedad un nuevo periodo (el llamado periodo de liquidación), en el que la anterior actividad social lucrativa dirigida a la obtención de ganancias se transforma en una mera actividad liquidatoria dirigida al cobro de los créditos, al pago de las deudas, a la fijación del haber social remanente y a la división de éste, en su caso, entre los socios. Véase Rodrigo Uría, *Derecho mercantil*, (Madrid: Marcial Pons, 2001), 204. Lo distinto aquí es que la liquidación quedará a cargo de personas designadas por la autoridad administrativa reguladora del mercado de valores, esto es, la SUNAVAL.

sociedad, de manera que con su liquidación se disminuya el perjuicio que se les pudo haber generado a los inversionistas.

Este supuesto opera en caso de que la SUNAVAL no encuentre la posibilidad de rehabilitar o rescatar a la sociedad de la mala situación económica y financiera en la que se encuentra. Procede entonces la liquidación administrativa de sociedades por ser la solución que más se estima conveniente a los intereses de los accionistas, inversionistas, acreedores y clientes.

La liquidación administrativa de sociedades tendrá una duración de doce (12) meses, contados a partir de la fecha en la que se acuerde dicha medida, prorrogable por una sola vez y por el mismo tiempo. Transcurrido dicho plazo, se deberá levantar un informe definitivo que deberá ser aprobado por la asamblea de accionistas y, a falta de éste, por el Superintendente Nacional de Valores, para la emisión del correspondiente acto administrativo (artículo 139 del DLMV).

Como se mencionó anteriormente, sobre este procedimiento se llevará un expediente administrativo debidamente foliado que también gozará de carácter reservado y deberá ser acumulado al expediente de la intervención antes levantado, identificando claramente cada uno de los procedimientos (artículo 140 del DLMV). Dicho expediente será archivado en el Registro Nacional de Valores, no obstante, el Ministerio Público podrá consultarlo, así como cualquier otra persona que determine el Superintendente Nacional de Valores (artículo 143 del DLMV).

Se establece además la posibilidad, mientras dure la intervención administrativa de la sociedad y la consecuente rehabilitación o liquidación administrativa de la misma, según sea el caso, de suspender las medidas preventivas adoptadas contra las sociedades intervenidas, o sus relacionadas.

Adicionalmente, no podrá intentarse ni continuarse ninguna gestión judicial de cobro, salvo que “provenga de hechos posteriores a la adopción de la medida de que se trate”, o de obligaciones que provengan de una sentencia definitivamente firme dictada antes de la adopción de la medida.

Así mismo, cuando los socios o accionistas de una determinada sociedad resuelvan disolver voluntariamente la misma, la SUNAVAL deberá ratificar la designación del liquidador elegido mediante la asamblea de accionistas y ejercerá una función de supervisión de las funciones de éste.

Una vez finalizado el proceso de liquidación administrativa de la sociedad, la persona designada como liquidador deberá presentar el informe definitivo del proceso a la SUNAVAL para que ésta lo apruebe y proceda a emitir el acto administrativo correspondiente.

V. Breve alusión a las sanciones penales previstas en el Decreto-Ley del Mercado de Valores

Como se destacó previamente en este escrito, las leyes administrativas venezolanas suelen incluir sanciones de orden penal, además de las de carácter administrativo. Si bien dichas sanciones no constituyen el objeto del presente escrito, creemos de suma importancia y relevancia práctica hacer breve mención a aquellas previstas en el DLMV, en vista de que se incluyeron nuevos tipos penales.

Así pues, el DLMV dedica todo un capítulo del régimen sancionatorio a las sanciones de orden penal estableciendo, por un lado, una sanción genérica de prisión que abarca diversos supuestos, y por el otro, tipos penales específicos. A continuación, veremos brevemente dichas sanciones.

El artículo 145 del referido Decreto-Ley establece que se aplicará la sanción de prisión de dos (2) a siete (7) años, en los siguientes supuestos:

1. Los administradores o funcionarios de las sociedades u entidades de inversión colectiva que, con motivo de la negociación de valores en oferta pública, suministren información falsa sobre las operaciones o la situación financiera de la sociedad; afectando la valoración de la inversión;
2. Las firmas de contadores públicos, que dictaminen falsamente sobre la situación financiera de las personas naturales o jurídicas, sometidas al control del ente regulador;
3. Los miembros de la junta calificadora de una sociedad calificadora de riesgo, que hayan calificado una emisión para manipular el mercado, a los fines de obtener algún provecho o utilidad, para sí o para otras personas;
4. Cualquier persona natural o jurídica, que hubiere suministrado datos falsos a la Superintendencia Nacional de Valores, a fin de lograr las autorizaciones requeridas para realizar oferta pública de valores, o con el propósito de evitar la suspensión o cancelación del respectivo registro;
5. Las personas que en el curso de una averiguación administrativa rindan declaraciones falsas ante la Superintendencia Nacional de Valores, incurrirán en la misma responsabilidad del que lo hiciera ante los tribunales de justicia;
6. Los miembros de la junta directiva, consejeros, administradores, gerentes, funcionarios, empleados, comisarios, auditores y apoderados de los agentes de traspaso, de las cajas de valores o de las sociedades de corretaje, que emitan certificados falsos sobre las

Consideraciones generales sobre el régimen administrativo sancionatorio previsto en el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Mercado de Valores

operaciones en que intervengan o sobre acciones que deban tener a su disposición;

7. Los administradores y demás funcionarios de las bolsas de valores, entidades de inversión colectiva y demás sociedades que certifiquen operaciones falsas o inexistentes como realizadas en su seno;
8. Quienes realicen operaciones ficticias con el objeto de hacer variar artificialmente el precio de los valores;
9. Las personas naturales o los representantes de personas jurídicas que hicieren cualesquiera de las actividades reguladas por la presente Ley, sin haber obtenido la autorización correspondiente de la Superintendencia Nacional de Valores.

Los supuestos anteriores son, prácticamente, los mismos establecidos en la Ley anterior, salvo el numeral 5 que fue añadido, así como el aumento de la pena de prisión de uno (1) a siete (7) años. Igualmente, se añadió que la reincidencia en las infracciones antes señaladas, se considera como una circunstancia agravante a los efectos del cálculo de la pena, sin perjuicio de las acciones de carácter civil y penal a que haya lugar.

Se agrega el delito de apropiación indebida cuya comisión puede ser sancionado con prisión de uno (1) a siete (7) años y su enjuiciamiento se seguirá de oficio.

De igual forma, se contemplan como nuevos delitos, la simulación de operaciones cuya realización se castiga con prisión de uno (1) a cuatro (4) años, y la obstaculización de inspección realizada por la SUNAVAL, castigada con pena privativa de libertad de cuarenta y cinco (45) días. La misma pena será aplicada para aquellos sujetos que no obedezcan a las suspensiones temporales de su actividad profesional por parte de la SUNAVAL.

El uso de la información privilegiada sigue siendo tipificado como delito, pero se castiga con pena de prisión de tres (3) meses a dos (2) años y con la inhabilitación para el ejercicio de cualquiera de las actividades reguladas por esta ley, durante el lapso de uno (1) hasta cinco (5) años. Como se puede ver, la duración de la inhabilitación fue reducida a un lapso de uno (1) a (5) años. Vale la pena recordar que el uso de la información privilegiada también es tipificado como una infracción administrativa, por tanto, se evidencia que las leyes venezolanas suelen sancionar dos veces un mismo hecho con una pena de naturaleza distinta.

Así mismo, se establece una pena accesoria de inhabilitación para optar a cargos dentro de las sociedades reguladas por la SUNAVAL por un lapso de quince (15) años, para aquellas personas condenadas mediante sentencia definitivamente firme (artículo 150).

Adicionalmente, se sigue incluyendo la participación del Ministerio Público, en caso de que los hechos investigados por la SUNAVAL tengan carácter penal. En tales casos, la SUNAVAL deberá remitir la documentación recaudada al Ministerio Público para que éste inicie las averiguaciones correspondientes.

En este punto, conviene detenernos para hacer la siguiente precisión: el conocimiento y aplicación de las sanciones penales por parte de la Administración es contrario a la Constitución, toda vez que, nuestra norma suprema atribuye la competencia para conocer, juzgar y, en fin, aplicar sanciones de orden penal al Poder Judicial, más concretamente, a los jueces penales. A nuestro criterio, las leyes administrativas especiales no deberían atribuirle la facultad a la Administración de conocer y aplicar sanciones de orden penal; incluso creemos que, si se quieren crear nuevos delitos y sanciones penales, deberían incluirse en una futura reforma del Código Penal y no en leyes administrativas especiales⁷¹.

Por otro lado, se incluye, además, un nuevo aspecto probatorio en cuanto al valor en juicio de la prueba testimonial recabada por la SUNAVAL (artículo 151).

Ya para finalizar, el DLMV establece que la prescripción de la acción penal será “por un tiempo igual al de la pena máxima que deba aplicarse según el tipo de que se trate, más la mitad” y la misma comenzará a computarse o desde el día de la comisión – en el caso de las infracciones intentadas o fracasadas-, o desde el día en que cesó la continuación o permanencia del hecho –en caso de infracciones continuadas o permanentes- (artículo 152 del DLMV).

Lo anterior, produce serias preocupaciones ya que, en vez de establecerse un lapso general de prescripción de la acción penal para cualquier tipo de delito, el mismo va a variar dependiendo del tipo que se trate. Así, un particular que incurra en alguno de los supuestos establecidos en el artículo 145 estará sujeto a un lapso de siete (7) años más la mitad de este tiempo, para que la Administración en coordinación con el Ministerio Público, ejerza las acciones pertinentes para perseguir el hecho delictivo lo que, a nuestro parecer, resulta bastante excesivo.

Por otro lado, el DLMV no establece ningún plazo para la prescripción de las sanciones por sí mismas, lo que evidencia, nuevamente, la mala técnica legislativa empleada en la elaboración de esta Ley.

⁷¹ Hace ya un tiempo, esto fue propuesto por otro autor venezolano, véase Carlos J. Sarmiento Sosa, “Algunas sanciones de la Ley del Mercado de Capitales de Venezuela y una futura reforma legal”, en *Revista de Derecho Público* N° 21, (1985): 191-203.

VI. Conclusión

Con base en las consideraciones anteriormente expuestas, resulta forzoso concluir que el DLMV vigente contiene diversas imprecisiones y errores que manifiestan la cuestionable, por no decir, caótica, técnica legislativa empleada para su elaboración; errores e imprecisiones que dejan a los particulares en una situación de desventaja frente a los amplios poderes de la Administración. Así mismo, se puede afirmar que el régimen sancionatorio previsto en el DLMV sufrió considerables cambios en relación con los regímenes previstos en las leyes anteriores, toda vez que, se previó la cancelación de la autorización como sanción administrativa y se establecieron nuevos tipos penales, así como nuevas facultades para la Administración.

Aunado a lo anterior, el hecho de que el mercado de valores tenga una regulación tan vaga e imprecisa contribuye a que se generen arbitrariedades por parte de la Administración y, en consecuencia, aquellos que quieran realizar actividades en este ámbito se verán sumamente perjudicados en sus esferas jurídicas.

Por ello, consideramos de suma importancia y relevancia que se plantee una nueva reforma para la regulación del mercado de valores, quizás, una en donde las personas naturales y jurídicas que participen en el mercado de valores gocen de más libertad y en la que se les otorguen más garantías frente a la Administración y que, en definitiva, el papel o el rol de la Administración se vea mucho más reducido.