



La infrascrita Secretaria del Comité de Apelaciones del Sistema Financiero, Certifica: La resolución emitida a las nueve horas del día veintiuno de julio de dos mil quince, por el Comité de Apelaciones, en el recurso de apelación promovido por Scotia Inversiones, Sociedad Anónima de Capital Variable, Corredora de Bolsa en el expediente Ref. CA-7-2015 y que literalmente dice:

"CA-7-2015

COMITÉ DE APELACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO. San Salvador, a las nueve horas del día veintiuno de julio de dos mil quince.

Por agregado el escrito de fecha ocho de junio del presente año, mediante el cual el señor Superintendente emite opinión sobre el presente recurso de apelación.

Vista en apelación la resolución pronunciada por el Superintendente del Sistema Financiero a las catorce horas y treinta y cinco minutos del seis de abril de dos mil quince, en el procedimiento administrativo sancionador de referencia PAS-21/2014 promovido contra SCOTIA INVERSIONES, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CORREDORES DE BOLSA, mediante la cual sancionó a la referida sociedad con dos multas, cada una de veintitrés mil setecientos treinta y cuatro dólares con treinta centavos de dólar (US\$23,734.30) por las infracciones cometidas al art. 13 N° 1 y al art. 26 de las Normas para la negociación de valores extranjeros (RCTG-01/2011), respectivamente.

Y CONSIDERANDO:

I.- Que el licenciado Miguel Arturo Girón Flores, en calidad de apoderado general judicial con cláusula especial de SCOTIA INVERSIONES, S.A. DE C.V., CORREDORES DE BOLSA (en adelante la casa corredora) expresó estar en desacuerdo con las multas impuestas y las razones que han servido para imponerlas por los siguientes motivos:

1. Por falta de fundamentación y congruencia en la infracción al art. 13 numeral 1) de la norma RCTG-1/2011, por ser esta insuficiente y no estar basada de acuerdo a las reglas de la sana crítica y a la convicción necesaria para imponer la sanción, ya que la señora Marta Concepción Molina Nieto *"únicamente estaba trasladando información proporcionada por Roberto Atilio Erroa, quien si es un agente autorizado como corredor de bolsa y con número de autorización"*. Que existe incongruencia entre el razonamiento

9:55 am
22/07/15

del Superintendente y la prueba consistente en correos electrónicos, pues de las frases extraídas de estos se deduce una actuación plural y no en primera persona como interpreta el Superintendente, lo que es más evidente si se tiene en cuenta que el señor Erroa fue quien realizó las operaciones de compra y venta en todo momento; de manera que la supuesta confusión de la denunciante relacionada a la persona que le manejaba su portafolio de valores, no es lógica y menos aun cuando le proporcionaron comprobantes donde constaba la anterior situación. Que existen otros elementos que debieron ser tomados en cuenta bajo las reglas de la sana crítica, como por ejemplo, los soportes de las operaciones de venta y compra de valores extranjeros y los propios de cada decisión de inversión; información que siempre tuvo a su disposición la denunciante y que no se ha valorado, prefiriendo analizar palabras de manera aislada y convenientemente escogidas para imponer la sanción.

2. Violación al principio de tipicidad por falta de subsunción de los hechos en la conducta descrita en el art. 26 de la norma RCTG-1/2011, en tanto que el principio de legalidad juega un papel de primer orden en el ejercicio de la potestad sancionadora, ya que exige la conducta constitutiva de infracción como la correlativa sanción descrita en la ley, lo cual excluye la aplicación de tipos demasiado abiertos, vacíos de contenido y la analogía. La tipificación debe de responder a las exigencias de la seguridad jurídica y en este caso, hace falta que exista una descripción razonable de los elementos o características definidoras del acto u omisión acreedor de una sanción. Señala al respecto, que es preciso que la conducta sea subsumible en el tipo legal por existir una coincidencia razonable entre la conducta predeterminada por la norma y el hecho enjuiciado. En el caso que la conducta no encaje en el supuesto que describe la norma, es decir, no existe una subsunción de los hechos en la norma o ésta no se produce con naturalidad, la conducta ha de considerarse atípica. Sumado a lo anterior, también alega, que la sanción se ha basado en el supuesto incumplimiento del artículo 26 de la Norma RCTG-1/2011, según el cual *“En el manejo de las órdenes de sus clientes las casas no deberán asumir la obligación de garantizar rendimientos, ni ser responsables de las pérdidas que el inversionista pueda sufrir”*. Sin embargo, el Superintendente del Sistema Financiero entiende que lo expresado a través de un correo electrónico de la señora Marta Concepción Molina Nieto en el que escribe que el *“10% es un margen de ganancias que yo les propongo a los clientes”* es suficiente para concluir que la casa corredora se estaba obligando a garantizar un rendimiento. Por lo



anterior, considera que no existe una coincidencia razonable entre la supuesta conducta atribuida y la prohibida por el art. 26 RCTG-1/2011, puesto que el envío del correo electrónico con la frase relacionada no contiene todas las circunstancias que han de concurrir para subsumirlo en el tipo cuyo elemento básico consiste en que las casas no deban asumir la obligación de garantizar rendimientos. Por otra parte, la motivación no responde a una argumentación lógica que permita subsumir la conducta en el tipo aplicado, puesto que el correo cumplía funciones distintas a las de información y asesoría para la compra de valores extranjeros, no siendo posible concluir del mismo que se estuviera garantizando un rendimiento.

3. Fundamentación insuficiente para la determinación de la infracción al art. 26 de la Norma RCTG-1/2011, en cuanto a que en opinión del apelante, el art. 72 inciso 1º LSRSF exige que las resoluciones deben ser motivadas, debe de hacerse constar los argumentos jurídicos en los que se fundamenten las decisiones y la valoración de las pruebas de cargo. Que en este caso, el Superintendente ha tenido como acreditados los hechos con un correo electrónico que consta en el expediente donde Marta Concepción Molina Nieto manifiesta que el *“10% es un margen de ganancias que yo les propongo a los clientes”*, pues de la misma no se puede concluir que con esto se esté asegurando, prometiendo, garantizando o cautelando algo; razón por la cual, no se ajusta a la prohibición de la norma si no fuera por la interpretación del juzgador, lo que no es compatible con el principio de legalidad. Que la anterior interpretación es la que ha servido para fundamentar la determinación de la infracción, interpretación que ni siquiera es la más lógica de acuerdo a las reglas de la sana crítica; por lo que la sanción impuesta en virtud de la misma debe revocarse. Asimismo, señala que la prohibición de la norma va dirigida a las casas corredoras y no es posible la correlación de voluntades que se ha realizado respecto el actuar individual de la empleada y el actuar intencional de la casa corredora. Alega también, que en su momento oportuno presentó un peritaje en el que la venta y compra de valores extranjeros producían porcentajes de ganancia arriba y abajo del 10 %. Lo que la señora Molina Nieto les decía a sus clientes es un margen de ganancia que ella les propone. La palabra proponer significa una expectativa y como tal no pasa de ser algo aleatorio, algo que se espera pero que no se sabe con certeza si pasará; por lo tanto, no hay infracción ni

prueba, solo interpretación de palabras y significados de palabras equívocas y por ello debe de ser revocada la multa.

4. Inobservancia de los criterios señalados en el art. 50 y principios del art. 54 inciso 3° de la LSRSF, respectivamente, para la imposición de la multa, debido a que el Superintendente impone las multas máximas asegurando que las infracciones son graves por la posibilidad de generar afectaciones económicas y la pérdida de confianza del público. A juicio de la apelante, los extremos -afectación económica y pérdida de confianza del público- no han sido probados y tampoco se ha ajustado la evaluación general de la conducta a una escala comparativa que categorice la enumeración de regulaciones contenida en el art. 44 LSRSF, por cuyo incumplimiento es posible sancionar, siendo lógico que exista algún criterio diferenciador entre los mismos, ya que sería totalmente desproporcionado comparar igualmente la violación a una ley con la violación a una norma técnica. Concretamente, en relación a la infracción al art. 26 RCTG-1/2011, señala que con el peritaje que presentó como prueba en el procedimiento sancionatorio se demostró que no ocasionó afectación económica alguna, desapareciendo el peligro y quedando el mero incumplimiento a la norma por el cual se ha impuesto la multa máxima posible. Respecto a la infracción al art. 13 numeral 1) RCTG-1/2011, afirma que no provocó afectación económica alguna a la denunciante. Añade que hay una ausencia absoluta a toda consideración del aspecto subjetivo de la responsabilidad, pues el Superintendente no ha valorado si el comportamiento se llevó a cabo con dolo o culpa; razón por la cual, las sanciones deben ser revocadas al no contar con el sustento jurídico mínimo propio de la naturaleza de un procedimiento sancionatorio, para lo que cita la sentencia de referencia 439-2007 pronunciada por la Sala de lo Contencioso Administrativo.

II. Mediante auto de las once horas del once de mayo del presente año, se admitió el recurso de apelación interpuesto, se suspendieron los efectos del acto impugnado y se abrió a prueba por el término previsto en el art. 67 inciso 1° de la LSRSF.

El Superintendente presentó un escrito el veinte de mayo del año en curso, en el cual ofreció como prueba: a) Nota anexa a correo enviado por la señora Patricia Eugenia Nasser de Gadala María de fecha seis de enero del presente año, en la que afirma que la persona que estaba manejando su portafolio era la señora Marta Concepción Molina Nieto,



razón por la cual interpuso denuncia en contra de la apelante. Con esta prueba pretende desacreditar la afirmación del apoderado de la casa corredora referente a que la asesoría y manejo del portafolio de la denunciante era brindada por un corredor de bolsa autorizado.

b) Nota del cuatro de mayo de este año y sus anexos, suscrita por el apoderado general administrativo de la denunciante y enviada a la Superintendente Adjunta de Valores, con la que se pretende probar que la señora Molina Nieto le prestaba servicios de información y asesoría a la denunciante, así como que a su entender, se había pactado un rendimiento mínimo del 10% el cual daba como garantizado.

Por su parte, la casa corredora, mediante escrito presentado el veinticinco de mayo del corriente año, ofreció como prueba una fotocopia de registro de firmas de las señoras María Alicia Giha, Camilia Alargi y Ana Gloria Santos; una fotocopia de contrato de comisión para operaciones realizadas en el mercado de valores, suscrito entre la representante de la sociedad apelante, licenciada Ana María Alas de Peña y la señora Patricia Eugenia Nasser de Gadala María con fecha quince de febrero de dos mil diez; y ciento cuarenta y seis fotocopias de orden de operaciones extendidas por la sociedad recurrente a la señora Patricia Eugenia Nasser de Gadala María.

III. A través de auto de las once horas del uno de junio del presente año, se tuvo por agregada la documentación anteriormente relacionada y por concluido el término probatorio y se mandó a escuchar al señor Superintendente en los términos que señala el art. 67 inciso final de la LSRSF.

El Superintendente contestó la audiencia conferida mediante escrito de fecha ocho de junio del presente año, en los términos siguientes: **a)** Que la parte apelante pretendió verter alegatos en el escrito por medio del cual presentó pruebas y solicitó no tomar en cuenta los nuevos alegatos por estar fuera del espacio procesal determinado por ley; **b)** Con relación a la falta de fundamentación y congruencia alegada en la infracción al art. 13 N° 1 de la Norma RCTG-1/2011, señala que por medio de la denuncia y los correos electrónicos que constan en el procedimiento sancionatorio ha quedado demostrado que quien atendía consultas, daba información y asesoría a la denunciante, era la señora Molina Nieto y no Roberto Atilio Erroa, siendo esta la conducta que se ha sancionado a la casa corredora, por realizar dicha empleada una actividad que le corresponde exclusivamente al agente

corredor de bolsa. Que no se debe confundir la función de corretaje con la de asesorar e informar al cliente; de manera que, aunque las órdenes de compra y venta de valores hayan sido firmadas por un agente corredor autorizado, reitera, que lo anterior no ha sido objeto de sanción. En este caso, los hechos sancionados son la prestación de los servicios de información y asesoría por una empleada que no reunía los requisitos pertinentes para poder prestar estos servicios de conformidad al art.13 N° 1 de la norma RCTG-1/2011. Además señala, que la denunciante fue clara y específica en su denuncia, al mencionar que la señora Molina Nieto le prestaba servicios de asesoría e información sobre valores extranjeros y que además manejaba antojadizamente su portafolio; extremos que se lograron probar con la prueba presentada oportunamente; c) Sobre la infracción al art. 26 RCTG-1/2011, asegura que ese incumplimiento no se refiere en ningún momento a dar asesoría a los clientes de las casas corredoras de bolsa, tampoco se refiere a la información que diariamente debe proporcionarse a los clientes que inviertan en ese tipo de valores extranjeros. Dicho artículo se refiere a que las casas corredoras de bolsa no deben de garantizar rendimientos a sus clientes, ni asumir responsabilidades por las pérdidas en las operaciones que se realicen de acuerdo a la ley, ya que puede causar una falsa expectativa que puede considerarse como una exigencia de pago de dicho rendimiento por parte de la casa corredora. El Superintendente también manifestó que los dependientes obligan a sus principales en todas las operaciones que tuvieren a su cargo, en razón del puesto que ocupan frente al público, art. 379 del Código de Comercio y debido al cargo de ejecutiva que desempeñaba la señora Molina Nieto, desde el cual proporcionaba información y asesoría sobre valores extranjeros a la señora Nasser de Gadala María, se podría considerar válidamente que el ofrecimiento de la señora Molina Nieto de mantener como mínimo un rendimiento del 10% estaba respaldada por la casa corredora; lo cual, ha quedado demostrado con los correos enviados de la empleada a la denunciante y de conformidad al Código de Comercio, las acciones de la señora Molina Nieto podrían obligar a la casa corredora de bolsa que la contrató, frente al público inversionista; d) Respecto a la inobservancia de los criterios y principios para la imposición de las multas señalados en los arts. 50 y 54 inc. 3° LSRSF, respectivamente, manifestó que el art. 44 de la LSRSF no establece una estimación de gravedad al realizar una mera enumeración de las diferentes disposiciones legales, circulares, normas o instructivos cuya infracción conlleva a una



sanción. La gravedad de una infracción debe ser valorada conforme a la sana crítica y con base al análisis realizado para imponer la sanción, dentro del que se encuentran el daño o probable peligro de quienes pueden resultar afectados por la infracción del art. 50 LSRSF, por lo cual no es válida la afirmación que la gravedad de la infracción se mide exclusivamente conforme al rango o jerarquía de la norma violada. En cuanto a la inexistencia de daño económico, manifiesta que no es un elemento que se haya valorado para imponer la sanción, pues el objeto del procedimiento sancionador no era determinar si existió o no un detrimento económico de la denunciante. Sobre la pérdida de confianza del público de acuerdo al art. 50 LSRSF, para imponer la sanción, no solamente debe valorarse un peligro real o verificable, sino también el probable peligro de un detrimento de la confianza del público o de la reputación de la casa corredora en el mercado, lo cual se ha considerado como grave al haber permitido a una persona prestar los servicios de asesoría sin estar autorizada para tal efecto, siendo lo anterior verificable por medio de la denuncia, los correos electrónicos y las notas de la denunciante que han sido agregadas al expediente;

e) Que la supuesta diferencia entre una asesoría de negociación y una asesoría de inversión que desarrolla la apelante en el escrito de presentación de pruebas, es inexistente dentro del mercado de valores salvadoreño. Asimismo, trata de confundir los términos de asesoría y comercialización, ya que en el marco jurídico salvadoreño no existe esta diferencia porque es solo el agente corredor de bolsa el que está autorizado para prestar asesoría, tal y como lo establecen los arts. 60 y 61 de la Ley del Mercado de Valores y las Normas para la negociación de valores extranjeros RCTG-1/2011. Por otra parte, el Superintendente afirma que la existencia de un contrato específico de asesoría no es presupuesto para que pueda cometerse la infracción, tal y como lo plantea la apelante al afirmar que no existe un contrato de asesoría, por lo cual este servicio no existe ni puede ser prestado. Agrega que, al contrario de lo manifestado por la apelante, la administración colectiva e individual de cartera, son servicios que no requieren asesoría, ya que en estos casos el cliente no toma las decisiones de inversión, sino la casa corredora; mientras que en el contrato de comisión para la negociación de valores, es el cliente quien toma las decisiones y las comunica a la casa corredora, pudiendo consultar al agente corredor para tales efectos.

IV. Concluido con el trámite que señala la ley para el recurso de apelación, se procede a emitir la resolución final respectiva.

La resolución objeto del recurso de apelación, es la pronunciada por el señor Superintendente del Sistema Financiero, a las catorce horas y treinta y cinco minutos del día seis de abril del presente año, mediante la cual sancionó a SCOTIA INVERSIONES, S.A. DE C. V., CORREDORA DE BOLSA, al pago de las multas que se detallan así:

- Una multa de veintitrés mil setecientos treinta y cuatro dólares con treinta centavos (US\$23,734.30), por incurrir en la infracción al art.13 N° 1 de las Normas para la negociación de valores extranjeros RCTG -01/2011.
- Una multa de veintitrés mil setecientos treinta y cuatro dólares con treinta centavos (US\$23,734.30), por incurrir en la infracción al art. 26 de las Normas para la negociación de valores extranjeros RCTG -01/2011.

El apoderado de la presunta infractora hace recaer la ilegalidad de la resolución apelada en los siguientes puntos:

- 1. Falta de fundamentación y congruencia en la infracción al art. 13 N°1 de la norma RCTG-1/2011.**
- 2. Violación al principio de tipicidad por falta de subsunción de los hechos en la conducta descrita en el art. 26 de la norma RCTG-1/2011.**
- 3. Fundamentación insuficiente para la determinación de la infracción al art. 26 de la norma RCTG-1/2011.**
- 4. Inobservancia de los criterios señalados en el art. 50 y principios del art. 54 inciso 3° de la LSRSF para establecer el monto de la multa.**

Previo a conocer sobre los puntos apelados, este Comité hará referencia a la objeción del Superintendente relativa a no conocer sobre los argumentos incorporados por la apelante con posterioridad a la presentación del recurso de apelación, por considerarlos extemporáneos.

A fin de pronunciarnos sobre lo arriba expuesto, es oportuno diferenciar entre los puntos apelados o controvertidos y los argumentos de la recurrente en los que descansa su inconformidad sobre los primeros.



Respecto de los puntos apelados, éstos deberán individualizarse en el escrito de apelación y no podrán ser modificados posteriormente, estableciéndose de esta manera los límites de la pretensión de la recurrente.

En cuanto a los segundos, si bien éstos deberán ser expuestos en el escrito de apelación, resulta posible modificarlos hasta antes de la conclusión del término probatorio – si lo hubiere- en todo caso hasta antes de mandar a oír al Superintendente del Sistema Financiero conforme al art. 67 inc. 4º de la LRSF, momento en el cual se tiene por cerrada la Litis.

En el caso debatido y derivado de las anteriores consideraciones, los argumentos incorporados dentro del término probatorio resultan admisibles, por lo tanto serán considerados para la emisión de la respectiva resolución final.

Sobre la supuesta falta de fundamentación y congruencia en la infracción al art. 13 No. 1 de la Norma RCTG-01/2011

La recurrente alega que existe falta de fundamentación y congruencia en la resolución por considerar que es insuficiente y no estar basada en las reglas de la sana crítica y a la convicción necesaria para imponer la sanción. En su opinión, existe incongruencia entre el razonamiento del Superintendente y la prueba consistente en correos electrónicos, ya que quien informaba y asesoraba a la denunciante fue siempre el señor Roberto Atilio Erroa. Afirma también que es incoherente el razonamiento del Superintendente por basarse en frases extraídas de correos electrónicos en los cuales consta una actuación plural y no en primera persona como ha interpretado en su resolución. A su vez, argumenta que existen otros elementos que constan en el procedimiento que debieron tomarse en cuenta, bajo las reglas de la sana crítica, prefiriendo analizar palabras de manera aislada y convenientemente escogidas para imponer la sanción.

Sobre este punto, el Superintendente manifiesta que se ha demostrado que la empleada de la apelante daba asesoría e información sin estar autorizada como corredor de bolsa y que no debe confundirse la función de corretaje con la de asesoría e información. Que a pesar de que las órdenes de compra y venta de valores hayan sido firmadas por un corredor autorizado, esa actividad no ha sido objeto de sanción, sino la prestación de los

servicios de información y asesoría por una empleada que no reunía los requisitos previstos en la norma para tal efecto.

Expresados los argumentos de la recurrente y la justificación brindada por el Superintendente, este Comité aclara que cuando se hace alusión al “deber de congruencia” a que está sometida la Administración Pública, se entiende como aquella “*obligación administrativa de dar respuesta en la resolución final a todas y cada una de las cuestiones suscitadas oportunamente a lo largo del expediente sancionador, sean principales o meramente conexas o incidentales a estas últimas*”¹. En adición, de acuerdo al Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española, el término incoherencia responde a aquello “que carece de la debida relación lógica con otra”, de manera que se estará ante una incoherencia cuando no exista un nexo entre lo ventilado en el procedimiento administrativo sancionador y lo resuelto en la resolución final.

En ese sentido, este Comité considera que a pesar de que la sociedad apelante expresa que existe incongruencia e incoherencia, lo que se evidencia es una mera inconformidad con los argumentos y valoraciones expuestas en la resolución impugnada, ya que para este caso en particular la Superintendencia resolvió sobre los argumentos expuestos por la sociedad apelante en el procedimiento administrativo sancionador y se ciñó a resolver sobre los hechos investigados y ventilados en el mismo.

No obstante lo anterior, este Comité se pronunciará sobre las cuestiones planteadas como inconformidad en este punto, para lo cual procederá al análisis de la fundamentación realizada por el Superintendente para determinar la infracción.

Así, de la simple lectura de la resolución de mérito se observa, que no se vislumbra la incoherencia argüida por la apelante, ya que la empleada al brindar asesoría e información, indistintamente si hacía alusión a una actuación singular o plural, se expresó en primera persona², de manera que las informaciones, respuestas o sugerencias formuladas por ésta se entienden realizadas por ella misma sin necesidad de interpretación alguna; esto, sin perjuicio de que también utilizó la forma singular de la primera persona; lo cual,

¹ Guadalupe Buitrón Ramírez y José Garberí Llobregat. (2008). “El procedimiento administrativo sancionador”. Valencia: Tirant Lo Blanch.

² Primera persona singular/plural: Yo/Nosotros



desvirtúa la tesis de la apelante, quien afirma que siempre se hizo referencia a un actuar plural.

Por otro lado, en cuanto a la supuesta incongruencia alegada entre el razonamiento del Superintendente y la prueba que lo soporta, este Comité estima que de los correos electrónicos incorporados como prueba es posible extraer, conforme a la sana crítica, las conclusiones reflejadas en la resolución impugnada y que precisamente bajo este sistema de valoración de la prueba se estimaron como impertinentes las órdenes de operación firmadas por un corredor autorizado, puesto que las conductas investigadas y finalmente sancionadas, consisten en que una persona no autorizada en los términos del art. 13 No. 1 de la Norma RCTG-1/2011, brindara información y asesoría, independientemente de que la operación formal de compra y venta la realizara alguien habilitado para tales efectos. Todo lo anterior se encuentra íntimamente ligado a la fundamentación del acto, elemento que la sociedad apelante también ataca y que a continuación se aborda.

Precisamente en virtud del deber de fundamentación o motivación del acto administrativo, se exige a la Administración que plasme en sus resoluciones las razones de hecho y de derecho que le determinaron a adoptar su decisión, lo que permite ejercer un control de legalidad, constatando si estas razones están fundadas en derecho y si se ajustan a los fines que persigue la normativa aplicable³. Este Comité reconoce que el incumplimiento de la obligación de motivar adquiere connotación constitucional, por cuanto su inobservancia incide negativamente en la seguridad jurídica en un proceso o procedimiento, en el sentido que al no exponerse la argumentación que fundamente las decisiones de la autoridad, dificulta a los administrados auditar el sometimiento de los funcionarios a la ley, ni permite el ejercicio de los medios de defensa, especialmente el control a posteriori por la vía del recurso⁴.

A continuación se examina la fundamentación del acto impugnado partiendo del análisis de la norma que se consideró infringida, la cual establece:

³ Sentencia definitiva pronunciada por la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Corte Suprema de Justicia a las catorce horas y cuatro minutos del diez de abril de dos mil catorce en el proceso contencioso de referencia 198-2010.

⁴ Sentencia definitiva pronunciada por la Sala de lo Constitucional de la Corte Suprema de Justicia a las quince horas y once minutos del día nueve de junio de dos mil tres en el proceso de amparo referencia 988-2002.

“Art. 13.- La Casa de Corredores deberá contar con el personal necesario e idóneo para desempeñar adecuadamente las operaciones con valores extranjeros.

*El personal responsable de la realización de las operaciones en el exterior, así como de **proporcionar los servicios de información y asesoría a los clientes**, deberá reunir los siguientes requisitos:*

- 1. Poseer número de Agente Corredor debidamente registrado en una bolsa de valores salvadoreña;*
- 2. Poseer título superior universitario o su equivalente;*
- 3. Acreditar el conocimiento y dominio de:*
 - a) Operaciones en mercados financieros internacionales;*
 - b) Instrumentos de inversión en mercados bursátiles internacionales;*
 - c) Terminología financiera de mercados bursátiles internacionales;*
 - d) Administración de portafolios, riesgos, inversiones en renta fija, variable, derivados y otros instrumentos;*
 - e) Conocimiento avanzado del idioma inglés técnico.*

Las casas son responsables de verificar que el personal referido cuente con los requerimientos mínimos establecidos en el presente apartado, debiendo llevar un expediente actualizado para cada agente corredor autorizado, en el que consten los documentos que evidencien el cumplimiento de dichos requerimientos mínimos.

Los agentes corredores autorizados para negociar valores extranjeros, serán los únicos responsables de atender directamente a los clientes de la Casa de Corredores que compren, vendan o mantengan valores extranjeros, debiendo proveerles la información requerida en esta norma.”

De la simple lectura de la anterior disposición se advierte que se exige a las casas corredoras de bolsa que el personal responsable de las operaciones en el exterior y de los



servicios de asesoría e información, deben poseer, entre otros requisitos, número de agente corredor debidamente registrado en una bolsa de valores salvadoreña.

Con la anterior normativa se persigue la finalidad de que las personas que brinden el servicio de asesoría e información a los clientes y ejecuten las operaciones de bolsa con valores extranjeros, sean personas que tengan la idoneidad y el conocimiento o dominio en el área del mercado de valores necesarios para proporcionar este tipo de servicios en debida forma, de tal manera que se brinde cierta seguridad a los inversionistas respecto de la calidad de dichos insumos para que sus decisiones sean tomadas de manera consciente e informada.

En ese orden de ideas, las casas corredoras tienen la obligación de contar con el personal idóneo y con conocimientos suficientes en materia de negociación de valores extranjeros, consistiendo dicha idoneidad en el cumplimiento de los requisitos que la misma norma exige de manera que el incumplimiento a lo dispuesto en dicha norma, se concretizará en la medida que una persona que no cuenta con la autorización para ejercer como agente corredor, proporcione servicios de información y asesoría a los clientes en operaciones con valores extranjeros.

En el presente caso, es claro que la conducta por la que se sancionó a la sociedad apelante fue en los términos del art. 13 No. 1 de la Norma RCTG-1/2011, por prestar servicios de información y asesoría de valores extranjeros por parte de una empleada sin estar autorizada como corredor de bolsa.

De conformidad con el expediente administrativo sancionador, para demostrar la existencia de dicha conducta, el Superintendente se basó en la denuncia presentada y en una serie de correos electrónicos que corren agregados de folios 42 al 48 del expediente sancionatorio, en los que constan las comunicaciones sostenidas entre la empleada de la sociedad apelante y la denunciante. En estos correos electrónicos la empleada mantiene informada a la denunciante del comportamiento de su cartera de acciones y del mercado de valores en general⁵, así como también responde a consultas específicas realizadas por la

⁵ Folio 43 vuelto del expediente sancionador: "... como vera su cartera de acciones le está dando dividendos el mercado ha bajado pero esperamos que una vez se recupere tomar las ganancias, en el cuadro puede apreciar que le vendimos la acción de Microsoft (MSFT) y de nuevo la compramos ya que es una buena acción, pero como el mercado estará volátil unos meses más, tratare de aprovechar esta volatilidad cuando tengamos una acción con ganancia la venderé para esperar que baje de nuevo, si yo no hubiera vendido MSFT el 29 de julio usted hubiera dejado de ganar no hubiera perdido pero tampoco

denunciante⁶, llegando a realizar recomendaciones⁷ y explicándole cuándo era oportuno comprar y vender los productos bursátiles.

Es importante señalar que el art. 72 de la LSRSF en su inc. 1° parte final e inciso 2° prevé que para la acreditación de los hechos investigados prevalece la libertad probatoria, permitiéndose el uso de cualquier medio de prueba legítima, idónea y pertinente los cuales serán valorados conforme a la sana crítica. Asimismo, dichos correos electrónicos, incorporados al procedimiento sancionador como prueba, fueron proporcionados por la denunciante y por la sociedad apelante, ante requerimiento de la autoridad administrativa, situación que permite concluir que no existe desavenencia en cuanto al contenido de los mismos, sino en cuanto a su interpretación o valoración.

Así, de la lectura de los correos electrónicos se establecen los siguientes hechos:

- 1- La señora Molina Nieto daba asesoría a la denunciante y mantenía una comunicación habitual con la misma. La señora Molina Nieto se expresaba tanto en primera persona como en plural; además, daba seguimiento al manejo del portafolio de inversión de la denunciante. Por lo tanto, los correos electrónicos reflejan el actuar de una empleada de la sociedad apelante en el desarrollo de sus funciones materiales y reales, servicios que están sujetos a las regulaciones aplicables a las casas corredoras de bolsa.
- 2- Otro elemento que ha quedado establecido en el procedimiento administrativo es el hecho de que los correos electrónicos fueron enviados y recibidos desde el correo institucional marta.molina@scotiabank.com.sv proveído por la sociedad apelante a su empleada, dentro de los cuales calza al pie de los mismos la leyenda siguiente: *"Marta Molina | Asesor de Inversiones | Scotia Inversiones, S.A. de C.V. | Corredores de Bolsa"*.

En términos generales, el análisis de los correos electrónicos permite determinar que la empleada informaba a la denunciante sobre el comportamiento del mercado

hubiera ganando, lo que intentamos es esto aprovechar esta volatilidad y tomar las ganancias que el mercado nos permita, también estoy siguiendo un par de bonos de Brasil pero estoy esperando que el precio se recupere."(sic)

⁶ Folio 44 vuelto del expediente sancionador: "... estoy revisando para poder darle una respuesta de que fue lo que paso..."(sic)

⁷ Folio 46 frente del expediente sancionador: "... el Mercado este día amaneció a la baja porque JPMorgan reporto una pérdida de más de 2000 millones en su área de derivados, nuestra recomendación es esperar, más que vender estamos viendo oportunidades de compra pero estamos esperando que el Mercado baje más..." (sic)



internacional, así como de la situación de su portafolio en términos de rendimientos y transacciones de acciones. Estas dos actividades que realizaba la señora Molina Nieto de informar y asesorar a la denunciante sobre sus inversiones en los mercados financieros extranjeros son las principales herramientas con las que cuentan los inversionistas para tomar sus decisiones en ese sector, siendo esta una de las razones principales por las que la norma RCTG-1/2011 exige que la función de asesoría e información sea ejercida, exclusivamente, por corredores de bolsa autorizados, quienes también deben cumplir con los demás requisitos previstos en la norma.

Este Comité considera inaceptable como eximente de responsabilidad el argumento de que la empleada “únicamente estaba trasladando información” proveniente de un corredor de bolsa autorizado, pues la función de información y asesoría se configura como indelegable en personas que no cumplan con los requisitos que exige el art. 13 RCTG-1/2011, disposición que en su último inciso expresa, además, que los agentes corredores autorizados para negociar valores extranjeros serán los únicos responsables de atender **directamente** a los clientes.

De igual manera y en virtud del último inciso antes citado, la diferenciación propuesta por la apelante entre asesoría de negociación y asesoría de inversión, si bien es ilustrativa, resulta irrelevante para el caso en concreto, puesto que la misma norma establece que sólo los corredores de bolsa –debidamente autorizados- deberán ser los encargados de atender directamente a los clientes, independientemente de qué tipo de información o asesoría se trate en cuanto a inversión en valores extranjeros.

Asimismo, con relación a la inexistencia de un contrato de información alegada por la recurrente, se advierte que la infracción se configura por la prestación efectiva de dicho servicio por persona no autorizada, lo que ha quedado demostrado en el expediente sancionador, de manera que no es trascendente si fue celebrado o no un contrato previo.

Finalmente, la tesis de la recurrente relativa a que el contrato entre ésta y la denunciante, en realidad se trataba de un mandato, este Comité valora los criterios vertidos en este punto, sin embargo, las actuaciones a que hace referencia son posteriores a la labor de información y asesoría que brindó la empleada de la apelante, es decir son actividades

materiales que concretizan las negociaciones en bolsa, por lo tanto las afirmaciones no resultan atendibles al caso debatido por lo que serán desestimadas.

Las acciones arriba mencionadas, constituyen asesorías e información que la señora Molina Nieto daba a la denunciante, conductas que, sin lugar a dudas, coinciden con lo que dispone el art. 13 N° 1 de la norma RCTG-1/2011. Por lo tanto, este Comité de Apelaciones tiene por probados los extremos de la conducta ilícita atribuida, la cual está prevista en la norma antes relacionada.

Es pertinente destacar que las órdenes de operaciones presentadas como prueba, tanto en el procedimiento sancionatorio como en el de apelación, no guardan relación con la conducta ilícita sancionada, puesto que sólo demuestran que las compraventas de valores las realizó un corredor autorizado; por lo cual, no desvirtúa la infracción atribuida, relativa a la prestación de los servicios de información y asesoría por una persona no autorizada.

En virtud de las anteriores consideraciones, este Comité concluye que no existe la falta de fundamentación alegada por la apelante, ya que la Superintendencia ha razonado suficientemente los motivos de hecho y de derecho en los cuales fundamenta su resolución, así como también la prueba que ha demostrado el cometimiento de la conducta ilícita atribuida.

En consonancia con lo anterior, este Comité desestima la falta de fundamentación y congruencia alegada por la sociedad recurrente respecto a la infracción al art. 13 N° 1 de la norma RCTG-1/2011, por lo cual procede confirmar la sanción impuesta al respecto.

Sobre la supuesta violación al principio de tipicidad por falta de subsunción de los hechos en la conducta descrita en el art. 26 RCTG-01/2011

La sociedad apelante manifiesta que ha existido violación al principio de tipicidad por falta de subsunción de los hechos al no existir una coincidencia razonable entre el supuesto descrito en la norma y la conducta por la que se le ha sancionado. Argumenta que la frase de la empleada *"10% es un margen de ganancias que yo les propongo a los clientes"* ha sido suficiente para que el Superintendente concluyera que la sociedad apelante estaba garantizando un rendimiento en contra de lo regulado en el art. 26 RCTG-



1/2011, por lo que la determinación de la infracción se fundamenta en una interpretación que no es la más lógica de acuerdo a la sana crítica.

El Superintendente señala que la empleada, en la medida que proporcionaba información y asesoría desde su cargo de ejecutiva, podía válidamente obligar a la casa corredora en cuanto al ofrecimiento al cliente de mantener un rendimiento mínimo del 10%, compromiso que ha quedado demostrado por medio de los correos electrónicos cruzados entre la denunciante y la empleada.

El art. 26 RCTG-1/2011 prevé una prohibición para las casas corredoras, según la cual no podrán garantizar rendimientos ni tomar responsabilidad por las eventuales pérdidas de sus clientes. Dicha disposición establece:

“Art. 26.- En el manejo de las órdenes de sus clientes, las casas no deberán asumir la obligación de garantizar rendimientos, ni ser responsables de las pérdidas que el inversionista pueda sufrir como consecuencia de las operaciones concertadas conforme a la Ley, hecho que deberá hacerse constar en el contrato respectivo”.

De la lectura del anterior artículo se observa que las conductas prohibidas consisten en asumir la obligación de garantizar un rendimiento al cliente y en responsabilizarse por una eventual pérdida como resultado de operaciones realizadas. Asimismo, se nota que la norma exige que dicha ausencia de responsabilidad por parte de la casa corredora ante rendimientos o pérdidas se haga constar en el contrato respectivo.

La sociedad apelante fue sancionada porque su empleada, a juicio del Superintendente, garantizó rendimientos a la denunciante en contra de lo dispuesto en el art. 26 RCTG-1/2011. En la resolución impugnada dicho funcionario expresa que la empleada manejaba el portafolio de la denunciante y, por lo tanto, al haberle manifestado *“solo quisiera hacer de su conocimiento que el 10% es un margen de ganancia que yo les propongo a los clientes”* se estaba asegurando un rendimiento mínimo, independientemente de si la administración de la casa corredora estaba al tanto o no de dicho ofrecimiento.

Al respecto, este Comité parte del principio de tipicidad como uno de los pilares del derecho sancionador, el cual se erige como límite a la facultad punitiva del Estado y en

virtud del cual este último no podrá sancionar cuando no concurren los supuestos descritos en el tipo infractor. El principio de tipicidad contiene dos mandatos precisos, uno dirigido al legislador y otro, al operador jurídico: el primero se desenvuelve en el plano de la descripción de la conducta y en la asignación de la consecuencia jurídica; el segundo, en el plano de la subsunción de la conducta al tipo descrito por el legislador⁸.

Desde esa perspectiva de análisis, el presente alegato del apelante se refiere al segundo mandato de tipificación, es decir a la correcta subsunción de los hechos o conductas atribuidas al administrado dentro del tipo infractor descrito por la norma. Para el caso concreto, resulta que el art. 26 RCTG-1/2011 prohíbe que las casas corredoras garanticen rendimientos a sus clientes y que dicho deber de no hacer se tuvo por inobservado a partir del contenido de un correo electrónico en el que la empleada manifestó a la denunciante: *“solo quisiera hacer de su conocimiento que el 10% es un margen de ganancia que yo les propongo a los clientes”*. Con base en lo anterior, se tuvo por cometida la infracción al art. 26 RCTG-1/2011 que dio lugar a la sanción.

Este Comité al analizar dicha calificación a la luz de los argumentos expuestos por el apoderado de la apelante, observa que en la adecuación típica realizada por el Superintendente, éste parte de un análisis aislado de la declaración de la empleada, pues no se toma en cuenta que con esta última se estaba respondiendo a una interrogante planteada por la denunciante mediante un correo electrónico.

Y es que, lo anterior se confirma en razón de que la comunicación de la empleada que ha dado pauta a la sanción, enviada en fecha 9 de mayo de 2012⁹, se da como respuesta a un correo enviado por la denunciante en fecha 8 de mayo de 2012¹⁰ en el cual realiza un cuestionamiento sobre ciertas operaciones y su margen de rendimiento. La denunciante, inconforme con las ganancias, manifestó a la empleada que pudo haber obtenido un margen superior al 10% pautado en un cuadro de análisis de cartera y la empleada le

⁸ María de Jesús Gallardo Castillo. (2008). “Los principios de la potestad sancionadora. Teoría y práctica”. Madrid: Iustel.

⁹ Folio 44 vuelto del expediente sancionador: “Buenos días doña Patty, estoy revisando para poder darle una respuesta de que fue lo que paso, solo quisiera hacer de su conocimiento que el 10% es un margen de ganancia que yo les propongo a los clientes y para eso diseñe esa macro en Excel para facilitarles el monitoreo, nosotros no poseemos un sistema automático de posturas, esto tiene sus ventajas y desventajas, ventajas porque usted le pone un precio a la acción y se le cierra automáticamente, pero este sistema también le obliga a poner un stop en caso que el mercado baje, esto en la mayoría de veces a llevado a muchas carteras a realizar perdidas.”(sic)

¹⁰ Folio 45 frente del expediente sancionador: ... “ENTRE EL PERÍODO DE FEBRERO/2011 A ABRIL DEL 2011, EL PBR COMPRADO A \$35.90 EN SEPT. 29 DEL 2010 SE PUDO HABER VENDIDO CON UN MARGEN SUPERIOR AL 10% PAUTADO EN EL CUADRO DE ANÁLISIS DE CARTERA, A \$39.49; SIN EMBARGO NO SE VENDIÓ Y, PARA COLMO, EN MAYO 2011, CUANDO EMPEZABA PBR A DECAER DE NUEVO, ME VUELVEN A COMPRAR, DUPLICANDO ASÍ EL NÚMERO DE ACCIONES.” (sic)

contestó que el 10% es un margen que ella les proponía a los clientes y para eso diseñó una macro en Excel para efectos de monitoreo.



Dentro de ese contexto, al examinar la respuesta de la empleada, se colige que lejos de asegurarle un rendimiento a la denunciante, parece más bien estar aclarándole que el mencionado margen de ganancias reflejado en el soporte Excel era solamente una herramienta con fines ilustrativos destinada a la toma de decisiones por parte de los clientes, gracias a la generación de un escenario determinado. En consecuencia, la empleada no ha exteriorizado de manera inequívoca e inobjetable la conducta típica.

Se advierte además, que para determinar la infracción se ha incurrido en analogía, dándole al término “proponer” un alcance distinto y extensivo ya que se le ha equiparado a “garantizar” o “asegurar” para tener por cometida la infracción. Criterio como el anterior, está prohibido en materia sancionatoria, en la que se exige que el comportamiento u omisión del supuesto infractor sea exteriorizado de manera clara y coincidente con la descripción del tipo, no siendo posible sancionar una conducta que no reúna tales características por muy parecida que sea.

Por lo tanto, este Comité estima que la subsunción o calificación de la conducta con el supuesto típico del art. 26 RCTG-1/2011, se ha llevado con ligereza en la medida que se prescinde del contexto en su integralidad y se valora de forma fragmentada, incurriendo además en analogía, la cual como arriba se ha mencionado, se encuentra proscrita del sancionador administrativo.

En adición, no es de soslayar que tanto la apelante como la denunciante, suscribieron contrato de comisión de operaciones realizadas en el mercado de valores, documento que corre agregado al expediente respectivo de folio 65 al 67, en el cual se plasmaron las prohibiciones descritas en el relacionado y transcrito art. 26 RCTG-1/2011, por lo que no es atendible el argumento de esta última que aquella haya incumplido algo que estaba expresamente excluido del acuerdo pactado.

Por todo lo anterior, este Comité disiente de la adecuación típica realizada por el Superintendente para sancionar a la sociedad apelante por el incumplimiento al art. 26 RCTG-1/2011, ya que no se ha demostrado que la conducta de haber asumido la obligación

de garantizar rendimientos haya sido cometida, por lo que procede estimar el presente punto impugnado por la sociedad apelante revocando la multa.

En razón de la anterior revocatoria este Comité se abstendrá de conocer, por inoficioso, del tercer alegato de apelación planteado por la sociedad recurrente, el cual consistía en la fundamentación insuficiente para determinar la infracción al art. 26 RCTG-1/2011 y, con relación al cuarto argumento planteado en su escrito de apelación, se procederá a estudiarlo únicamente en lo relativo a la infracción al art. 13 N° 1 RCTG-1/2011.

Sobre la supuesta inobservancia de los criterios señalados en el art. 50 y principios del art. 54 inc. 3° de la LSRSF en la imposición de la multa

La sociedad apelante alega, respecto a la imposición de la multa, los siguientes puntos:

- 1- Que no se han observado los criterios y principios señalados en los arts. 50 y 54 inc. 3° LSRSF, respectivamente, que no se han comprobado los elementos por los cuales se califican como graves las infracciones y que se carece de una escala a la cual sujetar o comparar su evaluación.
- 2- Que no ha existido afectación económica alguna, como tampoco se ha provocado pérdida de la confianza del público, por lo que resulta desproporcionado comparar el incumplimiento a una ley formal con la desatención de cualquier otra de las normas contenidas en el art. 44 LSRSF.
- 3- No se consideró el aspecto subjetivo de la responsabilidad, pues no se ha valorado si el comportamiento se llevó a cabo con dolo o culpa, por lo que argumenta que las sanciones deben ser revocadas.

La Superintendencia, por su parte, manifestó lo siguiente:

- 1- La gravedad de una infracción debe ser valorada conforme a la sana crítica y con base al análisis realizado para imponer la sanción, debiendo valorarse de acuerdo al art. 50 LSRSF el daño o probable peligro de quienes pueden resultar afectados por



la infracción, por lo cual no es válida la afirmación que la gravedad de la infracción se mide exclusivamente conforme al rango o jerarquía de la norma violada.

- 2- En cuanto a la inexistencia de daño económico manifiesta que no es un elemento que se haya valorado para imponer la sanción, pues el objeto del procedimiento sancionador no era determinar si existió o no un detrimento económico de la denunciante.
- 3- Con relación a la pérdida de confianza del público, de acuerdo al art. 50 LSRSF, para imponer la sanción, no solamente debe valorarse un peligro real o verificable, sino también el probable peligro de un detrimento de la confianza del público o de la reputación de la casa corredora en el mercado, lo cual se ha considerado como grave al haberle permitido a una persona prestar los servicios de asesoría e información sin estar autorizada para tal efecto, siendo lo anterior verificable por medio de los correos electrónicos y las notas de la denunciante que han sido agregadas al expediente.

Corresponde oportunamente realizar un análisis de la supuesta inobservancia de los criterios señalados en el art. 50 y principios del art. 54 inc. 3° de la LSRSF en la imposición de las multas.

En este caso el Superintendente calificó como graves las infracciones cometidas haciendo uso de los parámetros establecidos en el art. 50 LSRSF, específicamente del probable peligro económico que se les puede causar a los inversionistas del cual se deriva la pérdida de confianza por permitir la casa corredora que una persona no acreditada ejerza funciones de asesoría e información sobre los valores que se comercializan en los mercados extranjeros.

La apelante para acreditar sus argumentos, presenta entre otros, un dictamen pericial como prueba de descargo, en el cual los profesionales nombrados concluyen y demuestran una variabilidad en cuanto al rendimiento de las inversiones en bolsa realizadas a nombre de la denunciante, las cuales sufren modificaciones que se ubican por debajo y sobre el 10%, con lo cual permite concluir –a juicio de la apelante– que no ha habido una afectación

económica, por lo tanto, no concurren los supuestos contenidos en los arts. 50 y 54 inc. 3° LSRSF.

Este Comité califica de impertinente la prueba pericial relacionada, pues es ajena a la conducta sancionada por la inobservancia al art. 13 N° 1 RCTG-2011, ya que no desvirtúa los hechos que la apelante controvierte, teniendo en cuenta que la multa impuesta es por brindar información y asesoría en mercado bursátil por parte de persona no autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero como corredor de bolsa, independientemente si se haya producido un perjuicio económico en detrimento del inversionista.

Respecto al probable peligro, este Comité considera que para el caso concreto resulta evidente que al permitirle prestar servicios de asesoría a una persona no autorizada como corredora de bolsa, se está poniendo en peligro las inversiones de los clientes, la confianza del público y la reputación misma de la sociedad apelante.

En cuanto a la jerarquía de las normas como criterio para determinar la gravedad de las infracciones, este Comité estima que la violación a un cuerpo normativo infralegal no puede reputarse automáticamente como menos grave que la vulneración a la ley secundaria, sino como quebrantamiento al ordenamiento jurídico sin distinción alguna.. Para clasificar una conducta antijurídica como grave, la ley ofrece otros parámetros que, como ya se mencionó, han sido observados por la autoridad que emitió el acto impugnado, por lo que no es procedente determinar la gravedad de una infracción partiendo únicamente del rango de la norma violada.

Con relación al aspecto subjetivo de la conducta, este Comité advierte que las conductas sancionadas evidencian una inobservancia por parte de la sociedad apelante a las obligaciones que le son aplicables, en razón de sus actividades, de manera que las mismas han sido cometidas, al menos, con negligencia puesto que no es posible alegar desconocimiento de la normativa. Con lo anterior se descarta totalmente la responsabilidad objetiva y se observa que la autoridad competente ha optado por darle un peso determinado a dicho aspecto subjetivo de la conducta dentro de la determinación de las sanciones, todo



en uso del margen de discrecionalidad con que cuenta para tal efecto. Por todo lo anterior, este Comité desestima el presente alegato de la sociedad recurrente.

Como corolario de todo lo expuesto y normativa citada en el presente caso, se concluye que la multa impuesta por la infracción al art. 13 N° 1 RCTG-1/2011 es conforme a dicha normativa por lo cual procede su confirmación; en cuanto a la multa impuesta por la infracción al art. 26 RCTG-1/2011, se estima que ha sido dictada en contravención a los parámetros establecidos en la misma, por lo que procede su revocación.

POR TANTO: Con base en los razonamientos expuestos, y en los arts. 66 y 67 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, este Comité **RESUELVE:** **MODIFICAR** la resolución pronunciada por el Superintendente del Sistema Financiero a las catorce horas y treinta y cinco minutos del seis de abril de dos mil quince en el procedimiento administrativo sancionador de referencia PAS-21/2014 promovido contra la sociedad Scotia Inversiones S.A. de C.V., Corredores de Bolsa, en el siguiente sentido:

A) CONFÍRMASE la sanción de veintitrés mil setecientos treinta y cuatro dólares con treinta centavos de dólar (US\$23,734.30), por la infracción al artículo 13 N° 1 de las Normas para la negociación de valores extranjeros RCTG-01/2011, y

B) REVÓCASE la sanción de veintitrés mil setecientos treinta y cuatro dólares con treinta centavos de dólar (US\$23,734.30), por la infracción al artículo 26 de las Normas para la negociación de valores extranjeros RCTG-01/2011.

Devuélvase oportunamente el expediente de referencia PAS-021/2014 a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Como consecuencia de la confirmación de la multa descrita en la letra a), el Superintendente y la infractora deberán dar cumplimiento a lo dispuesto en el art. 52 LSRSF.

Se hace del conocimiento a la sociedad apelante, que con la presente resolución se tiene por agotada la vía administrativa, en consecuencia no admite recurso alguno en esta sede.

Publíquese la presente resolución por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero en su sitio de internet, en el plazo que señala el art. 68 inciso último de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero. Archívese el presente expediente de apelación. **NOTIFÍQUESE.**

**--- FA Peña R. ---MIarios --- UA JOVEL --- RMarion --- CEL --- PRONUNCIADA
POR LOS MIEMBROS DEL COMITÉ DE APELACIONES DEL SISTEMA
FINANCIERO QUE LA SUSCRIBEN**

Es Conforme, la cual se confrontó con su original, y para los efectos legales, extiéndase la presente certificación al Superintendente del Sistema Financiero, de la resolución antes transcrita las quince horas con quince minutos del día veintiuno de julio de dos mil quince.





Secretaria Comité de Apelaciones del Sistema Financiero