



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

## Resolución de Superintendente N° 024-2012-SMV/02

Lima, 10 de febrero de 2012

### La Superintendente del Mercado de Valores

#### VISTOS:

El expediente N° 2009005517, el Memorandum N° 2533-2011-EF/94.04.1 de fecha 15 de noviembre de 2011 y oído el informe oral del representante de Tradek S.A. Sociedad Agente de Bolsa, antes Stanford Group Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa;

#### CONSIDERANDO:

Que, mediante Oficios N°s 800-2009-EF/94.06.1 y 1280-2009-EF/94.06.1 del 17 de febrero y 26 de marzo de 2009, respectivamente, la Dirección de Mercados Secundarios dispuso realizar una inspección a Tradek S.A. Sociedad Agente de Bolsa, antes Stanford Group Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa, con la finalidad de verificar el cumplimiento por parte de dicha sociedad de la normatividad aplicable al desarrollo de sus funciones que comprende aspectos operativos y de control interno;

Que, con Oficio N° 3676-2009-EF/94.06.1 del 4 de septiembre de 2009, se imputaron los siguientes cargos a Tradek S.A. Sociedad Agente de Bolsa: a) Intermediar valores o instrumentos financieros en el mercado extranjero sin cumplir los requisitos y demás disposiciones establecidas por la normativa y b) No presentar sus estados financieros auditados e informe de cumplimiento auditado correspondiente al año 2008. Cabe precisar que la referida sociedad agente de bolsa presentó sus descargos el 25 de septiembre de 2009;

Que, a través del Informe N° 626-2009-EF/94.06.1 de fecha 18 de noviembre de 2009 la Dirección de Mercados Secundarios analiza los cargos formulados y descargos presentados por Tradek S.A. Sociedad Agente de Bolsa, entre otros, y somete a consideración del Tribunal Administrativo el referido informe;

Que, con Resolución del Tribunal Administrativo N° 300-2010-EF/94.01.3 de fecha 7 de octubre de 2010, se declaró que Tradek S.A. Sociedad Agente de Bolsa ha incurrido en infracción muy grave tipificada en el numeral 1.18 del inciso 1 del Anexo X del Reglamento de Sanciones, aprobado por Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10, y en infracción leve tipificada en el inciso 3.1 del numeral 3 del Anexo I del referido reglamento y se sancionó a la referida sociedad agente de bolsa con una multa de 25 UIT equivalentes a S/. 88 750,00 por la primera de las infracciones mencionadas;



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

Que, a través del escrito presentado el 5 de noviembre de 2010 Tradek S.A. Sociedad Agente de Bolsa, en adelante la Apelante, interpone recurso de apelación contra la Resolución del Tribunal Administrativo N° 300-2010-EF/94.01.3, solicitando la nulidad de la referida resolución; posteriormente mediante escrito presentado el 26 de octubre de 2011, complementa el referido recurso de apelación y a través del escrito presentado el 26 de enero de 2012 formula sus alegatos;

Que, la Apelante sustenta su recurso de apelación así como su solicitud de que se declare la nulidad de la resolución impugnada en los siguientes argumentos:

Señala que en el caso analizado no se ha observado el principio del concurso de infracciones al no haberse dispuesto la acumulación del expediente N° 2009005517 con el expediente N° 2009006353 en los que se venía investigando la comisión de diversas supuestas infracciones que se encontraban en situación de concurso e imponer dos sanciones separadas, mediante la resolución impugnada y la Resolución 299-2010-EF/94.01.3 en lugar de una correspondiente a la más grave de dichas infracciones, como lo establece el artículo 230 numeral 6 de la Ley del Procedimiento Administrativo General, en adelante LPAG;

Agrega que dicho principio se encuentra desarrollado en el artículo 15 del Reglamento de Sanciones y que, no obstante el Tribunal Administrativo contaba con la facultad de ordenar la acumulación solicitada por la Apelante, pues los expedientes mencionados estaban bajo su competencia, no existía un pronunciamiento válido al respecto por parte del órgano instructor, pues este había denegado su acumulación cuando carecía de competencia respecto a uno de tales expedientes, el referido Tribunal remitió dicho expediente al órgano instructor para que este se pronuncie, remisión que resulta indebida pues implica una renuncia de competencia según el artículo 63 de la LPAG;

Afirma que ambos procedimientos se verificaron en el mismo periodo de tiempo, guardan estrecha similitud y siguen un mismo patrón, por lo que solo mediante la acumulación se podrá cumplir con los principios del procedimiento sancionador, en particular el relativo al concurso de infracciones, así como con los principios generales que rigen los procedimientos administrativos como el de razonabilidad, imparcialidad, simplicidad, uniformidad y debido procedimiento; e indica que no se han observado en el caso analizado los principios de tipicidad, verdad material, licitud y la finalidad pública de las normas;

Precisa que al margen de si una denegatoria de acumulación es o no impugnada, la resolución impugnada al no respetar la regla de concurso real de infracciones a que se refiere el artículo 15 del Reglamento de Sanciones incurrió en vicio de nulidad. Adicionalmente, la apelante cita como ejemplos de acumulación de expedientes efectuadas por el Tribunal Administrativo, las Resoluciones del Tribunal Administrativo N°s 073-2004-EF/94.12 y 076-2005-EF/94.12;

Indica que la imputación de infracción muy grave por la que se le sanciona por haber realizado operaciones en mercados del exterior por cuenta de sus clientes sin haber suscrito el contrato respectivo (numeral 1.18 del inciso 1 del anexo X del Reglamento de Sanciones) es errada, pues debió haberse le imputado la comisión de la infracción grave a que se refiere el numeral 2.12 del inciso



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

2 del Anexo X del Reglamento de Sanciones, por ser una tipificación específica para tal supuesto, ya que según el Reglamento de Agentes de Intermediación, aprobado por Resolución CONASEV N° 045-2006-EF/94.10, en adelante RAI, las operaciones que se realizan en el exterior se consideran dentro de las operaciones especiales como puede comprobarse de su artículo 4 y contar con un contrato con el cliente para realizar operaciones en el exterior constituye una condición para el desarrollo de las mismas conforme se desprende del artículo 37 del RAI, y agrega que se deberá tener en cuenta el principio de tipicidad contenido en el numeral 4 del artículo 230 de la LPAG, el cual además señala que para el ejercicio de la potestad sancionadora se encuentra prohibido hacer interpretación extensiva de los tipos de infracción;

Añade que el razonamiento del Tribunal Administrativo en la resolución impugnada no tiene sustento y es contradictorio, pues pretende sostener que la realización de operaciones en el exterior no constituye una operación especial afirmando que son solo operaciones especiales aquellas para las cuales se debe obtener una autorización previa sin explicar en que se basa para ello, y asimismo, indica que son operaciones especiales, aquellas que ni se encuentran contenidas en el artículo 194 de la Ley del Mercado de Valores, ni requieren de autorización especial para ser desarrolladas, como la custodia de valores o instrumentos financieros o los mutuos de dinero;

Sostiene la Apelante que la infracción leve que se le imputa por no haber presentado a CONASEV, hoy Superintendencia del Mercado de Valores<sup>1</sup>, en adelante SMV, sus estados financieros auditados, anexos e informe de cumplimiento del ejercicio 2008 no fue consecuencia de la acción u omisión de ella, sino de la empresa auditora (BDO Pazos, López de Romaña, Rodríguez S.C.) contratada para realizar el trabajo de auditoría respectivo, quien se negó a cumplir con sus obligaciones y auditar los documentos referidos, por lo que la Apelante se vio impedida de presentarlos a la SMV dentro del plazo establecido, y agrega que conforme se demuestra en las comunicaciones que se incluyen en el anexo 1, intentó por todos los medios que la referida sociedad auditora cumpliera con sus obligaciones, por lo que de conformidad con el principio de causalidad previsto en el artículo 230 numeral 8 de la LPAG no le es imputable la mencionada infracción al no ser causante del incumplimiento;

Señala que el propio Directorio de la SMV ha reconocido que el caso fortuito y fuerza mayor constituyen eximentes de responsabilidad administrativa y ha señalado con relación a la fuerza mayor que *“es una figura que abarca todos los casos en que los hechos de terceros impiden el cumplimiento de la obligación y cuya consecuencia es la exoneración de responsabilidad del obligado”* (RC 004-2001-EF/94.10); por lo que en el caso analizado el Tribunal Administrativo debió preguntarse si fue la acción de la Apelante la que ocasionó que se incumpliera con la presentación de la información aludida, respuesta que resulta inobjetablemente negativa en el caso analizado, ya que para remitir la documentación referida era necesario que la sociedad de auditoría contratada entregara la misma a la Apelante, lo que no ocurrió, pues más bien esta se negó a efectuar el trabajo y comunicó su decisión dos (2) días antes del vencimiento del plazo, por lo que la Apelante no pudo contratar otra sociedad para que realice el trabajo y, asimismo, menciona la Apelante

---

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

que las circunstancias extraordinarias<sup>2</sup> que rodearon al grupo de la Apelante ajenas a la sociedad agente, impidieron conseguir otra sociedad que estuviera dispuesta a realizar la mencionada auditoría;

Que, el recurso de apelación interpuesto por la Apelante contra la Resolución del Tribunal Administrativo N° 300-2010-EF/94.01.3 fue presentado dentro del plazo y conforme a los requisitos previstos por los artículos 207 y 211 de la LPAG<sup>3</sup> y, asimismo, debe indicarse que conforme a lo dispuesto por el artículo 11<sup>4</sup> de la LPAG, la nulidad se plantea por medio de los recursos administrativos, que en el caso analizado es el de apelación;

Que, la LPAG establece en su artículo 10 lo siguiente:  
*“Son vicios del acto administrativo, que causan su nulidad de pleno derecho, los siguientes: 1. La contravención a la Constitución, a las leyes o a las normas reglamentaria; 2. El defecto o la omisión de alguno de sus requisitos de validez, salvo que se presente alguno de los supuestos de conservación del acto a que se refiere el Artículo 14; 3. Los actos expresos o los que resulten como consecuencia de la aprobación automática o por silencio administrativo positivo, por los que se adquiere facultades, o derechos, cuando son contrarios al ordenamiento jurídico, o cuando no se cumplen con los requisitos, documentación o tramites esenciales para su adquisición; 4. Los actos administrativos que sean constitutivos de infracción penal, o que se dicten como consecuencia de la misma”;*

Que, conforme se desprende del numeral 1 del artículo 10 de la LPAG, para que se verifique dicha causal debe evidenciarse haber actuado alejado de lo previsto en una disposición normativa, es decir, implica que la resolución impugnada ha sido dictada contraviniendo normas expresas, por ello resulta pertinente analizar los argumentos expuestos por la Apelante que sostienen que en el presente caso no se han observado fundamentalmente el principio de concurso de infracciones y otros como los de tipicidad, verdad material, licitud y la finalidad pública de las normas;

Que, con relación al argumento expuesto por la Apelante de que en el caso analizado no se ha observado el principio de concurso de infracciones, ni se ha cumplido con lo dispuesto por el artículo 15 del Reglamento de Sanciones, resulta necesario analizar el aspecto de la acumulación;

<sup>2</sup> El Juez del Estado de Texas dictó un estado de Receivership, es decir, se inmovilizaron todos los activos que pudieran pertenecer al grupo de la Apelante, lo que afectó las cuentas de valores y de dinero que la Apelante mantenía en el exterior por cuentas de sus clientes, pese a que dichas cuentas estaban identificadas como cuentas de terceros.

<sup>3</sup> Ley del Procedimiento Administrativo General, Ley N° 27444

**Artículo 207º.- Recursos administrativos**

(...) 207.2 El término para la interposición de los recursos es de quince (15) días perentorios...(sic)”

**Artículo 211º.- Requisitos del recurso**

El escrito del recurso deberá señalar el acto del que se recurre y cumplirá los demás requisitos previstos en el Artículo 113º de la presente Ley. Debe ser autorizado por letrado.”

<sup>4</sup> Ley del Procedimiento Administrativo General, Ley N° 27444

**Artículo 11.- Instancia competente para declarar la nulidad**

11.1 Los administrados plantean la nulidad de los actos administrativos que les conciernan por medio de los recursos administrativos previstos en el Título III Capítulo II de la presente Ley.

11.2 La nulidad será conocida y declarada por la autoridad superior de quien dictó el acto. Si se tratara de un acto dictado por una autoridad que no está sometida a subordinación jerárquica, la nulidad se declarará por resolución de la misma autoridad.

11.3 La resolución que declara la nulidad, además dispondrá lo conveniente para hacer efectiva la responsabilidad del emisor del acto inválido”.

Que, sobre el particular, debe indicarse que el artículo 149 de la LPAG dispone: *“La autoridad responsable de la instrucción por propia iniciativa o a instancia de los administrados dispone mediante resolución irrecurrible la acumulación de los procedimientos en trámite que guarden conexión.”*

Que, esto significa que, según la LPAG, la facultad administrativa de disponer la acumulación de expedientes que guarden conexión, corresponde al órgano instructor, que en el presente caso conforme a lo dispuesto por el artículo 3<sup>5</sup> del Procedimiento Sancionador Especial, aprobado por Resolución CONASEV N° 008-2009-EF/94.01.1, entonces vigente, era la Dirección de Mercados Secundarios, por ello el Tribunal Administrativo deriva la solicitud de la acumulación formulada por la Apelante a la referida Dirección para su pronunciamiento, emitiendo a tales efectos el Memorando N° 102-2010-EF/94.01.3;

Que, la Dirección de Mercados Secundarios en su Memorando N° 157-2010-EF/94.06.1 de fecha 18 de enero de 2010 señaló que la Apelante anteriormente solicitó a la referida Dirección la acumulación de los procedimientos administrativos contenidos en los expedientes N°s 2009006353 y 2009005517 y al respecto se le remitió a la Apelante el Oficio N° 4774-2009-EF/94.06.1, el cual obra en el expediente N° 2009005517, informándole que no era procedente tal acumulación en la medida que se trata de dos procedimientos de distinta naturaleza, pues se han tramitado bajo normas procedimentales diferentes, el procedimiento sancionador especial seguido bajo el expediente N° 2009006353 y el procedimiento sancionador regulado por el Reglamento de Sanciones, que está referido a procedimientos sancionadores derivados de la supervisión de CONASEV a las sociedades agentes de bolsa, siendo el caso específico el generado de una inspección a la Apelante;

Que, la resolución impugnada en el considerando 44 se pronunció respecto de la acumulación solicitada por la Apelante ante el Tribunal Administrativo, señalando que la Dirección de Mercados Secundarios ya se había pronunciado en oportunidad anterior sobre la acumulación de los referidos expedientes, desestimando tal pretensión por tratarse de procedimientos de distinta naturaleza, por lo que dicha solicitud se consideró improcedente y, adicionalmente debe señalarse que, conforme a lo dispuesto por el artículo 149 de la LPAG, la resolución de acumulación no puede ser materia de cuestionamiento, pues es irrecurrible;

---

<sup>5</sup>Procedimiento Sancionador Especial aprobado por Resolución CONASEV N° 008-2009-EF/94.01.1

**Artículo 3.- Órgano Instructor**

*La Dirección de Mercados Secundarios, o quien haga sus veces, es el órgano competente para conocer las denuncias interpuestas por los comitentes afectados patrimonialmente por la contravención de las normas del mercado de valores por parte de las sociedades agentes.*

*El órgano instructor podrá realizar indagaciones preliminares, investigaciones, inspecciones, estando facultado para imputar cargos y actuar las pruebas que considere pertinentes. Asimismo, elabora el informe final en el que determina de manera motivada las conductas que constituyen infracción administrativa, la sanción aplicable y la aplicación de medidas de reposición, según corresponda.*

*Corresponde al referido órgano instructor determinar la procedencia de las solicitudes presentadas por los administrados. En ningún supuesto, los administrados podrán exigir el levantamiento de la reserva de identidad”.*



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

Que, como puede apreciarse de lo expuesto, se desprende entonces que la Apelante en el expediente N° 2009005517 ya había solicitado al órgano instructor (Dirección de Mercados Secundarios) la acumulación de los expedientes N°s 2009005517 y 2009006353, la que fue declarada improcedente, no obstante ello, solicitó la acumulación de los referidos expedientes en el otro expediente que es el 2009006353 y ante otra instancia (Tribunal Administrativo) mediante escrito de fecha 7 de enero de 2010, por lo que se concluye que el Tribunal Administrativo en lo concerniente a la solicitud de acumulación de expedientes formulada por la Apelante actuó con sujeción a lo dispuesto por el artículo 149 de la LPAG, por lo tanto su conducta se ajustó al ordenamiento jurídico;

Que, por consiguiente, en el caso analizado no se verifica trasgresión alguna al principio de concurso de infracciones a que se refiere el artículo 230 numeral 6 de la LPAG ni al artículo 15 del Reglamento de Sanciones, toda vez que por las razones expuestas en los párrafos precedentes no resulta factible en el caso analizado la acumulación de los procedimientos comprendidos en los expedientes N°s 2009006353 y 2009005517;

Que, de otro lado, en lo referente a la Resolución del Tribunal Administrativo N° 073-2004-EF/94.12 citada por la Apelante, como ejemplo de resolución en la que el Tribunal Administrativo decide acumular procedimientos sancionadores iniciados contra un emisor por infracciones de distinta naturaleza y cuya detección inicial se dio por vías distintas, debe indicarse que, de la revisión de la misma, se aprecia en el punto 4 de Antecedentes que la acumulación de los expedientes N° 2003027789 y 2003014526 fue realizada por Resolución Gerencial N° 005-2004-EF/94.45 y, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 149 de la LPAG, es decir que no se produjo por decisión del Tribunal Administrativo, como lo afirma la Apelante;

Que, asimismo, respecto del comentario efectuado por la Apelante acerca de la Resolución del Tribunal Administrativo N° 076-2005-EF/94.12 debe señalarse que si bien mediante dicha resolución se acumulan varios expedientes, debe tenerse en cuenta que existe un elemento que diferencia ese caso del materia de análisis en la presente resolución, como es el hecho de que no existe un pedido anterior de acumulación de dichos expedientes ante el instructor, ni una denegatoria por parte de éste y, además, debe destacarse que según el artículo 149 de la LPAG, la decisión de acumulación es irrecurrible, por lo que si esta fue admitida o denegada no puede ser materia de cuestionamiento;

Que, merece comentarse que en el presente caso la Apelante vía la nulidad solicitada, pretende se revise una decisión que conforme a la normativa es irrecurrible como es la denegatoria de acumulación de los expedientes N°s 2009006353 y 2009005517 y respecto a la cual no se advierte vicio de nulidad alguno;

Que, en cuanto a lo manifestado por la Apelante en el sentido de que como no existía un pronunciamiento válido por parte del órgano instructor respecto de la acumulación solicitada en el expediente N° 2009005517, dicho Tribunal contaba con la facultad para proceder a la acumulación solicitada por la Apelante en el expediente N° 2009006353, debe señalarse que de la revisión de la documentación que obra en el expediente N° 2009005517 se verifica que el órgano

instructor (Dirección de Mercados Secundarios) emitió el Oficio N° 4774-2009-EF/94.06.1 el 18 de noviembre de 2009 señalando en el mismo que: “(...) *consideró en su momento que la acumulación solicitada por la Apelante no resultaba admisible, motivo por el cual, y como es de conocimiento, mediante el Informe N° 575-2009-EF/94.06.1 se elevó al Tribunal Administrativo de CONASEV el procedimiento sancionador relacionado con la denuncia formulada por la señora Rosa Angélica Gálvez Monteagudo en contra de su representada (...)*”;

Que, en ese sentido, cabe precisar que si bien el Oficio N° 4774-2009-EF/94.06.1 fue emitido el 18 de noviembre de 2009, desde el momento que se elevó al Tribunal Administrativo el Informe N° 575-2009-EF/94.06.1, lo que ocurrió el 21 de octubre de 2009, la Apelante tuvo conocimiento de la denegatoria de la acumulación, pues de no ser así no se habría elevado el expediente N° 2009006353, sino que se habrían evaluado ambos expedientes en forma conjunta;

Que, por ello, teniendo en cuenta los hechos expuestos, se considera que el órgano instructor (Dirección de Mercados Secundarios) antes de remitir el expediente N° 2009006353 al Tribunal Administrativo debió pronunciarse en forma expresa respecto de la solicitud de acumulación de expedientes formulada por la Apelante, por lo que al haberse únicamente emitido el Informe N° 575-2009-EF/94.06.1 se habría producido un vicio; sin embargo el mismo no resulta trascendente, debido a que aun cuando se hubiese respondido en forma expresa la solicitud formulada por la apelante, la decisión del órgano instructor hubiese sido la misma, esto es, denegar la acumulación, pues la emisión del referido informe y su elevación del expediente al Tribunal Administrativo así lo demuestran, por lo que, con sujeción a lo dispuesto por el artículo 14.2.4 de la LPAG, procede la conservación del mismo;

Que, de otro lado, teniendo en cuenta lo expuesto, carece de objeto emitir un pronunciamiento en el presente caso respecto del argumento de la Apelante de que solo mediante la acumulación de expedientes, se puede cumplir con los principios de razonabilidad, imparcialidad, uniformidad, celeridad, puesto que la resolución impugnada ha sido dictada con arreglo al ordenamiento jurídico, dentro de los límites de la facultad atribuida al Tribunal Administrativo y no se han contravenido los principios mencionados;

Que, en lo que respecta al numeral 2 del artículo 10 de la LPAG que establece como causal de nulidad el defecto u omisión de los requisitos de validez del acto administrativo, debe señalarse que, de acuerdo con el artículo 3 de la LPAG son requisitos de validez de los actos administrativos, la competencia, el objeto o contenido, la finalidad pública, el procedimiento regular y la motivación;

Que, en cuanto a la competencia, debe señalarse que la resolución impugnada ha sido dictada por el Tribunal Administrativo, en ejercicio regular de sus funciones y con sujeción a lo dispuesto por el Procedimiento Sancionador Especial, que dispone en su artículo 4<sup>6</sup>, que el referido Tribunal es el

<sup>6</sup> “Procedimiento Sancionador Especial aprobado por Resolución CONASEV N° 008-2009-EF/94.01.1

**Artículo 4.- Órgano Sancionador**

El Tribunal Administrativo de CONASEV es el órgano facultado para resolver en primera instancia las denuncias que interpongan los comitentes en el procedimiento sancionador especial e imponer las sanciones correspondientes, así como dictar medidas de reposición de conformidad con el artículo 232.1 de la Ley del Procedimiento.

órgano competente para resolver en primera instancia las denuncias que interpongan los comitentes en el procedimiento sancionador especial, imponer las sanciones correspondientes, dictar medidas de reposición de conformidad con el artículo 232.1 de la LPAG, así como otorgar medidas cautelares desde la interposición de la denuncia, sin perjuicio de las demás facultades establecidas en su estatuto y en el Reglamento de Organización y Funciones de CONASEV, hoy SMV, aprobado por Decreto Supremo N° 038-2007-EF, entonces vigente;

Que, a efectos de determinar si en el caso analizado el objeto de la resolución impugnada cumple con lo señalado por el artículo 3 numeral 2 de la LPAG, debe verificarse si de la mencionada resolución pueden determinarse inequívocamente sus efectos jurídicos y si su contenido se ajusta al ordenamiento jurídico, situación que se comprueba en el presente caso, puesto que de la revisión de la misma se desprende claramente la comisión de la infracción que se le imputa a la Apelante, así como la sanción que se le impone y, además, se verifica que ha sido dictada con arreglo a la normativa vigente y conforme a las facultades que ostenta el Tribunal Administrativo;

Que, respecto de la finalidad pública, debe señalarse que la resolución impugnada satisface un interés general y conforme se ha desarrollado en los párrafos anteriores se ha dictado con arreglo a la normativa vigente, por lo que se discrepa de las afirmaciones de la Apelante sobre este aspecto;

Que, además el acto contenido en la resolución impugnada se encuentra debidamente motivado, conforme se desprende de la revisión de sus 74 considerandos, en los que se pronuncia respecto de la solicitud de acumulación formulada por la Apelante, los cargos imputados por dicha sociedad agente, los descargos presentados, la comisión de las infracciones y la imposición de las sanciones;

Que, asimismo, debe indicarse que la resolución impugnada ha sido dictada dentro de un procedimiento regular, como es el seguido en el expediente N° 2009005517;

Que, cabe precisar que el numeral 3 del artículo 10 de la LPAG se refiere a los actos expresos o presuntos, por los que se adquieren facultades o derechos que sean contrarios al ordenamiento jurídico o carezcan de requisitos establecidos, y el numeral 4 del artículo 10 de la LPAG regula el supuesto de actos administrativos que no solo sean ilícitos, sino dictados como consecuencia de una infracción penal, supuestos que no resultan aplicables a los actos administrativos contenidos en la resolución materia de análisis;

---

*El Tribunal Administrativo es competente para otorgar medidas cautelares desde la interposición de la denuncia, sin perjuicio de las demás facultades establecidas en su estatuto y en el Reglamento de Organización y Funciones de CONASEV.*

*Las Resoluciones del Tribunal Administrativo en las que se haya determinado que no corresponde aplicar sanción serán elevadas en consulta al Directorio de CONASEV, siempre que en tales casos el informe presentado por el órgano instructor a dicha instancia recomiende la aplicación de una sanción. No serán elevados en consulta aquellos casos en que la no aplicación de la sanción se sustente en una prescripción."*

Que, por las razones expuestas, se concluye que el presente caso no se encuentra incurso en las causales de nulidad contempladas en el artículo 10 de la LPAG;

Que, en lo que respecta a lo manifestado por la Apelante en el sentido de que en forma errada se ha utilizado para sancionarla por la realización de operaciones en mercados del exterior por cuenta de sus clientes sin haber suscrito el contrato a que se refiere el numeral 37.4.1 y el artículo 40 del RAI, la infracción muy grave establecida en el numeral 1.18 del inciso 1 del anexo X del Reglamento de Sanciones, cuando en el mismo reglamento existe una tipificación específica para tal supuesto que es la del numeral 2.12 del inciso 2 del Anexo X del referido reglamento, por lo que debe tenerse en cuenta el principio de tipicidad, debe señalarse:

a) El artículo 194<sup>7</sup> de la Ley del Mercado de Valores, en adelante LMV, establece las operaciones que las sociedades agentes de bolsa pueden realizar en su condición de tales;

b) El artículo 4<sup>8</sup> del RAI dispone en el numeral 4.1 que para que los agentes de intermediación puedan efectuar las operaciones establecidas

<sup>7</sup> "Ley de Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861.

**Artículo 194.- Operaciones.-** Las sociedades agentes están facultadas para efectuar las siguientes operaciones:

- a) Comprar y vender valores por cuenta de terceros y también por cuenta propia en los mecanismos centralizados o fuera de ellos;
- b) Prestar asesoría en materia de valores y operaciones de bolsa, así como brindar a sus clientes un sistema de información y de procesamiento de datos;
- c) Colocar en el mercado nacional o internacional, valores con o sin garantía total o parcial de su colocación, dentro de los plazos y con sujeción a las condiciones pactadas;
- d) Colocar en el país valores emitidos en el extranjero;
- e) Suscribir transitoriamente parte o la totalidad de emisiones primarias de valores así como adquirir transitoriamente valores para su posterior colocación en el público;
- f) Promover el lanzamiento de valores públicos y privados y facilitar su colocación, pudiendo estabilizar temporalmente sus precios o favorecer las condiciones de liquidez de tales valores, siempre que medie acuerdo previo con el emisor u ofertante y sujeto a las disposiciones que dicte CONASEV;
- g) Actuar como representante de los obligacionistas;
- h) Colocar en el mercado las obligaciones que emitan, aplicando los recursos que así obtengan a las actividades que les son propias;
- i) Prestar servicios de administración de cartera;
- j) Administrar fondos mutuos y fondos de inversión;
- k) Brindar servicios de custodia de valores;
- l) Llevar el registro contable de valores de sus comitentes con sujeción a lo establecido en los Artículos 212, 219 y 220;
- m) Otorgar créditos, con sus propios recursos, únicamente con el objeto de facilitar la adquisición de valores por sus comitentes, estén o no inscritos en bolsa y con la garantía de tales valores;
- n) Recibir créditos de empresas del sistema financiero para la realización de las actividades que les son propias;
- o) Realizar operaciones de compra y venta de moneda extranjera con arreglo a las regulaciones cambiarias, siempre que ésta no se constituya en su actividad fundamental;
- p) Realizar operaciones en el mercado internacional con instrumentos de deuda pública externa del país por cuenta propia o de sus comitentes;
- q) Realizar préstamos de valores y operaciones de reporte con arreglo a las disposiciones de carácter general que dicte CONASEV;
- r) Actuar como fiduciario en fideicomisos de titulización;
- s) Realizar operaciones de futuros, opciones y demás derivados, con arreglo a las disposiciones de carácter general que dicte CONASEV; y,
- t) Efectuar todas las demás operaciones y servicios que sean compatibles con la actividad de intermediación en el mercado de valores y mercado de productos, siempre que CONASEV los autorice previamente.
- u) Representar a sus clientes, ante su sola orden, para el ejercicio del derecho de suscripción preferente así como para la recepción de beneficios."

<sup>8</sup> "Reglamento de Agentes de Intermediación, aprobado por Resolución CONASEV N° 045-2006-EF/94.10

**Artículo 4.- Operaciones Especiales**

4.1 Para poder realizar las operaciones establecidas en los incisos i) o s) del artículo 194 ó b) del artículo 207 de la Ley, según corresponda, el Agente debe obtener la autorización respectiva, para lo cual debe cumplir adicionalmente con los requisitos específicos que se establecen en el presente Reglamento.

4.2. Para intermediar con instrumentos financieros no inscritos en ningún mecanismo centralizado del país, así como para intermediar con valores o instrumentos financieros que se negocian en el extranjero, de conformidad con lo

en los incisos i) o s) del artículo 194 (Prestar servicios de administración de cartera o realizar operaciones de futuros, opciones y demás derivados) de la Ley del Mercado de Valores o b) del artículo 207 de la Ley del Mercado de Valores (Organizar, administrar, custodiar carteras de valores) deben contar con autorización de la SMV y cumplir con los requisitos específicos que se establezcan en el RAI;

El numeral 4.2 del artículo 4 del RAI dispone que para intermediar con instrumentos financieros no inscritos en ningún mecanismo centralizado del país, así como para intermediar con valores o instrumentos financieros que se negocian en el extranjero, el Agente de Intermediación debe cumplir con las condiciones específicas que se señalen en el RAI;

c) En los artículos 37 a 40 del capítulo III del Título V del RAI se establecen los requisitos y condiciones previas que deben cumplir los agentes de intermediación para que puedan intervenir en la intermediación de valores o instrumentos financieros que se negocian en el extranjero, por cuenta propia o de sus clientes, entre los cuales se encuentra la suscripción de un contrato o documento equivalente con cada Intermediario Extranjero, que ejecutará sus instrucciones, en calidad de cliente o cualquier otra (artículos 37<sup>9</sup> y 40<sup>10</sup> del RAI);

---

*dispuesto en el inciso t) del artículo 194 y el inciso i) del artículo 207 de la Ley, según corresponda, el Agente debe cumplir con las condiciones específicas que se establecen en el presente Reglamento.”*

<sup>9</sup> “Reglamento de Agentes de Intermediación, aprobado por Resolución CONASEV N° 045-2006-EF/94.10

#### **Artículo 37.- Requisitos**

*Para que el Agente pueda intervenir en la intermediación de valores o instrumentos financieros que se negocian en el extranjero, por cuenta propia o de sus clientes, y a través de intermediarios extranjeros autorizados, debe cumplir previamente con las siguientes condiciones:*

*37.1. Informar a CONASEV la modalidad de intervención que asumirá en este tipo de operaciones. Ello, según la titularidad de las operaciones ante el intermediario extranjero:*

*37.1.1. A nombre propio, si para el intermediario extranjero, el Agente es el titular de las operaciones y de los instrumentos financieros que se adquieran.*

*37.1.2. A nombre del Cliente, si para el intermediario extranjero el cliente del Agente, es titular de las operaciones y de los instrumentos financieros que se adquieran.*

*37.1.3. Cualquier otra modalidad debe ser detallada.*

*37.2. Suscribir un contrato o documento equivalente con cada Intermediario Extranjero que ejecutará sus instrucciones, en calidad de cliente o cualquier otra, excepto para la segunda modalidad citada en el artículo precedente.*

*37.3. Designar cuando menos a un Representante responsable de ejecutar los procedimientos operativos relacionados con este tipo de operaciones.*

*37.4. Si la modalidad de intervención del Agente a que se refiere el numeral 37.1. precedente, es a nombre propio, el Agente debe cumplir adicionalmente los siguientes requisitos:*

*37.4.1. Suscribir un contrato con cada uno de los clientes que deseen que les intermedie este tipo de operaciones, de conformidad con lo establecido en el artículo 40 del presente Reglamento.*

*37.4.2. Contar con los registros de control de cuentas globales según se establece en el presente Reglamento.*

*(...)”*

<sup>10</sup> “Reglamento de Agentes de Intermediación, aprobado por Resolución CONASEV N° 045-2006-EF/94.10

#### **Artículo 40 .- Contrato con clientes**

*El contrato que debe suscribir el Agente con cada cliente, al cual se refiere el numeral 37.4.1 del artículo 37 precedente, debe contener lo siguiente:*

*40.1. Objeto del contrato, en el que se incluirá la autorización del cliente para que el Agente administre sus instrumentos financieros en una cuenta global a nombre del propio Agente.*

*40.2. Declaración del cliente de conocer los siguientes aspectos:*

*40.2.1. El funcionamiento de este tipo de operaciones.*

*40.2.2. Que los instrumentos financieros se encuentran sujetos a las normas que regulan los mercados de valores extranjeros donde éstos se negocian.*

*40.2.3. Los tipos de instrumentos financieros que van a adquirir, así como su naturaleza y características.*

*40.2.4. Conocer los sistemas de información disponibles respecto de las cotizaciones de estos instrumentos.*

*40.2.5. Los riesgos que asume como consecuencia de esta operativa.*

*40.2.6. No existe cobertura alguna por operaciones en el exterior, en tal sentido dichas operaciones no serán cubiertas por el Fondo de Garantía ni por la garantía a que se refieren los artículos 136 y 206 de la Ley.*

*40.3. Descargos de Responsabilidad del Agente que indiquen:*

*40.3.1. El Agente no asume responsabilidad por la solvencia de los emisores de los instrumentos financieros o por la rentabilidad de los mismos.*

d) En el Título VI denominado “Operaciones especiales”, que comprende los capítulos I al IV, artículos 41 a 53 del RAI, se regulan las operaciones de administración de cartera, futuros, opciones y demás derivados, custodia de valores e instrumentos financieros, mutuos de dinero;

e) Como puede apreciarse de lo expuesto en los incisos anteriores el término “operaciones especiales” figura en el RAI tanto en el artículo 4 como en el Título VI; sin embargo, debe señalarse que por el solo hecho de que en el segundo párrafo del artículo 4 del RAI, se alude a las operaciones de intermediación con valores que se negocian en el extranjero, no debe inferirse que dichas operaciones deban considerarse como especiales, ya que de una revisión integral del RAI se aprecia que en el Título VI denominado “Operaciones especiales” se ha normado una serie de operaciones que deben cumplir con determinados requisitos como son las operaciones de administración de cartera, futuros, opciones y demás derivados, custodia de valores e instrumentos financieros, mutuos de dinero, las que además de una lectura concordada con el primer párrafo del artículo 4 son aquellas a las que se les requiere autorización y adicionalmente, debe indicarse que otros elementos que refuerzan esta posición es el hecho de que las operaciones de intermediación con valores en el extranjero se regulan en forma expresa en el RAI en el Título V, Capítulo III que es distinto del Título VI en el que se norman las operaciones especiales y que la intermediación constituye una función propia y fundamental de los agentes de intermediación, por lo que difícilmente puede ser considerada como una operación de índole especial;

En ese sentido, puede sostenerse válidamente que para el RAI las operaciones especiales que las sociedades agentes de bolsa se encuentran facultadas a realizar son las mencionadas en el Título VI, artículos 41 a 53, por lo que se concluye que en el caso analizado no se ha vulnerado el principio de tipicidad;

Que, en cuanto a lo señalado por la Apelante acerca de que, según el principio de causalidad previsto en el artículo 230 numeral 8 de la LPAG, no le es aplicable la infracción leve imputada por no haber presentado información financiera y otros, pues la causante del incumplimiento ha sido la sociedad auditora y no ella, cabe precisar que, según el artículo 95.1<sup>11</sup> del RAI, los agentes de intermediación deben presentar a la SMV sus Estados Financieros Básicos y Anexos de Control, preparados al cierre de cada año, conjuntamente con el dictamen de la auditoría financiera externa correspondiente, antes del 28 de febrero del año siguiente;

Que, de la revisión de la documentación que obra en el expediente N° 2009005517, se ha verificado que mediante carta de fecha 25 de febrero de 2009 la sociedad de auditoría contratada para elaborar los estados financieros e informes financieros de la Apelante señaló que los eventos ocurridos en

---

40.3.2. El Agente no se hace responsable por las variaciones que se produzcan en el tipo de cambio.

40.3.3. El Agente no es responsable de retornar divisas si por disposiciones internas del país donde se encuentren los instrumentos financieros, se impide o restringe la remesa de divisas.”

<sup>11</sup>“Reglamento de Agentes de Intermediación, aprobado por Resolución CONASEV N° 045-2006-EF/94.10

**Artículo 95.- Estados financieros Auditados**

95.1. El Agente debe presentar a CONASEV sus Estados Financieros Básicos y Anexos de Control, preparados al cierre de cada año, conjuntamente con el dictamen de la auditoría financiera externa correspondiente, antes del 28 de febrero del año siguiente.

95.2. La mencionada auditoría externa debe realizarse de conformidad con lo establecido en el presente Reglamento.

95.3. En caso que el Agente cuente con las subsidiarias que le permite la Ley, adicionalmente debe presentar sus estados financieros consolidados con los de sus subsidiarias, preparados al cierre de cada año, conjuntamente con el dictamen de la auditoría financiera externa correspondiente, antes del 31 de marzo del año siguiente.”

el Grupo Stanford a nivel internacional han originado que su firma evalúe su continuidad como auditores externos de Stanford y que desafortunadamente la gravedad de los hechos conocidos públicamente en días pasados imprevisibles a la fecha en que aceptaron el encargo de la auditoría externa los fuerza a tomar la decisión de interrumpir los servicios a su cargo, es decir que faltando tan solo tres (3) días para el vencimiento del plazo para la presentación de la información a la SMV, puesto que la referida obligación según el artículo 95.1 del RAI vence el 28 de febrero de cada año, la sociedad auditora comunicó a la Apelante su negativa a realizar el referido trabajo;

Que, con relación a los hechos expuestos, debe señalarse que si bien la obligación de presentar la aludida información era de la Apelante, no puede dejarse de tener en cuenta que ésta no pudo cumplir con su obligación por causa de un tercero, esto es, la sociedad auditora, que no cumplió con el servicio contratado;

Que, dados los hechos expuestos resulta necesario evaluar si se trata de un caso fortuito o de fuerza mayor;

Que, al respecto, es menester precisar que de conformidad con lo dispuesto por el artículo 1315 del Código Civil “*Caso fortuito o fuerza mayor es la causa no imputable, consistente en un evento extraordinario, imprevisible e irresistible, que impide la ejecución de la obligación o determina su cumplimiento parcial, tardío o defectuoso*”;

Que, Felipe Osterling Parodi y Mario Castillo Freire<sup>12</sup> señalan que el incumplimiento de la obligación puede tener origen en causas independientes de la voluntad del deudor, extraordinarias, imprevisibles e irresistibles, dando lugar a lo que en Derecho se llama caso fortuito o fuerza mayor y agregan que la diferenciación más divulgada es atribuir el caso fortuito a hechos de la naturaleza y la fuerza mayor a actos de la autoridad o, en general, a hechos del hombre y que los efectos de ambas figuras serán siempre los mismos, es decir, exoneran de responsabilidad al deudor que incumple su obligación;

Que, precisan los referidos tratadistas, que para que un evento pueda calificarse como caso fortuito o fuerza mayor el mismo debe poseer una serie de condiciones y/o caracteres: i) Que el acontecimiento sea extraordinario, esto es que las circunstancias en que se presenta deben ser extraordinarias y no ordinarias ni normales; ii) Que el acontecimiento sea imprevisible, es decir que supere o exceda la aptitud normal de previsión del deudor en la relación obligatoria y iii) Que el acontecimiento sea irresistible, vale decir que no se puede impedir, ni evitar; iv) Que el acontecimiento constituya un obstáculo insuperable para el cumplimiento de la obligación, tiene que existir pues una conexión causal entre el evento y la inejecución; v) Que el acontecimiento sea actual; vi) Que el acontecimiento sea sobreviniente, esto es que el evento debe suceder con posterioridad al nacimiento de la obligación y vi) Que el acontecimiento sea un hecho extraño a la voluntad del deudor, en síntesis el acontecimiento ajeno a la voluntad del deudor debe originarse en una causa extraña a su voluntad;

---

<sup>12</sup> OSTERLING PARODI, Felipe y CASTILLO FREIRE Mario. Compendio de Derecho de las Obligaciones. Palestra Editores. Lima 2008.



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

Que, habiéndose verificado las circunstancias particulares del presente caso así como la conducta de la firma auditora quien tres (3) días antes de la fecha de entrega de la información financiera a la SMV comunicó su decisión de no continuar prestando sus servicios a la sociedad agente de bolsa, puede sostenerse válidamente que, del análisis de los hechos ocurridos, se trata de un evento que cumple con las condiciones o características para ser calificado como fuerza mayor, por lo que corresponde declarar fundado en este extremo el recurso de apelación interpuesto por la Apelante;

Que, en cuanto a la sanción que corresponde imponer a la Apelante, debe indicarse que en la resolución impugnada, en la que se concluyó que la Apelante había incurrido en la comisión de dos infracciones, una muy grave y una leve, con sujeción al principio de concurso de infracciones (artículo 230 numeral 6 de la LPAG) el Tribunal Administrativo aplicó la sanción prevista para la infracción de mayor gravedad; sin embargo, en mérito a los criterios de sanción (antecedentes del infractor, circunstancia de la comisión de la infracción, perjuicio causado, repercusión en el mercado), el referido Tribunal le impuso a la Apelante una multa correspondiente a las infracciones leves de veinticinco (25) UIT;

Que, de otro lado, dado que en el presente caso se concluye que corresponde levantar el cargo de no presentación de información financiera y otros, no corresponde aplicar el principio de concurso de infracciones, debiéndose por tanto evaluar la imposición de la sanción a la Apelante, respecto de la infracción muy grave, pero tomando en cuenta la circunstancia de que el cargo de la infracción leve ha sido desestimado;

Que, asimismo, en el caso analizado debe tenerse en cuenta lo dispuesto por el artículo 237.3 de la LPAG, que señala que: *“Cuando el infractor sancionado recurra o impugne la resolución adoptada, la resolución de los recursos que interponga no podrá determinar la imposición de sanciones más graves para el sancionado”*, por lo que en el presente caso la sanción que se imponga a la Apelante por la comisión de la infracción muy grave no puede ser mayor a la que le impuso la resolución impugnada, esto es, veinticinco (25) UIT;

Que, dado que la Apelante no registra antecedentes de infracción, no se ha producido un perjuicio en contra de sus comitentes, incluso en el caso de los comitentes cuyo valores estaban inmovilizados en el extranjero, que la Apelante realizó todas las diligencias posibles para revertir dicha situación; que asimismo, no se ha generado un beneficio a favor de dicha intermediaria y además teniendo en cuenta la circunstancia de que el cargo por la infracción leve ha sido desestimado, se considera procedente se rebaje la multa impuesta a la Apelante; y,

Estando a lo dispuesto por la Ley N° 29782, Ley de Fortalecimiento de la Supervisión del Mercado de Valores, y por el numeral 26 del artículo 12 del Reglamento de Organización y Funciones de la Superintendencia del Mercado de Valores, aprobado por Decreto Supremo N° 216-2011-EF;

**RESUELVE:**

**Artículo 1°.-** Declarar fundado en parte el recurso de apelación interpuesto por Tradek S.A. Sociedad Agente de Bolsa, antes Stanford Group Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa contra la Resolución del Tribunal Administrativo N° 300-2010-EF/94.01.3, en el extremo referido a no haber presentado oportunamente sus estados financieros y otros, por lo que reformando la misma corresponde sancionar a dicha sociedad con una multa ascendente a 20 UIT, equivalentes a S/. 71 000,00 (Setenta y Un Mil y 00 /100 Nuevos Soles).

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

**Artículo 3°.-** Transcribir la presente resolución a Tradek S.A. Sociedad Agente de Bolsa, antes Stanford Group Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa 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 de la Superintendencia del Mercado de Valores ([www.smv.gob.pe](http://www.smv.gob.pe)).

Regístrese, comuníquese y publíquese.

Signed by: LILIAN DEL CARMEN ROCCA CARBAJAL  
Signing time: viernes, febrero 10 2012, 10:48:28 HePS  
Reason to sign: RSUP 024-2012

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

Signed by: Isabel Graciela Guerra La Torre  
Signing time: jueves, febrero 9 2012, 14:44:05 HePS

Signed by: JULIO CESAR VARGAS PINA

Signed by: SILVIA GRIMANESA SOTOMAYOR REDOLET  
Signing time: jueves, febrero 9 2012, 14:46:04 HePS