



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DEL CENTENARIO DE MACHU PICCHU PARA EL MUNDO

## Resolución de Superintendente Nº 058-2011-EF/94.01.2

Lima, 30 de noviembre de 2011

**La Superintendente del Mercado de Valores**

### **VISTOS:**

El Expediente N° 2009005375, el Memorando N° 2328-2011-EF/94.04.1 de fecha 13 de octubre de 2011 de la Oficina de Asesoría Jurídica;

### **CONSIDERANDO:**

Que, mediante Resolución del Tribunal Administrativo de CONASEV N° 085-2010-EF/94.01.3, de fecha 01 de marzo de 2010, en adelante, la RESOLUCIÓN, se sancionó a Gestiones y Recuperaciones de Activos S.A., en adelante, GYRASA, con una multa equivalente a 3 UIT y con nueve amonestaciones al haber presentado a la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante, SMV)<sup>1</sup> información fuera de plazo establecido por el Reglamento de Hechos de Importancia, Información Reservada y Otras Comunicaciones, el Reglamento de Información Financiera y el Reglamento para la Preparación y Presentación de Memorias Anuales;

Que, mediante escrito de fecha 10 de junio de 2010, GYRASA interpuso recurso de reconsideración contra la precitada resolución;

Que, mediante Resolución del Tribunal Administrativo de CONASEV N° 316-2010-EF/94.01.3, de fecha 03 de noviembre de 2010, en adelante la RESOLUCIÓN, el Tribunal Administrativo resolvió declarar infundado el recurso de reconsideración de GYRASA contra la Resolución N° 085-2010-EF/94.01.3;

Que, mediante escrito de fecha 30 de noviembre de 2010, GYRASA presentó recurso de apelación contra la RESOLUCIÓN, argumentando lo siguiente:

- Considera que el Tribunal Administrativo no ha atendido todas las circunstancias especiales en las que se encontraba GYRASA en su debida dimensión, pues de haberlo hecho no se le imputaría ninguna sanción.
- Detalla las circunstancias especiales que le impedían cumplir oportunamente con sus obligaciones de remisión de información, entre las cuales se encuentran: (i) el proceso de reorganización simple que generó la modificación de su objeto social al dejar de dedicarse al arrendamiento financiero para dedicarse a la administración y gestión de activos recuperados de operaciones de arrendamiento financiero, (ii) el desarrollo actual de actividades comerciales muy restringidas que no comprometen el interés público, referidas principalmente al alquiler de locales de su propiedad, (iii) falta de personal e infraestructura necesaria para asumir cabalmente las obligaciones que impone a los emisores la normativa del mercado de valores desde finales del año 2005.

<sup>1</sup> Mediante el Artículo 1 de la Ley N° 29782, publicada el 28 julio 2011, se sustituye la denominación de Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (Conasev) por la de Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

- Señala que la decisión del Tribunal Administrativo no cumple con el principio de razonabilidad, pues no considera que las circunstancias especiales por las que atravesaba GYRASA determinaron que la empresa se quedara sin el personal y la infraestructura necesaria para asumir las obligaciones impuestas por el mercado de valores.
- Sostiene que no se está cumpliendo con el principio de presunción de veracidad, puesto que al imponer la sanción se está dudando de las afirmaciones de GYRASA respecto a su imposibilidad de cumplir las obligaciones establecidas en las normas del mercado de valores.
- El Tribunal no está considerando que las acciones de GYRASA sólo han tenido movimiento bursátil hasta el año 1999 y que existía una alta concentración accionaria en la empresa, siendo así que el accionista mayoritario, Inversiones Mobiliarias S.A., tenía el 99.9379% de las acciones del capital social de GYRASA, estando el resto de acciones en propiedad del Fondo de Inversiones Tagal.
- Señala que las ediciones del Vademécum Bursátil correspondientes a los años comprendidos entre 1996 y 2007 fueron presentadas conjuntamente con el recurso de reconsideración por tratarse de pruebas nuevas, en la medida que acreditan hechos que ya habían sido invocados previamente pero que no habían sido acreditados. En tal sentido, señala que dichas pruebas no han sido evaluadas por el Tribunal ni tomadas en cuenta al momento de resolver.
- Considera que una prueba de que el Tribunal no tuvo en cuenta que las acciones de la sociedad no se cotizan es que a lo largo del procedimiento ha indicado que tratándose de la remisión de información, el perjuicio causado y la repercusión en el mercado se encuentran implícitos en el incumplimiento de los plazos. Reitera que no se puede afectar al mercado ni causar daño alguno por no haberse presentado oportunamente información financiera respecto a una empresa cuyas acciones no se mueven, no se negocian, ni se transan, es decir, por las que no existe evidentemente ningún interés en el mercado.
- Señala que la sociedad evidencia su voluntad de deslistar sus acciones del Registro de Valores de la BVL y de excluirlas del Registro Público del Mercado de Valores (en adelante, RPMV) desde el año 2006, sin embargo, por causa no imputable a GYRASA sino a la propia SMV, no logra que sus acciones sean deslistadas y excluidas en el procedimiento iniciado en ese año, por lo que se ve obligada a iniciar un nuevo procedimiento para tales efectos y recién el año 2009 logra que sus acciones sean deslistadas y excluidas.
- Respecto a su solicitud de deslistado y exclusión del RPMV, señala que la SMV estableció que ello se encontraba condicionado a la realización de una oferta pública de compra (OPC). El proceso de selección de la entidad valorizadora encargada de determinar el precio mínimo a pagar en la OPC sobre las acciones de GYRASA concluyó con la declaración de la tercera convocatoria como desierta, por lo que GYRASA solicitó que se dé inicio al proceso de determinación del precio de sus acciones utilizando el promedio de quince cotizaciones en bolsa.
- Manifiesta que la SMV estableció un precio muy elevado para las acciones que no se ajustaban a criterios objetivos y no tomaba en cuenta las circunstancias

en la que se encontraba la empresa, por lo que GYRASA se vio obligada a solicitar el desistimiento del procedimiento administrativo de deslistado y exclusión de las acciones que había iniciado.

- En virtud de los hechos señalados anteriormente, GYRASA recién pudo iniciar el deslistado y exclusión de sus acciones a fines de 2008 y actualmente dicho procedimiento concluyó.
- Agrega que la imposición de sanciones en el presente caso vulnera el principio “*non bis in idem*”, dado que las infracciones que se le imputan a GYRASA han sido sancionadas en un procedimiento administrativo sancionador anterior en el que se resolvió aplicar una sanción de amonestación por supuestos incumplimientos en la presentación oportuna de información financiera y comunicación de hechos de importancia de los años 2005 y 2006, en cuyo caso, mediante Resolución N° 041-2009-EF/94.01.3 el Tribunal Administrativo, impuso una sanción de amonestación en base a lo dispuesto en el numeral 4.8 de los Actuales Criterios de Sanción.
- Asimismo, señala que debe tenerse en cuenta que los periodos respecto de los cuales se imputan las infracciones en el presente procedimiento son cronológicamente consecutivos a los periodos del procedimiento administrativo sancionador anterior por lo que se estaría vulnerando el principio “*non bis in idem*” al sancionar a GYRASA por los mismos hechos que fueron sancionados anteriormente.

Que, se ha verificado que el recurso de apelación presentado ha observado lo dispuesto por los artículos 207° y 211° de la Ley del Procedimiento Administrativo General (LPAG), ha sido interpuesto dentro del plazo establecido, y cumple con los requisitos que señala el artículo 113° de la mencionada ley;

Que, con relación al argumento según el cual no se han atendido todas las circunstancias excepcionales en su debida dimensión, pues de haberlo hecho no se le imputaría ninguna sanción, debemos señalar que el numeral 4.8 “Situaciones Excepcionales” de los Criterios de Sanción establece que “*Durante la evaluación de los incumplimientos incurridos, por excepción, el órgano sancionador o el directorio podrá, en supuestos de caso fortuito, de fuerza mayor u otros de naturaleza similar: i) Imponer una sanción inferior a la prevista para la falta incurrida o ii) Archivar el procedimiento sancionador iniciado. Asimismo, en las circunstancias mencionadas también el directorio podrá dejar sin efecto la multa impuesta por el órgano sancionador*”;

Que, de la lectura del artículo anterior se desprende que resulta facultativo para el órgano sancionador o el Directorio optar, de manera excepcional, por alguna de las siguientes medidas: (i) imponer una sanción inferior a la propuesta, (ii) archivar el procedimiento sancionador o (iii) dejar sin efecto la multa impuesta por el órgano sancionador;

Que, en el presente caso, el Informe N° 470-2010-EF/94.06.3 de la Dirección de Emisores propone sancionar a GYRASA con multa de 22 UIT y, adicionalmente, con nueve amonestaciones. Ante ello, el Tribunal Administrativo, en atención al principio de razonabilidad, decide ajustar la propuesta de sanción a las circunstancias suscitadas y aplicar el numeral 4.8 “Situaciones

Excepcionales” de los Actuales Criterios de Sanción para imponer una sanción inferior a la propuesta;

Que, en efecto, el Tribunal Administrativo consideró que, debido a las circunstancias por las que atravesaba la empresa, era menester aplicar los “Supuestos Especiales” de los Criterios de Sanción y, en aplicación de los mismos, ajusta la propuesta de sanción del mencionado informe de 22 UIT a 3 UIT;

Que, si bien GYRASA alega encontrarse en las mismas circunstancias que llevaron al Tribunal Administrativo a sancionarla con amonestación mediante Resolución N° 041-2009-EF/94.01.3 de fecha 30 de enero de 2009, se debe tener en cuenta que las situaciones excepcionales por su propia naturaleza no subsisten por un tiempo prolongado, porque de ser así dejarían su carácter excepcional para pasar a ser una situación permanente;

Que, ello es así en la medida que la excepcionalidad se caracteriza por la ocurrencia de una situación inesperada que, en este caso, impediría cumplir con las obligaciones de remisión de información de manera oportuna. Sin embargo, en el presente caso, las circunstancias por las que atravesaba GYRASA eran de antemano conocidas y el hecho de que se hayan prolongado significa necesariamente que la empresa pudo haber adoptado medidas de prevención para cumplir con su obligación de remisión de información;

Que, efectivamente, el carácter extraordinario alude principalmente a que la circunstancia que impide el cumplimiento de una obligación es inesperada y no previsible, lo cual no aplica en el caso de GYRASA, pues la situación por la que atraviesa no le resulta extraña, sino, por el contrario, conocida desde hacía un tiempo considerable;

Que, por lo tanto, en la medida que GYRASA se encontraba en la posibilidad de adoptar las medidas idóneas para evitar el incumplimiento de sus obligaciones, su situación no puede ser calificada como imprevisible y, en ese sentido, no cabe dejar sin efecto la multa impuesta por el órgano sancionador en aplicación de las “Situaciones Excepcionales” regulados en los Criterios de Sanción;

Que, por otro lado, habiendo existido una multa previa impuesta a GYRASA, dicha sociedad debió advertir las consecuencias de su conducta e implementar las medidas necesarias para evitar incumplir nuevamente con sus obligaciones.

Que, con relación al argumento según el cual las ediciones del Vademécum Bursátil presentadas por GYRASA en su recurso de reconsideración se tratan de pruebas nuevas en la medida que acreditan hechos invocados previamente, pero que no habían sido acreditados ni evaluados por el Tribunal, así como que no se puede afectar al mercado ni causar daño alguno por no haberse presentado oportunamente información financiera respecto a una empresa cuyas acciones no se negocian, debemos señalar que discrepamos de la decisión adoptada por el Tribunal Administrativo en la Resolución N° 316-2010-EF/94.01.3 según la cual las ediciones del Vademécum Bursátil constituyen documentos “(...) usados únicamente con el fin de reforzar los argumentos anteriormente sostenidos y previamente evaluados (...) por lo que no tienen entidad suficiente para desvirtuar los cargos materia de la sanción”;

Que, al respecto, se debe tener en cuenta que lo que se busca al pretender que la administración modifique su decisión es que se presente un nuevo medio probatorio justamente respecto de un punto controvertido que ya ha sido analizado anteriormente. Por lo tanto, la presentación de las ediciones del Vademécum Bursátil correspondientes al periodo 1996-2007 constituye nueva prueba, por lo cual procederemos a evaluar la misma y pronunciarnos sobre el fondo;

Que, las ediciones del Vademécum Bursátil presentadas demuestran que las acciones de GYRASA no son materia de transacciones desde hace diez años, por lo tanto, se debe determinar si es posible que exista afectación al mercado por no haber presentado oportunamente información financiera respecto de una empresa cuyas acciones no tienen movimiento. Para tal fin, consideramos pertinente establecer cuál es el bien jurídico que se busca proteger;

Que, los Criterios de Sanción establecen en su parte introductoria lo siguiente: “(...) *la sanción por incumplimientos a los plazos en la remisión de información tiene como finalidad servir como medio correctivo para garantizar el principio de oportunidad y con ello la transparencia del mercado de valores y de productos, siendo esto último y el desarrollo del mercado bursátil y de productos el objetivo final perseguible*”;

Que, ahora bien, la inscripción de un valor en el RPMV trae consigo la obligación de remisión de información financiera y hechos de importancia en los plazos que determina la norma aplicable. La remisión de dicha información no está condicionada a que los valores se negocien o transen en el mercado, es decir, podría tratarse de valores que no hayan sido negociados desde su inscripción y sin perjuicio de ello la empresa emisora de dichos valores estará obligada a remitir la información que la ley le exige desde el momento de la inscripción del valor en el RPMV;

Que, por otro lado, el hecho de que los inversionistas no cuenten con la información requerida por la normativa en los plazos establecidos determina una afectación a la transparencia del mercado, bien jurídico tutelado en estos casos. Así, el artículo 13° de la Ley del Mercado de Valores (en adelante, LMV) señala que el RPMV es aquel donde se inscriben los valores, entre otros, con la finalidad de “*poner a disposición del público la información necesaria para la toma de decisiones de los inversionistas y lograr la transparencia en el mercado*”;

Que, de ello se desprende que la transparencia se ve afectada aún en los casos de valores cuya negociación sea nula, ya que, ésta tiene que ver con la capacidad de un mercado para brindar a los inversionistas información suficiente, veraz y oportuna sobre la situación de la empresa al margen de si sus valores son transados o no con frecuencia en el mercado. Dicho de otro modo, la obligación de remitir información periódica y eventual, contraída en virtud de la inscripción del valor en el RPMV, tiene como finalidad que el inversionista cuente con referencias necesarias para adoptar decisiones de inversión eficientes respecto de los valores de la empresa, sin discriminar si se trata de un valor que sea objeto de varias transacciones o de ninguna;

Que, afirmar lo contrario supondría asumir que el inversionista únicamente efectúa decisiones de inversión respecto de empresas cuyos valores mantienen índices de negociación altos, lo que es inexacto;

Que, la transparencia no es un principio que busque tutelar únicamente el derecho de acceso a la información de los inversionistas respecto de empresas cuyos valores se negocian frecuentemente, sino de todas aquellas empresas que participan en el mercado al mantener valores inscritos en el RPMV;

Que, por lo tanto, habiendo meritado la prueba presentada por GYRASA, consideramos que si bien resulta una prueba idónea para demostrar la falta de negociación de sus acciones por un periodo de diez años, ello no la exime de su responsabilidad por haber lesionado el principio de transparencia del mercado de valores al haber remitido información financiera fuera del plazo requerido por la norma;

Que, con relación al argumento según el cual, por causa no imputable a GYRASA sino a la propia SMV, la sociedad no logra que sus acciones sean deslistadas y excluidas en el procedimiento iniciado en el 2006, por lo que se ve obligada a iniciar un nuevo procedimiento para tales efectos y recién en junio del 2009 logra que sus acciones sean deslistadas y excluidas, debemos indicar que para efectos de determinar si la sanción impuesta por el Tribunal Administrativo es o no proporcional y en qué medida la dilatación del procedimiento de exclusión de los valores de GYRASA del RPMV es susceptible de atenuar la responsabilidad de GYRASA por la infracción cometida, consideramos pertinente efectuar un análisis de las circunstancias de la comisión de la infracción en el presente caso. Para ello, procederemos a enunciar los hechos ocurridos desde el momento en que GYRASA solicita su exclusión del RPMV;

Que, GYRASA solicita el deslistado de sus acciones del Registro de Valores de la BVL y su exclusión del RPMV el 19 de julio de 2006 sobre la base de la causal de cesación del interés público en el valor, al que hace referencia el artículo 37° literal d) de la LMV. Sin embargo, dicha solicitud fue declarada improcedente por la BVL habida cuenta de que la sociedad no había cumplido con uno de los criterios aprobados por el Directorio de la SMV mediante Oficios N° 2026-99-EF/94.30 y N° 1241-2000-EF/94.30, al no evidenciar una reducción de patrimonio igual o menor al 50% del monto de la Cuenta Capital Social;

Que, por medio de escritos de fecha 17 y 25 de octubre de 2006 GYRASA solicitó nuevamente el deslistado de sus acciones, esta vez, al amparo de lo dispuesto en el inciso a) del artículo 37° de la LMV<sup>2</sup>;

Que, mediante Resolución Gerencial N° 023-2007-EF/94.45 de fecha 05 de marzo de 2007, la Gerencia de Mercados y Emisores se pronuncia a favor del deslistado de las acciones representativas del capital social de GYRASA y condiciona la eficacia de dicha resolución a la realización de una OPC;

Que, el 30 de junio de 2008, luego de que la SMV declarara desierta la convocatoria para la elección de la empresa valorizadora en

---

<sup>2</sup> **Artículo 37.- Exclusión de un Valor.-** La exclusión de un valor del Registro tiene lugar por resolución fundamentada de CONASEV, cuando opere alguna de las siguientes causales:

a) Solicitud del emisor cuando la inscripción de los valores se haya originado por su propia voluntad, o del emisor y de los titulares, respaldada por el voto favorable de quienes representen no menos de dos terceras (2/3) partes de los valores emitidos cuando la inscripción sea consecuencia del ejercicio de los derechos contemplados en los Artículos 23, 24 y segundo párrafo de la Tercera Disposición Final de la Ley;

virtud de la OPC, GYRASA se desiste del procedimiento de exclusión de sus valores debido a que la SMV habría determinado un precio excesivo para el valor de la acción;

Que, sin perjuicio de ello, mediante escrito de fecha 09 de octubre de 2008 GYRASA informa como hecho de importancia la decisión de la junta general de accionistas de aprobar nuevamente la solicitud de deslistado de sus acciones. Finalmente, el procedimiento de exclusión terminó el 10 de junio de 2009 con la culminación de la OPC;

Que, de los hechos mencionados se entiende que GYRASA mantenía la voluntad de deslistar sus acciones del Registro de Valores de la BVL y excluirlas del RPMV desde el año 2006 y, por circunstancias ajenas a ella, dicho procedimiento se prolongó más de lo debido;

Que, ahora bien, es pertinente aclarar que la voluntad de una empresa inscrita en el RPMV de excluir sus valores, no significa que dicha empresa deje de estar obligada a cumplir con las obligaciones que contrae desde el momento de su inscripción. Es decir, la sola manifestación de la voluntad de exclusión de los valores no implica que GYRASA se encuentre liberada de sus obligaciones de remisión de información;

Que, sin perjuicio de ello, es legalmente posible valorar la circunstancia de que el período entre la solicitud de deslistado y la efectiva exclusión de los valores fue bastante largo por causas no atribuible a GYRASA ni a la SMV. En efecto, como se indicó líneas arriba, luego de tres procesos de valorización infructuosos, se determinó el valor al cual debía realizarse la OPC, valor que, por resultar muy elevado a criterio de la sociedad, generó una solicitud de desistimiento; posteriormente, ante una nueva solicitud de deslistado, se iniciaron nuevos procesos de valorización;

Que, por último, con relación al argumento según el cual señala que la imposición de sanciones en el presente caso vulnera el principio "*non bis in idem*", dado que las infracciones que se le imputan a GYRASA ya han sido sancionadas en un procedimiento administrativo sancionador anterior en el que se resolvió aplicar una sanción de amonestación, debemos señalar que el principio *non bis in idem* ostenta una doble configuración: una de carácter material y otra de carácter procesal. La primera de ellas alude a la proscripción de que sobre un mismo sujeto recaigan dos sanciones respecto de un mismo hecho o conducta sancionable; mientras que la segunda alude a la prohibición de que una persona sea objeto de dos procesos distintos respecto de un mismo hecho;

Que, en ese sentido, y en concordancia con lo señalado en el artículo 230°, inciso 10 de la LPAG, el principio de no ser procesado por el mismo hecho se ve lesionado únicamente cuando se aprecia la identidad de sujeto, hecho y fundamento;

Que, en el presente caso, si bien se presenta identidad de sujetos y fundamento, no existe identidad de hechos, ya que las sanciones impuestas en ambos procedimientos se imponen respecto de hechos distintos correspondientes a diferentes periodos, siendo la propia GYRASA la primera en señalar que se trata de periodos cronológicamente consecutivos, con lo cual reconoce de manera explícita que nos encontramos frente a periodos de evaluación distintos;

Que, por lo tanto, queda demostrado que la sanción impuesta a GYRASA no atenta contra el principio *non bis in idem*; y,

Estando a lo dispuesto por la Ley N° 29782, Ley de Fortalecimiento de la Supervisión del Mercado de Valores, y por el numeral 19 del artículo 3° de la Resolución de Superintendente N° 001-2011-EF/94.01.2;

**RESUELVE:**

**Artículo 1°.-** Declarar infundado el recurso de apelación interpuesto por Gestiones y Recuperaciones de Activos S.A. contra la Resolución del Tribunal Administrativo de CONASEV N° 316-2010-EF/94.01.3.

**Artículo 2°.-** Dar por agotada la vía administrativa.

**Artículo 3°.-** Transcribir la presente resolución a Gestiones y Recuperaciones de Activos S.A. y a la Bolsa de Valores de Lima S.A.

**Artículo 4°.-** Disponer la difusión de la presente resolución en el Portal del Mercado de Valores Peruano ([www.smv.gob.pe](http://www.smv.gob.pe)).

Regístrese, comuníquese y publíquese.

Signed by: LILIAN DEL CARMEN ROCCA CARBAJAL  
Signing time: Thursday, December 1 2011, 0:3:21 GMT  
Reason to sign: RSUP 058-2011

**Lilian Rocca Carbajal**  
Superintendente del Mercado de Valores

Signed by: CLAUDIA GARCIA ZANARTU  
Signing time: Thursday, November 24 2011, 23:13:46 GMT

Signed by: LILIANA GIL VASQUEZ  
Signing time: Thursday, November 24 2011, 23:17:1 GMT