

## Resolución de Superintendente N° 144-2016-SMV/02

Lima, 25 de noviembre de 2016

### La Superintendente del Mercado de Valores

#### VISTOS:

El Expediente N° 2015008903, el Memorándum N° 2093-2016-SMV/06 emitido por la Oficina de Asesoría Jurídica y oído el informe oral de los representantes de Seminario & Cía. Sociedad Agente de Bolsa S.A. (en lo sucesivo, SEMINARIO SAB);

#### CONSIDERANDO:

Que, mediante Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 020-2015-SMV/10 (en adelante, la "RESOLUCIÓN"), el Superintendente Adjunto de Supervisión Prudencial determinó que SEMINARIO SAB incurrió en las siguientes infracciones:

- (i) Una infracción de naturaleza muy grave, tipificada en el Anexo X, numeral 1, inciso 1.1 del Reglamento de Sanciones, por constituir depósitos *overnight* con fondos de sus clientes, sin contar con la autorización expresa de los mismos;
- (ii) Una infracción de naturaleza muy grave, tipificada en el Anexo X numeral 1, inciso 1.18 del Reglamento de Sanciones, debido a que uno de sus representantes realizó operaciones por cuenta propia sin contar de manera previa con autorización del Gerente General;
- (iii) Una infracción de naturaleza grave, tipificada en el Anexo X, numeral 2, inciso 2.16 del Reglamento de Sanciones, por no contar su Manual del Sistema de Control Interno con una sección correspondiente a las operaciones en el mercado extranjero; y,
- (iv) Una infracción de naturaleza leve, tipificada en el Anexo X del numeral 3, inciso 3.10 del Reglamento de Sanciones, por no haber dejado constancia de los poderes debidamente inscritos en los Registros Públicos en algunas Fichas de Registro de Clientes.

Que, en atención a las infracciones antes señaladas incurridas por SEMINARIO SAB, el Superintendente Adjunto de Supervisión Prudencial le impuso una multa de veintiséis (26) UIT, equivalente a S/. 94 900,00 (Noventa y cuatro mil novecientos y 00/100 Nuevos Soles);

Que, con escrito del 03 de agosto de 2015, SEMINARIO SAB interpuso recurso de apelación contra la RESOLUCIÓN;

Que, mediante Memorándum N° 2093-2016-SMV/06, la Oficina de Asesoría Jurídica remitió su opinión legal sobre el recurso de apelación presentando por SEMINARIO SAB;

Que, el 15 de septiembre de 2016 se realizó el informe oral de los representantes de SEMINARIO SAB ante la Superintendente del Mercado de Valores;

Que, por escrito del 19 de septiembre de 2016, SEMINARIO SAB presentó alegatos y documentos adicionales en su defensa;

### **DE LOS ARGUMENTOS DEL RECURSO DE APELACIÓN DE SEMINARIO SAB**

Que, SEMINARIO SAB señala que para aplicársele una sanción por haber destinado los fondos recibidos de sus clientes como consecuencia de las actividades de intermediación, a fines distintos de aquellos para los que fueron confiados, debe evaluarse de manera conjunta si:

- a) Se dispuso de los fondos de clientes;
- b) Si los fondos fueron recibidos como consecuencia de las actividades de intermediación; y,
- c) Si los fondos fueron destinados a fines distintos para los que fueron confiados por los clientes.

Que, SEMINARIO SAB sostiene que los depósitos *overnight* son solo una forma de administración financiera que se realiza en el mismo banco donde se mantienen las cuentas corrientes de intermediación, efectuadas en el mercado monetario de muy corto plazo, pactados con vencimiento de 24 horas o como máximo a los dos o tres días;

Que, por tanto, al haber realizado operaciones *overnight* con los fondos depositados por sus clientes en sus cuentas de intermediación, de ninguna manera ha destinado los mismos a fines distintos a los ordenados por sus clientes, por cuanto estas operaciones constituirían únicamente un manejo de tesorería;

Que, SEMINARIO SAB indica que la Resolución de Superintendencia N° 086-2012-SMV/02 del 16 de julio de 2012, resolvió que los fondos *overnight* "...implican un manejo de tesorería que es intrínseco a la actividad empresarial, que no compromete el desarrollo de su finalidad...";

Que, por otro lado, SEMINARIO SAB señala que los depósitos *overnight* no han causado ningún tipo de perjuicio a sus clientes, ni los han expuesto a riesgo potencial, puesto que el dinero permanece en los bancos y no se puede disponer de ellos, manteniéndose totalmente intangibles. Además, indica que los depósitos *overnight* constituidos fueron informados en su oportunidad a los bancos como cuentas de intermediación, a fin de proteger su intangibilidad y que el artículo 34° del Reglamento de Agentes de Intermediación (RAI), aprobado por Resolución CONASEV N° 045-2006-EF/94.10, no exige autorización alguna de los clientes para abrir cuentas de intermediación en instituciones financieras;

Que, asimismo, la RESOLUCIÓN afecta su derecho al *ne bis in idem*, en su vertiente procesal, debido a que se le sanciona por una supuesta falta que ya fue materia de un procedimiento administrativo sancionador seguido en su contra ante la ex Dirección de Mercado Secundarios de la CONASEV (actual SMV) con expediente N° 2009014200;

Que, en dicho procedimiento, mediante Resolución de Superintendente N° 086-2012-SMV/02 se resolvió su recurso de apelación contra la Resolución del Tribunal Administrativo N° 263-2011-EF/94.01.3, revocando la sanción que se le impuso por infracción prevista en el Anexo I, numeral 1, inciso 1.1 del Reglamento de Sanciones, concerniente a la constitución de depósitos *overnight* con fondos de sus clientes;

Que, además, SEMINARIO SAB sostiene que en el presente procedimiento ha existido incertidumbre de parte de la SMV respecto a la naturaleza de los depósitos *overnight*, por cuanto en el expediente N° 2009014200 antes citado, se formularon cargos a SEMINARIO SAB indicando que los depósitos *overnight* eran un tipo de operación que requería de autorización previa de la SMV para su realización, sin que en ningún momento se le haya imputado cargos por realizar operaciones con fondos depósitos por sus clientes sin contar con la autorización de estos;

Que, en ese sentido, debido a que la SMV no ha contado con un criterio uniforme y correctamente sustentado respecto a la naturaleza de los depósitos *overnight*, debe operar el *indubio pro administrado*, por lo que no se puede imputar a SEMINARIO SAB una infracción si en dicho momento existía un vacío legal y no había un criterio firme sobre el particular;

Que, sobre la realización de operación por parte de uno de sus representantes sin contar con la previa autorización de su Gerente General, SEMINARIO SAB señala que el numeral 25.5 del artículo 25 del RAI solo establece que los representantes deben contar con autorización expresa del Gerente General de forma previa a la realización de operaciones por cuenta propia; sin embargo, no se exige ningún tipo de formalidad para esta exigencia, limitándose a señalar que se otorgue de manera previa;

Que, la modificación del artículo 25.4 del RAI por la Resolución SMV N° 040-2012-SMV/01, emitida de manera posterior a la ocurrencia de los hechos materia del presente procedimiento sancionador, demuestra que antes de la modificación de dicha norma no existía formalidad exigible respecto a la autorización para que los representantes puedan realizar operaciones por cuenta propia;

Que, SEMINARIO SAB indica que ha demostrado a lo largo del presente procedimiento administrativo sancionador que todos sus representantes, sin excepción, cuentan con autorización expresa de su Gerente General para comprar y vender valores por cuenta propia o de terceros, la misma que se desprende de los contratos de representación que ha presentado y de las correspondientes solicitudes de autorización de representantes suscritas en su oportunidad;

Que, SEMINARIO SAB actúa y ejerce sus facultades a través de sus representantes, por lo que los contratos de representación y las correspondientes solicitudes de autorización de representantes que se celebraron y que fueron debidamente suscritos por su Gerente General, recogen, entre otras, las facultades establecidas en el inciso a) del artículo 194° de la LMV, para comprar y vender valores por cuenta propia o de terceros, sin restricción alguna, constituyendo medio probatorio idóneo para demostrar que se cumplió con las normas de la materia;

Que, adicionalmente, mediante su escrito del 19 de septiembre de 2016, Seminario SAB adjunta un memorándum interno dirigido a todos sus representantes, de fecha 28 de septiembre de 2006, con el que se acreditaría que su Gerente General autorizó a todos sus representantes para realizar operaciones por cuenta propia;

Que, en relación con el Manual del Sistema de Control Interno, SEMINARIO SAB alega que la sanción impuesta no obedece a un principio de razonabilidad, por cuanto la no observancia de lo dispuesto en el artículo 37°, numeral 37.4 del RAI se debe a que el nivel de desarrollo informático de SEMINARIO SAB como de los bróker extranjeros con los que realiza operaciones de intermediación, le permite

procesar las operaciones, tanto nacionales como extranjeras, en forma automática y transparente, pues cuenta con normas y procedimientos que le permiten minimizar los riesgos de cada operación;

Que, SEMINARIO SAB señala que se debe tener en cuenta que las operaciones que se desarrollan en el mercado extranjero tienen similar tratamiento a las operaciones realizadas en el país y que en todo caso las excepciones se encuentran establecidas en sus normas, manuales y políticas de clientes;

Que, además, debe valorarse que en las inspecciones realizadas por la SMV entre el 3 de octubre y el 6 de noviembre del 2012, se revisaron las operaciones, registros, conciliaciones y cuadros, no habiendo observaciones al respecto; lo que indica que los procedimientos y normas que ha venido aplicando SEMINARIO SAB respecto de las operaciones en el exterior, cumplen adecuadamente su propósito;

Que, por otro lado, SEMINARIO SAB sostiene que el nuevo Reglamento de Agentes de Intermediación, aprobado por Resolución SMV N° 034-2015-SMV/01 (en adelante "Nuevo RAI") y que entrará en vigencia a partir del 31 de diciembre de 2016, flexibiliza el requisito de contar con una sección sobre operaciones en el extranjero en el Manual del Sistema de Control, dado que el Nuevo RAI solo obliga, en caso de realizar operaciones en el extranjero, a contar con una sección sobre esta actividad en la Política de Clientes y en el Manual de Procedimientos;

Que, en ese sentido, SEMINARIO SAB señala que se puede concluir que el Nuevo RAI busca flexibilizar dicha obligación, teniendo en cuenta que en la actualidad los sistemas de control y tecnológicos permiten dar el mismo tratamiento a las operaciones realizadas en el país como a las realizadas en el extranjero y que en caso de existir diferencias, las disposiciones particulares para dichos casos deben estar en la Política de Clientes y en el Manual de Procedimientos;

Que, sobre la no acreditación de los poderes inscritos en Registros Públicos de algunos de sus clientes, SEMINARIO SAB sostiene que en su escrito de descargos dejó constancia de que las fichas de sus clientes Abundance Holding LTD, GodmanGroup LTD y Gelink Trader LTD, corresponden a personas naturales que crearon sus cuentas *offshore* y que cuentan con una amplia experiencia en el mercado de valores haciendo operaciones con SEMINARIO SAB, por lo que conoce perfectamente el origen de sus fondos y su perfil de cliente;

Que, además, señala que en su oportunidad reconoció la observación realizada por la autoridad administrativa y que ha procedido a subsanar dicha omisión con la cooperación indispensable de sus clientes, estando la misma superada a la fecha, por lo que debe valorarse, en aplicación del principio de razonabilidad, la sanción impuesta en este último extremo;

Que, por último, SEMINARIO SAB indica que la sanción que se le impuso equivalente a 26 UIT vigentes al momento de la comisión de infracciones, debió observar los criterios establecidos por la Resolución SMV N° 006-2012-SMV/01 y los principios generales y criterios del procedimiento administrativo sancionador a fin de evitar caer en arbitrariedades;

Que, en ese sentido, sostiene que la autoridad administrativa no aplicó correctamente el principio de razonabilidad y cometió un exceso en la sanción impuesta, por cuanto: (i) No existió daño al interés público ni a la

integridad y transparencia del mercado; (ii) No se ha afectado a al mercado o sus clientes, por cuanto todas las operaciones fueron transparentes y se cumplió con devolver los fondos de sus clientes en las mismas condiciones en que fueron recibidos; (iii) SEMINARIO SAB no ha sido sancionada en los últimos cuatro años por el mismo tipo de infracción que se pretende imponer; (iv) No ha obtenido ilegalmente beneficio económico alguno por los depósitos *overnight* constituidos, ya que estos cumplen con los requisitos del artículo 34° del RAI para constituirse como cuentas de intermediación y (v) No ha existido ninguna intención de desconocer la normativa del mercado de valores.

## **ANÁLISIS DEL RECURSO DE APELACIÓN DE SEMINARIO SAB**

Que, el recurso de apelación interpuesto por SEMINARIO SAB cumple con los requisitos establecidos en los artículos 113°, 207°, 209° y 211° de la Ley del Procedimiento Administrativo General, Ley N° 27444<sup>1</sup> (LPAG) dado que fue interpuesto dentro del plazo de 15 días de notificado el acto administrativo, se encuentra fundamentado y fue autorizado por letrado;

Que, de conformidad con el artículo 195° inciso a) de la LMV<sup>2</sup> y el artículo 48° del RAI<sup>3</sup>, las sociedades agentes de intermediación están prohibidas de destinar los fondos o valores que reciban de sus comitentes a fines distintos a aquellos para los que fueron confiados. En este sentido, teniendo en cuenta que SEMINARIO SAB ha reconocido que realizó depósitos *overnight* con los fondos entregados por sus clientes en sus cuentas de intermediación, sin contar con la autorización previa de los mismos, corresponde determinar si la realización de dichos depósitos *overnight* implicó la disposición o no de los fondos entregados en custodia

### **<sup>1</sup> Artículo 113.- Requisitos de los escritos**

Todo escrito que se presente ante cualquier entidad debe contener lo siguiente:

1. Nombres y apellidos completos, domicilio y número de Documento Nacional de Identidad o carné de extranjería del administrado, y en su caso, la calidad de representante y de la persona a quien represente.
2. La expresión concreta de lo pedido, los fundamentos de hecho que lo apoye y, cuando le sea posible, los de derecho.
3. Lugar, fecha, firma o huella digital, en caso de no saber firmar o estar impedido.
4. La indicación del órgano, la entidad o la autoridad a la cual es dirigida, entendiéndose por tal, en lo posible, a la autoridad de grado más cercano al usuario, según la jerarquía, con competencia para conocerlo y resolverlo.
5. La dirección del lugar donde se desea recibir las notificaciones del procedimiento, cuando sea diferente al domicilio real expuesto en virtud del numeral 1. Este señalamiento de domicilio surte sus efectos desde su indicación y es presumido subsistente, mientras no sea comunicado expresamente su cambio.
6. La relación de los documentos y anexos que acompaña, indicados en el TUPA.
7. La identificación del expediente de la materia, tratándose de procedimientos ya iniciados.

### **Artículo 207°.- Recursos administrativos**

(...)

207.2 El término para la interposición de los recursos es de quince (15) días perentorios, y deberán resolverse en el plazo de treinta (30) días.

**Artículo 209.- Recurso de Apelación.-** El recurso de apelación se interpondrá cuando la impugnación se sustente en diferente interpretación de las pruebas producidas o cuando se trate de cuestiones de puro derecho, debiendo dirigirse a la misma autoridad que expidió el acto que se impugna para que eleve lo actuado al superior jerárquico.

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

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

<sup>2</sup> **“Artículo 195.- Prohibiciones.-** Las sociedades agentes están sujetas a las siguientes prohibiciones, sin perjuicio de las contempladas en el Artículo 177 y las demás que emanan de la presente ley:

a) Destinar los fondos o los valores que reciban de sus comitentes a operaciones o fines distintos a aquellos para los que les fueron confiados;

(...).” Subrayado Nuestro.

<sup>3</sup> **“Artículo 48.- Reglas básicas**

*Los activos mencionados en el artículo precedente, que hayan sido entregados en custodia al Agente, no pueden ser utilizados para propósito distinto, a menos que se cuente con la autorización expresa correspondiente (...).”*

por sus clientes para operaciones para las que estos no habían otorgado su autorización;

Que, debe tenerse presente que en todo depósito bancario, el dinero que se deposita se encuentra a disposición de la entidad bancaria depositaria durante el plazo del mismo, culminado el cual, la entidad bancaria devuelve al depositante los fondos que ha depositado más los correspondientes intereses pactados;

Que, en ese sentido, si bien los depósitos *overnight* son depósitos de muy corto plazo, que pueden realizarse por un plazo de uno a tres días, no dejan de tener la característica de ser depósitos, por lo que durante dicho plazo pactado la entidad depositante pierde la disposición de los fondos entregados;

Que, debido a esto, los depósitos *overnight* pueden generar mayores intereses que, por ejemplo, una cuenta de ahorros, en la que el titular de la misma no pierde en ningún momento la disposición de su dinero. Al respecto, es importante tener en cuenta que el inciso c) del artículo 3° de la Circular No. 035-2010-BCRP (en adelante, la "Circular"), que regula los depósitos *overnight* que se realicen con el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y que ha sido citada por la propia SEMINARIO SAB, señala lo siguiente:

***"Artículo 3. Del procedimiento para la constitución y devolución de los depósitos***

*(...)*

*d) La devolución de los fondos depositados, incluidos los intereses devengados, tendrá lugar al vencimiento del depósito, mediante el abono en la cuenta corriente del depositante.*

*(...)"*. Subrayado Nuestro.

Que, se puede apreciar que el inciso d) del artículo 3° de la Circular antes citada señala que la devolución de los fondos depositados *overnight* tendrá lugar al vencimiento del depósito, por lo que se puede inferir de manera lógica que, previamente al vencimiento de dicho plazo, los fondos no se encontrarán a disposición del depositante, por cuanto el BCRP devolverá los mismos recién al vencimiento del plazo del depósito;

Que, sin perjuicio de que la disposición de los fondos de los clientes de SEMINARIO SAB haya sido por un plazo muy corto y que el riesgo de su devolución sea muy bajo, lo cierto es que se dispuso de los fondos entregados en custodia por éstos, para operaciones que ellos no habían autorizado, por lo que se incumplió con lo establecido en el inciso a) del artículo 195° de la LMV y el artículo 34° del RAI;

Que, por otro lado, en relación con el argumento de SEMINARIO SAB de que la sanción impuesta por la RESOLUCIÓN afectaría su derecho al *non bis in idem* en su vertiente procesal, por cuanto los cargos imputados ya fueron de conocimiento en un procedimiento sancionador previo ante la ex Dirección de Mercados Secundarios de la CONASEV (actual SMV), cabe señalar que a efectos de que se verifique una afectación a la garantía del *non bis in idem* en su vertiente procesal, debe pretender imponerse dos o más sanciones contra un mismo sujeto por los mismos hechos y fundamentos. En ese sentido, el literal 10 del artículo 230° de la LPAG señala:

**“Artículo 230.- Principios de la potestad sancionadora administrativa**

La potestad sancionadora de todas las entidades está regida adicionalmente por los siguientes principios especiales:

(...)

**10. *Non bis in idem.***- No se podrán imponer sucesiva o simultáneamente una pena y una sanción administrativa por el mismo hecho en los casos en que se aprecie la identidad del sujeto, hecho y fundamento.

Dicha prohibición se extiende también a las sanciones administrativas, salvo la concurrencia del supuesto de continuación de infracciones a que se refiere el inciso 7.”. Subrayado nuestro.

Que, en el procedimiento administrativo seguido ante la ex Dirección de Mercados Secundarios de la CONASEV (actual SMV) se imputó a SEMINARIO SAB la realización de depósitos *overnight* como consecuencia de los saldos de fondos de clientes mantenidos en las cuentas de intermediación de SEMINARIO SAB al cierre del 31/12/2008, 03/03/2009 y 30/04/2009, de lo que se verificó que los fondos mantenidos en dos (2) de las cuentas corrientes operativas en Soles, habían sido colocados como depósitos *overnight*, mientras que en el presente procedimiento administrativo se imputaron la realización de operaciones *overnight* realizadas el 31 de mayo de 2012, por lo que se trata de operaciones realizadas en periodos diferentes;

Que, por lo tanto, no se cumple con la identidad del hecho para alegar una posible infracción al principio del *non bis in idem*, por cuanto se trata de operaciones distintas, realizadas en diferentes periodos de tiempo;

Que, tampoco resulta atendible el argumento de SEMINARIO SAB de que la SMV habría generado incertidumbre sobre la naturaleza de los depósitos *overnight*, por cuanto la Resolución de Superintendente N° 086-2012-SMV/02, en el expediente N° 2009014200, nunca señaló o dejó inferir que, para la realización de operaciones *overnight* con fondo de los clientes, no era necesario contar con la previa autorización de estos. Por el contrario, en dicha Resolución se concluyó:

*Que, de otro lado, respecto a la actividad de manejo de los fondos pertenecientes a terceros, se debe recordar que las actividades que una sociedad agente de bolsa puede realizar, están expresamente reguladas en el artículo 194 de la LMV y cualquier actividad complementaria debe estar relacionada con las actividades mencionadas en dicho artículo. En este sentido, los fondos que se encuentran en custodia en una sociedad agente de bolsa pueden ser destinados a propósitos distintos sólo cuando se cuente con la autorización expresa correspondiente por parte del cliente y siempre que tales propósitos no desnaturalicen las actividades que la sociedad agente de bolsa está autorizada a realizar de conformidad con lo indicado en el referido artículo 194 de la LMV.*

*Que, es dentro de este marco, y en concordancia con lo establecido por el artículo 194 de la LMV, que el artículo 48 del RAI permite que las SAB puedan utilizar para propósitos distintos los fondos entregados en custodia por sus clientes, siempre que se cuente con la autorización expresa de estos últimos.*

*Que, por lo expuesto, se puede concluir que las operaciones temporales de depósitos *overnight* realizados con recursos que han sido confiados en custodia a una sociedad agente de bolsa por sus clientes, con el*

*objeto de destinarlos a la compra o venta de valores mobiliarios, no requiere de una autorización previa por parte de la SMV por cuanto dicha actividad se encuentra relacionada con el manejo de los recursos necesarios para ejecutar la actividad de intermediación ordenada por sus clientes.*

*Que, en este sentido, si bien las sociedades agentes de bolsa pueden realizar esta actividad observando lo mencionado en los considerandos anteriores, de conformidad con lo establecido en el artículo 48 del RAI, la imposición de estos fondos en depósitos overnight sí requiere la autorización previa y expresa de los comitentes propietarios de estos recursos." Subrayado Nuestro.*

Que, como se puede apreciar, la Resolución de Superintendente N° 086-2012-SMV/02 señaló que para la realización de operaciones *overnight*, no era necesario contar con la previa autorización de la SMV, pero que si dichas operaciones se hacían con fondos entregados al agente de intermediación por sus clientes, sí se requería la previa autorización de estos para realizar dicho tipo de operaciones;

Que, debe tenerse en cuenta que en el procedimiento sancionar contra SEMINARIO SAB seguido en el expediente N° 2009014200 antes citado, se imputó, en relación con la realización de operaciones *overnight*, que se debía contar con la previa autorización de la SMV para la ejecución de estas operaciones, sin hacer distinción de si las mismas se realizaban con fondos de la propia SEMINARIO SAB o de sus clientes; concluyéndose que dicha autorización por parte de la SMV no era necesaria, pero que en caso involucrara fondos de los clientes sí se requería contar con la previa autorización de estos;

Que, en ese sentido, si bien en el expediente N° 2009014200, no se imputó a SEMINARIO SAB la realización de operaciones *overnight* con fondos de sus clientes sin contar con la previa autorización de los mismos, esto no constituye óbice para que la SMV, por operaciones ocurridas cuatro años después de las que fueron materia de dicho expediente, pueda evaluar conforme a la normativa vigente en el momento de los hechos, la antijuridicidad de las mismas, más aún cuando en ningún momento se señaló o se dejó inferir que, para la realización de operaciones *overnight* con fondos entregados a un agente por sus clientes, no era necesario contar con la previa aprobación de estos;

Que, en relación con las operaciones que realicen los representantes de sociedades agentes de bolsa por cuenta propia, el artículo 25°, numeral 25.5 del RAI, vigente al momento de ocurridos los hechos, señalaba que de manera previa a la realización de las mismas se debía contar con la autorización del Gerente General de la sociedad agente de bolsa;

Que, si bien el artículo 25°, numeral 25.5 del RAI, vigente al momento de los hechos, no establecía una forma determinada para que se otorgue dicha autorización, a efectos de que una sociedad agente de bolsa cumpla con dicha obligación, debe acreditar por cualquier medio válido que su Gerente General otorgó de manera previa a su representante autorización expresa para realizar operaciones por cuenta propia;

Que, SEMINARIO SAB considera que ha acreditado dicha autorización previa para las operaciones que realizó por cuenta propia uno de sus representantes, el señor Edmundo Renato Arrieta Chevarría, los días 23 y 24 de mayo

de 2012, a través del contrato de representación suscrito y de la solicitud de autorización de representante suscrito en su oportunidad por su Gerente General, en el cual se otorgan al señor Arrieta Chevarría, entre otras, las facultades establecidas en el inciso a) del artículo 194° de la LMV, la misma que señala que:

**“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;  
(...)”. Subrayado Nuestro.

Que, al respecto, debe tenerse en cuenta que las facultades señaladas en el inciso a) del artículo 194° de la LMV han sido atribuidas a las sociedades agentes de bolsa, las mismas que lógicamente las ejercerán a través de sus representantes. En ese sentido, las sociedades agentes de bolsa están facultadas para, a través de sus representantes, comprar y vender valores por su cuenta propia. Se debe apreciar que en este caso es la propia sociedad agente de bolsa la que adquiere o vende a su nombre valores mobiliarios y no su representante, el que se limita a ejecutar la operación;

Que, cuando el representante realiza operaciones por cuenta propia lo hace a su nombre y no a favor de la sociedad agente de bolsa a la que pertenece, por lo que en este caso actúa como cualquier otro inversionista en el mercado de valores. Sin embargo, teniendo en cuenta las especiales características de los representantes y los conflictos de interés que podrían generarse en caso de que adquieran o vendan por cuenta propia valores mobiliarios, el RAI establece como condición la autorización previa del Gerente General, de manera que se pueda mitigar y monitorear dichos riesgos;

Que, no obstante lo anterior, debe tenerse en cuenta que el Memorándum N° CG-001-2006 del 28 de septiembre de 2006 dirigido por el Gerente General de SEMINARIO SAB a todos sus Representantes y presentado por dicha sociedad agente de bolsa en su escrito del 19 de septiembre de 2016, señala que:

“(…)

En virtud de ello, a partir del 02 de octubre de 2006, sólo podrán realizar operaciones propias o de sus vinculados a través de los Representantes designados en la columna “7” de la matriz antes indicada.

Los Representantes designados en la columna “7”, no pueden procesar sus propias operaciones o la de sus vinculados en su terminal ELEX sino que deberán recurrir a otro Representante designado.

(…)”. Subrayado nuestro.”

Que, de acuerdo con lo anterior, es posible inferir que todos los representantes de SEMINARIO SAB tenían autorización para realizar operaciones por cuenta propia o la de sus vinculados a través de los Representantes designados en la columna “7” de la matriz de funciones adjunta al memorándum antes citado;

Que, de conformidad con lo anterior y en atención al principio de presunción de veracidad que rige todo procedimiento administrativo, debe concluirse que el Gerente General de SEMINARIO SAB sí otorgó autorización previa al

señor Arrieta Chevarria para que realice operaciones por cuenta propia<sup>4</sup>, por lo que corresponde levantar la sanción impuesta contra SEMINARIO SAB en este extremo;

Que, en relación con la inexistencia de una sección sobre operaciones en el extranjero en el Manual del Sistema de Control Interno de SEMINARIO SAB, debe tenerse en cuenta que el numeral 37, numeral 37.4.3 del RAI, exige que el Manual del Sistema de Control Interno de las sociedades agentes de bolsa cuente con una sección específica que describa los procedimientos, mecanismos y actividades de control correspondientes a operaciones que se desarrollarán en el mercado extranjero;

Que, en ese sentido, el argumento de SEMINARIO SAB acerca de que las operaciones que se desarrollan en el mercado extranjero tienen un tratamiento similar a las operaciones realizadas en el país, no exime de la obligación de contar con dicha sección independiente en el Manual del Sistema de Control Interno, en caso de que realice operaciones en el exterior. Debe tenerse en cuenta que las operaciones realizadas en el extranjero presentan particularidades especiales frente a las realizadas en el mercado nacional, teniendo en cuenta que las mismas se ejecutan a través de un *broker* extranjero del país donde se quiere realizar la operación;

Que, tampoco es eximente de responsabilidad de SEMINARIO SAB que las disposiciones sobre la realización de operaciones en el exterior se encuentren establecidas en sus otras normas, manuales y política de clientes, por cuanto el mandato del numeral 37.4.3 del artículo 37° del RAI busca precisamente que dichos procedimientos no se encuentren diseminados, sino que formen una sección independiente del Manual del Sistema de Control Interno;

Que, en relación con la alegación de que el Nuevo RAI contiene un tratamiento más flexible sobre la obligación de incorporar una sección sobre operaciones en el extranjero en el Manual del Sistema de Control, se debe señalar que esta no resulta atendible, teniendo en cuenta que el Nuevo RAI entrará en vigencia recién el 31 de diciembre de 2016 y que además presenta una estructura normativa que difiere en algunos puntos del actual RAI, por lo que no es adecuado hacer una comparación directa entre ambos documentos respecto a los requisitos para realizar operaciones en el extranjero como plantea SEMINARIO SAB;

Que, en ese sentido, por ejemplo, el Nuevo RAI no hace referencia a la obligación de contar con un Manual del Sistema de Control Interno, debido a que las disposiciones sobre control interno del Agente deben estar contenidas en su Manual de Procedimientos. De esta forma, el Anexo C, inciso b) del Nuevo RAI señala:

**“ANEXO C  
LISTA DE MANUALES  
(...)”**

*b) Manual de Procedimientos. Este documento debe contener:*

*(...)*

---

<sup>4</sup> Debe destacarse que el numeral 25.5 del artículo 25° del RAI vigente al momento de los hechos, no establecía, como sí lo hace actualmente el numeral 25.4 de dicho artículo, que la autorización del Gerente General debía darse por cada caso y por escrito al Representante.

3. Descripción detallada de los mecanismos, medidas de control, por cada procedimiento.

4. Detalle de las actividades de control y acciones de seguimiento establecidas que conforman el sistema de control.

(...);

Que, por tanto, conforme al Nuevo RAI, los Agentes deben detallar sus actividades de control interno sobre la realización de operaciones en el extranjero en su Manual de Procedimientos, por lo que no existe la flexibilización alegada por SEMINARIO SAB en este punto;

Que, en relación con la acreditación de los poderes de sus clientes debidamente inscritos en Registro Públicos, se debe señalar que, según la Política de Clientes de SEMINARIO SAB, numeral 13 del acápite i) Información y condiciones contenidas en la Ficha a que se refiere la Sección Registro e Identificación, SEMINARIO SAB debe solicitar, en sus fichas de clientes, la firma del cliente o del representante autorizado para emitir órdenes en su nombre, debiendo, en este último caso, adjuntar copia del respectivo poder debidamente inscrito en los Registros Públicos;

Que, por tanto, aun cuando SEMINARIO SAB señale que los representantes de sus clientes Abundance Holding Ltd, GodmanGroup Ltd. y Gelink Trader Ltd. son clientes antiguos y con amplia experiencia en el mercado de valores, esto no la exime de cumplir con lo ordenado por su Política de Cliente y, por tanto, de identificar que dichos apoderados realizan operaciones en el país conforme a poderes que se encuentran debidamente inscritos en los Registros Públicos,

Que, en relación con la aplicación del principio de razonabilidad a la sanción impuesta a SEMINARIO SAB, debe tenerse en cuenta que la RESOLUCIÓN apelada sí hace un adecuado análisis de los criterios de sanción establecidos en el artículo 348° de la LMV y el numeral 3 del artículo 230° de la LPAG, así como de los atenuantes de responsabilidad establecidos en el artículo 236-A de la LPAG, en sus considerandos 93 al 110, imponiendo incluso a SEMINARIO SAB una sanción de menor graduación a la que realmente le correspondía, de conformidad con lo establecido en el artículo 21 del Reglamento de Sanciones;

Que, si bien, como se ha expresado en la RESOLUCIÓN y en el recurso de apelación, existen algunas circunstancias relacionadas con los criterios de sanción que permiten la imposición de una sanción menor que la establecida por la normativa, dichas circunstancias han sido valoradas y, como consecuencia de ello, se ha aplicado una sanción por todas las faltas, correspondiente a una infracción grave, en un monto cercano a la base de dicha infracción;

Que, no obstante lo anterior, teniendo en cuenta que se ha resuelto revocar la sanción impuesta a SEMINARIO SAB por la comisión de la infracción de naturaleza muy grave, tipificada en el Anexo X numeral 1, inciso 1.18 del Reglamento de Sanciones, corresponde reducir de manera proporcional la multa que impuso la RESOLUCIÓN apelada, teniendo en cuenta el análisis de los criterios de sanción realizado en la Sección IV de la RESOLUCIÓN para la infracción muy grave tipificada en el numeral 1, inciso 1.1 del Anexo X del Reglamento de Sanciones y las infracciones grave y leve, tipificadas en los incisos 2.16 del numeral 2 y 3.10 del numeral 3, respectivamente, del Anexo X del Reglamento de Sanciones; y,

Estando a lo dispuesto por el artículo 2 de la Ley N° 29782, Ley de Fortalecimiento del Mercado de Valores y por el inciso 26 del artículo 12

del Reglamento de Organización y Funciones de la Superintendencia del Mercado de Valores, aprobado mediante Decreto Supremo N° 216-2011-EF;

**RESUELVE:**

**Artículo 1.-** Declarar fundado en parte el recurso de apelación interpuesto por Seminario & Cía. Sociedad Agente de Bolsa S.A., contra la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 020-2015-SMV/10; y, en consecuencia, revocar la sanción impuesta solo por la infracción prevista en el Anexo X, numeral 1, inciso 1.18 del Reglamento de Sanciones, concerniente a la realización por parte de un representante de operaciones por cuenta propia sin contar de manera previa con autorización del Gerente General, disminuyendo la multa impuesta a 16 UIT equivalentes a S/ 58,400.00 (Cincuenta y ocho mil cuatrocientos y 00/100 Soles).

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

**Artículo 3.-** Transcribir la presente resolución a Seminario & Cía. Sociedad Agente de Bolsa S.A. y a la Bolsa de Valores de Lima S.A.A.

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

Regístrese, comuníquese y publíquese.

Firmado por: ROCCA CARBAJAL Lilian Del Carmen (FAU);  
Razón: RSUP 144-2016  
Fecha: 25/11/2016 06:34:03 o.m.

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

Firmado por: GIL VASQUEZ Liliana (FAU2013)  
Razón: