



SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

PAS-02/2024

**SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO**, Distrito de Antiguo Cuscatlán, Municipio de La Libertad Este, Departamento de La Libertad, a las trece horas con veinticinco minutos del día siete de octubre de dos mil veinticuatro.

El presente Procedimiento Administrativo Sancionador (en adelante PAS), inició de forma oficiosa por medio de auto pronunciado a las nueve horas con diez minutos del día diez de enero de dos mil veinticuatro, en contra de **VALORES AZUL, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CASA DE CORREDORES DE BOLSA**, que se abrevia **VALORES AZUL, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA**, en adelante referida como "la Casa Corredora" o "la Supervisada" indistintamente; con el propósito de determinar si existe, responsabilidad respecto de los incumplimientos relacionados en el Memorándum con referencia [REDACTED], de fecha uno de septiembre de dos mil veintitrés, remitido por la Intendencia de Valores de esta Superintendencia; e Informe con referencia No. [REDACTED] de fecha treinta y uno de agosto de dos mil veintitrés, con sus respectivos anexos, emitido por el Departamento de Oferta Pública de Valores de esta Superintendencia; en los cuales se detalla lo siguiente:

**I. PRESUNTAS INFRACCIONES ATRIBUIDAS.**

1. Presunto incumplimiento al art. 43 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores (en adelante RLMV), con relación al art. 37 inc. 2° de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero (en adelante LSRSF).

**RLMV.**

*"Art. 43.- El inicio y la terminación de la relación contractual entre una Casa y un agente corredor, deberá comunicarse a la Superintendencia y a la Bolsa de Valores respectiva, en el transcurso del día hábil siguiente al de producirse el hecho".*

**LSRSF.**

*"Art. 37 inc. 2°: Los supervisados, así como sus accionistas o socios, deberán proporcionar toda la información necesaria para mantener actualizados los registros*





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

*públicos mencionados en las leyes que los rigen, dentro de los plazos y en la forma que se establezca”.*

2. **Presunto incumplimiento al art. 15-B inc. 2° de las Normas Técnicas para la Autorización e Inscripción de los Agentes Corredores de Bolsa en el Registro Público de la Superintendencia del Sistema Financiero para Brindar Servicios en las Bolsas de Valores (NRP-04) (en adelante Normas Técnicas NRP-04), en relación con el art. 15-A de las referidas Normas.**

**Normas Técnicas (NRP-04).**

***\*Cambio de relación laboral de un Agente***

*Art. 15-A.- Si el cese de labores del Agente con una Casa obedece a cambio de relación laboral con otra, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 43 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores y los artículos 14 y 15 de estas Normas; la nueva entidad contratante deberá informar dicha situación a la Superintendencia a más tardar el día siguiente hábil del inicio de labores del Agente y remitir en un plazo máximo de treinta días contados a partir del inicio de labores del Agente una solicitud de modificación del asiento registral por medio de nota suscrita por su representante legal o apoderado, anexando los documentos siguientes:*

*a) Los documentos requeridos en los literales e) y h) del artículo 11 de las presentes Normas y los demás documentos establecidos en dicho artículo únicamente serán presentados cuando éstos hayan sido modificados respecto de los presentados previamente en la solicitud de autorización; y*

*b) Copia legible de la credencial como Agente otorgada por parte de una Bolsa.*

*Una vez presentados de manera completa los documentos antes mencionados y que la Superintendencia haya recibido la documentación de conformidad a lo establecido en el artículo 15 de las presentes Normas, por la Casa correspondiente, dicha Superintendencia resolverá conforme a lo dispuesto en los artículos 12, 12-A, 12-B y 13 de estas Normas en un plazo de diez días hábiles.*





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

*El Agente no podrá actuar en nombre y representación de la Casa contratante, ni realizar actividades como Agente, mientras su Registro en la Superintendencia no haya sido modificado”.*

**Art. 15-B inc. 2º:** Si durante el plazo al que se refiere el inciso anterior, el Agente mostrare interés en que se reactive el asiento registral, la nueva Casa contratante deberá remitir a la Superintendencia una solicitud de modificación del asiento registral, de conformidad con lo establecido en el artículo 15-A de estas Normas”.

## II. RAZONES DE CONFIGURACIÓN DE LAS INFRACCIONES ATRIBUIDAS.

El primer incumplimiento, se configuró al no haberse remitido, por parte de la Casa Corredora, la comunicación para informar a esta Superintendencia, sobre el inicio de la relación contractual entre la Supervisada y el señor [REDACTED], la cual inició en fecha nueve de febrero de dos mil veintitrés, en ese sentido, dicha comunicación debió realizarse en el transcurso del día hábil siguiente de la contratación, es decir, el día diez de febrero de dos mil veintitrés.

El segundo incumplimiento se configuró, debido a que la Casa Corredora, no presentó, dentro del plazo máximo de treinta días a esta Superintendencia, la solicitud de modificación del asiento registral del señor [REDACTED] como Agente Corredor de Bolsa, ya que dicha solicitud fue presentada hasta el día veintiocho de abril de dos mil veintitrés.

## III. TRAMITACIÓN DEL PROCEDIMIENTO ADMINISTRATIVO SANCIONATORIO.

1. Visto el contenido del Memorándum con referencia No. [REDACTED], de fecha uno de septiembre de dos mil veintitrés, remitido por la Intendencia de Valores de esta Superintendencia (folio 1), e Informe con referencia No. [REDACTED], de fecha treinta y uno de agosto de dos mil veintitrés, proveniente del Departamento de Oferta Pública de Valores de esta Superintendencia, y la documentación anexa al mismo (folios 2 al 14); por medio de auto dictado a las nueve horas con diez minutos del día diez de enero de dos mil veinticuatro (folios 15 al 16), se ordenó instruir el presente PAS y emplazar a la Supervisada, informándole sobre el contenido de los incumplimientos atribuidos; emplazamiento que se llevó a cabo en legal forma, el día once de enero de dos mil veinticuatro (folio 17).





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

2. La Casa Corredora hizo uso de sus derechos de audiencia y defensa compareciendo en el presente PAS, a través del abogado [REDACTED], actuando en su calidad de Apoderado Administrativo y Judicial de la Supervisada, por medio de su escrito de fecha veinticuatro de enero de dos mil veinticuatro, junto con sus anexos, presentado en esta Superintendencia en esa misma fecha, contestando el señalamiento realizado, en sentido negativo, respecto a los presuntos incumplimientos atribuidos (folios 18 al 24).

3. Mediante auto de las nueve horas con diez minutos, del día siete de febrero de dos mil veinticuatro (folio 25), esta Superintendencia concedió intervención al abogado [REDACTED], abriendo a pruebas el presente PAS, por el término de **10 DÍAS HÁBILES**; asimismo, se requirió a la Superintendencia Adjunta de Valores de esta Superintendencia, que, sobre la base de los estados financieros auditados al treinta y uno de diciembre de dos mil veintidós, determinara la capacidad económica de la Casa Corredora; resolución que se notificó el día ocho de febrero de dos mil veinticuatro (folios 26 al 29).

4. Mediante el Memorándum con referencia No. [REDACTED], de fecha trece de febrero de dos mil veinticuatro, el Departamento de Supervisión de Mercados e Intermediarios de esta Superintendencia, remitió el análisis de la capacidad económica de la Casa Corredora, con cifras al treinta y uno de diciembre de dos mil veintidós (folios 30 al 36).

5. Dentro del término probatorio, el abogado [REDACTED], por medio de escrito de fecha veintidós de febrero de dos mil veinticuatro, presentado en esta Superintendencia en la misma fecha, ofertó prueba testimonial de descargo, relativa a los presuntos incumplimientos atribuidos (folios 37 al 39).

6. Por medio de auto dictado a las catorce horas con cinco minutos, del día quince de abril de dos mil veinticuatro (folio 40), se admitió y agregó al expediente administrativo: a) Memorándum con referencia No. [REDACTED] de fecha trece de febrero de dos mil veinticuatro, remitido por el Departamento de Supervisión de Mercados e Intermediarios de esta Superintendencia; y, b) Escrito de fecha veintidós de febrero de dos mil veinticuatro, suscrito por el abogado [REDACTED], por medio del cual ofertó prueba testimonial de descargo, relativa a los presuntos incumplimientos atribuidos; asimismo, en dicho auto se admitió la prueba testimonial ofrecida por la Casa





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

Corredora, señalándose las diez horas, del día dieciocho de abril de dos mil veinticuatro, para que se llevara a cabo la audiencia probatoria; resolución que se notificó legalmente el día quince de abril de dos mil veinticuatro (folio 41).

7. Por medio de acta de las diez horas, del día dieciocho de abril de dos mil veinticuatro, se dejó constancia del desarrollo de la audiencia de declaración de testigo, realizada en las instalaciones de esta Superintendencia, en la cual, declaró la testigo [REDACTED], en su carácter de Gerente General de la Casa Corredora (folios 42 al 43).

8. Por medio de auto dictado a las ocho horas con cuarenta minutos, del día seis de mayo de dos mil veinticuatro (folio 44), en vista que finalizó la etapa probatoria, se resolvió conceder a la Casa Corredora, el plazo de **10 DÍAS HÁBILES**, para presentar los respectivos alegatos finales; resolución que fue notificada en legal forma, el día ocho de mayo de dos mil veinticuatro (folios 45 al 46).

9. El abogado [REDACTED], contestó el traslado correspondiente, por medio de escrito de fecha veintitrés de mayo de dos mil veinticuatro, recibido en esta Superintendencia en fecha veinticuatro de mayo del presente año, mediante el cual presentó sus alegatos finales (folios 47 al 49).

10. Por medio de auto dictado a las trece horas con cuarenta minutos, del día trece de septiembre de dos mil veinticuatro (folio 50), se tuvo por evacuada la etapa para realizar los alegatos finales correspondientes, y se ordenó emitir resolución final; auto que fue notificado en legal forma el día dieciséis de septiembre de dos mil veinticuatro (folios 51 al 52).

11. Por medio de escrito de fecha dieciséis de septiembre de dos mil veinticuatro, recibido en esta Superintendencia, el día diecisiete del mismo mes y año, el abogado [REDACTED] solicitó se declare la caducidad de la instancia por haber vencido el plazo establecido por la Ley (folio 53).

12. Por medio de auto dictado a las trece horas con veintidós minutos, del día veinticuatro de septiembre de dos mil veinticuatro (folio 54), se agregó el escrito de fecha dieciséis de septiembre de dos mil veinticuatro, y se resolvió que, respecto a la solicitud de caducidad, se decidirá en la respectiva resolución final; auto que fue notificado en legal forma el día veinticinco de septiembre de dos mil veinticuatro (folios 55 al 57).





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

#### IV. PRUEBA INCORPORADA AL PROCEDIMIENTO.

##### 1. PRUEBA DE CARGO.

a) Memorándum con referencia No. [REDACTED], de fecha uno de septiembre de dos mil veintitrés, remitido por la Intendencia de Valores de esta Superintendencia, por medio del cual se solicitó la apertura de Procedimiento Administrativo Sancionatorio, en contra de **VALORES AZUL, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA** (folio 1).

b) Informe con referencia No. [REDACTED], de fecha treinta y uno de agosto de dos mil veintitrés, proveniente del Departamento de Oferta Pública de Valores de esta Superintendencia, y la documentación anexa a los mismos, informando del presunto incumplimiento de **VALORES AZUL, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA** (folios 2 al 3); junto con los siguientes anexos:

**Anexo 1:** Certificación No. [REDACTED] de acta de sesión No. [REDACTED], celebrada el seis de octubre de dos mil veinticuatro, por medio de la cual, el Consejo Directivo de esta Superintendencia acordó autorizar, a partir de esa misma fecha, la suspensión del asiento registral del señor [REDACTED], como Agente Corredor de Bolsa, por el periodo de un año, del Registro Especial de Agentes Corredores de Bolsa, mientras no tuviera relación laboral con otra casa de corredores de bolsa (folio 4).

**Anexo 2:** Nota de fecha trece de abril de dos mil veintitrés, recibida el día veintiocho del mismo mes y año, suscrita por la Apoderada General Administrativo de la Casa Corredora, dirigida al Intendente de Valores de esta Superintendencia, por medio de la cual, solicitó la modificación del asiento registral del Agente Corredor de Bolsa, [REDACTED], por medio de la cual se prueba que dicha solicitud fue presentada a esta Superintendencia, hasta el día veintiocho de abril de dos mil veintitrés, es decir, fuera del plazo de treinta días que establece el art. 15-A inc. 1° de las Normas Técnicas (NRP-04), desde el inicio de la relación contractual entre la Casa Corredora y el señor Bacaro Merino (folio 5).

**Anexo 3:** Nota con referencia No. [REDACTED] de fecha cinco de mayo de dos mil veintitrés, suscrita por el Intendente de Valores de esta Superintendencia, dirigida a la Apoderada General Administrativo de la Casa Corredora, en respuesta de su nota de fecha veintiocho de abril de dos mil veintitrés, por medio de la cual, solicitó la





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

modificación del asiento registral del señor [REDACTED], como Agente Corredor de Bolsa, para actuar en representación de Valores Azul, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa; en dicha nota [REDACTED], se le advirtió que la Casa Corredora debe dar cumplimiento al plazo de informar el día siguiente hábil del inicio de labores de cualquier Agente que contrate la Supervisada, y remitir la solicitud de modificación de asiento registral en un plazo máximo de treinta días, contados a partir del inicio de labores del Agente; con dicha nota se prueba que se le informó a la Casa Corredora, respecto de la no remisión de la solicitud de modificación dentro del plazo establecido en las Normas Técnicas (NRP-04) (folio 6).

**Anexo 4:** Nota de fecha doce de septiembre de dos mil veintidós, recibida el día trece del mismo mes y año, suscrita por el Gerente General y Corredor de Bolsa Autorizado de Valores Banagrícola, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa, dirigida a la Jefe del Departamento de Oferta Pública de Valores de esta Superintendencia, por medio de la cual, se remitió la documentación para el proceso de cancelación como Agente Corredor de Bolsa en dicha sociedad, del señor [REDACTED], en el Registro Público que lleva esta Superintendencia (folio 7).

**Anexo 5:** Nota de fecha trece de abril de dos mil veintitrés, recibida el día veintiocho del mismo mes y año, suscrita por la Apoderada General Administrativo de la Casa Corredora, dirigida al Intendente de Valores de esta Superintendencia, por medio de la cual, solicitó la modificación del asiento registral del Agente Corredor de Bolsa [REDACTED], con la que se prueba que dicha solicitud fue presentada a esta Superintendencia, hasta el día veintiocho de abril de dos mil veintitrés, es decir, fuera del plazo de treinta días que establece el art. 15-A inc. 1º de las Normas Técnicas (NRP-04), desde el inicio de la relación contractual entre la Casa Corredora y el señor Bacaro Merino (folio 8).

**Anexo 6:** Memorándum con referencia No. [REDACTED] emitido por la Dirección de Asuntos Jurídicos de esta Superintendencia, de fecha veintiuno de septiembre de dos mil veintidós, dirigido a la Jefa del Departamento de Oferta Pública de Valores de esta Superintendencia, con Asunto: *Opinión jurídica sobre documentación remitida por Valores Banagrícola, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa, relacionada con la revocatoria de poder otorgado a favor del licenciado [REDACTED], como Agente Corredor de Bolsa, por medio del cual, se emitió opinión legal respecto de la documentación presentada por dicha sociedad, a efecto de suspender el asiento*





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

registral en el Registro Especial de Agentes Corredores de Bolsa, y a correo electrónico de fecha veinte de septiembre de dos mil veintidós, por medio del cual, se remitió documentación complementaria según observaciones efectuadas (folio 9).

**Anexo 7:** Memorándum con referencia No. [REDACTED], suscrito por el Intendente de Valores, de fecha treinta de septiembre de dos mil veintidós, dirigido al Superintendente del Sistema Financiero de esa fecha, con Asunto: *Solicitud de suspensión de asiento registral de un Agente Corredor de Bolsa del Registro Especial de Agentes Corredores de Bolsa*, por medio del cual, se solicitó la suspensión del asiento registral, en razón de haberse completado la documentación correspondiente a la desvinculación laboral del señor [REDACTED] como Agente Corredor de Bolsa, en representación de Valores Banagrícola, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa (folios 10 al 11).

**Anexo 8:** Memorándum con referencia No. [REDACTED], de fecha cuatro de octubre de dos mil veintidós, suscrito por el Superintendente del Sistema Financiero de esa fecha, dirigido al Consejo Directivo de esta Superintendencia, con Asunto: *Solicitud de suspensión de asiento registral de un Agente Corredor de Bolsa del Registro Especial de Agentes Corredores de Bolsa* (folio 12).

**Anexo 9:** Certificación No. [REDACTED], de acta de sesión No. [REDACTED] celebrada el seis de octubre de dos mil veinticuatro, por medio de la cual, el Consejo Directivo de esta Superintendencia acordó autorizar, a partir de esa misma fecha, la suspensión del asiento registral del señor [REDACTED] como Agente Corredor de Bolsa, por el periodo de un año, del Registro Especial de Agentes Corredores de Bolsa, mientras no tuviera relación laboral con otra casa de corredores de bolsa (folio 13).

**Anexo 10:** Memorándum con referencia No. [REDACTED] de fecha diecisiete de octubre de dos mil veintidós, suscrito por la Jefa del Departamento de Oferta Pública de Valores de esta Superintendencia, dirigido a la Jefa del Departamento de Registros del Sistema Financiero, con Asunto: *Remisión de documentación con relación a solicitud de suspensión de asiento registral de un Agente Corredor de Bolsa del Registro Especial de Agentes Corredores de Bolsa* (folio 14).





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

## 2. PRUEBA DE DESCARGO.

La Casa Corredora, por medio de escrito de fecha veintidós de febrero de dos mil veinticuatro (folios 37 al 39), compareció en el presente PAS, mediante su Apoderado Administrativo y Judicial, quien contestó en sentido negativo, sobre el incumplimiento atribuido en contra de su representada, ofertando, únicamente, la declaración de la testigo [REDACTED], audiencia que fue desarrollada en la sala de reuniones de la Dirección de Asuntos Jurídicos, de las instalaciones de esta Superintendencia, ubicadas en Avenida Albert Einstein, Urbanización Lomas de San Francisco, número diecisiete, del Distrito de Antiguo Cuscatlán, Municipio de la Libertad Este, Departamento de La Libertad, a las diez horas del día dieciocho de abril de dos mil veinticuatro (folios 42 al 43).

## V. ARGUMENTOS, ANÁLISIS DEL CASO Y VALORACIÓN DE LA PRUEBA.

### A. Argumentos de la Supervisada.

Por medio de escritos de fechas: veinticuatro de enero de dos mil veinticuatro (folios 18 al 24), veintidós de febrero de dos mil veinticuatro (folios 37 al 39) y, veintitrés de mayo de dos mil veinticuatro (folios 47 al 49), la Casa Corredora, por medio de su Apoderado Administrativo y Judicial, presentó los siguientes argumentos:

#### i. Presunto incumplimiento al art. 43 del RLMV, con relación al art. 37 inc. 2° de la LRSF.

En primer lugar, el licenciado [REDACTED], alegó que la conducta verificada por su representada no causó lesión del bien jurídico protegido por la Norma Técnica, debido a que en el informe con referencia No. [REDACTED], emitido por el Departamento de Oferta Pública de Valores de esta Superintendencia, de fecha treinta y uno de agosto de dos mil veintitrés, se estableció que la infracción no generó impacto alguno para el mercado de valores o terceros involucrados, por lo que, de conformidad con el principio de lesividad del bien jurídico, establecido en el art. 3 del Código Penal, no correspondía la imposición de una sanción. Además, citó jurisprudencia referida a dicho principio para fortalecer su alegato.

Asimismo, señaló que la conducta atribuida a su representada no tiene potencial de





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

lesionar el bien jurídico que persigue la Norma, siendo el plazo señalado por la misma, de tipo ordenatorio y no preclusorio, aunado a lo anterior, alegó que el señor Bacaro Merino, no ejerció funciones como agente corredor de bolsa, durante el periodo indicado, por lo que consideró que no puede atribuirse ninguna acción lesiva a la Casa Corredora.

Finalmente, expuso que, la conducta atribuida a su representada en ningún momento impidió u obstaculizó el ejercicio de las facultades de supervisión de esta Superintendencia, señalando a la vez que, en el informe antes citado, se confirmó que el señor Bacaro no realizó operaciones en los sistemas de negociación de la Supervisada.

**ii. Presunto incumplimiento al art. 15-B inc. 2º, con relación al art. 15-A de las Normas Técnicas (NRP-04).**

Respecto a este punto, el abogado [REDACTED], reiteró que su representada no causó lesión del bien jurídico protegido por la Norma Técnica. Por otra parte, alegó que la conducta atribuida a su representada es atípica, ya que no encaja dentro de los supuestos jurídicos fácticos descritos en la Norma, teniendo en cuenta que el cese de la relación contractual entre el señor [REDACTED], con la sociedad Valores Banagrícola, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa, motivó el acuerdo de suspensión de su asiento registral como agente corredor de bolsa, lo cual se vincula con el establecimiento de la relación contractual con la Supervisada, por lo que manifestó que no es aplicable el plazo de treinta días para la presentación de la solicitud de modificación del asiento registral del agente corredor, al que se refiere el art. 15-A de las Normas Técnicas (NRP-04), ya que el señor Bacaro Merino se encontraba suspendido.

De igual manera, alegó que existe una falta de tipicidad, ya que los arts. 43 y 44 de la LSRSF, establecen una tipicidad indirecta; sin embargo, en el presente caso, indicó que la conducta exteriorizada por su representada, no se adecúa a los verbos rectores establecidos por la Norma.

Finalmente, concluyó manifestando que en la declaración de la testigo [REDACTED], se confirmaron todos los extremos fácticos expuestos en las diferentes etapas del presente PAS, verificándose que no ha existido riesgo alguno o lesión a la actividad bursátil desarrollada por su representada.





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

**B. Análisis de los argumentos de la Supervisada y decisión de esta Superintendencia.**

**i. Análisis de competencia.**

Previo a realizar valoraciones con respecto de las presuntas infracciones llevadas a cabo por la Supervisada, la Suscrita tiene a bien enfatizar en que, el Sistema de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, no puede ser efectivo, si sus disposiciones no cuentan con un elemento coercitivo, siendo así, que no puede dejarse a opción de los integrantes del sistema financiero, el cumplir o no con lo establecido en el marco regulatorio que les resulte aplicable. En dicho sentido, vale la pena traer a cuenta que, a esta Superintendencia se le confirió el mandato legal de velar porque las entidades cumplan con los más altos estándares de conducta en el desarrollo de sus negocios, actos y operaciones, de conformidad a la LSRSF y las demás leyes aplicables, así como los reglamentos y normas técnicas que se dicten para dichos efectos.

Asimismo, conviene mencionar que la potestad sancionadora de esta Superintendencia se enmarca en el respeto de los principios de legalidad, reserva de ley, tipicidad, presunción de inocencia, proporcionalidad y de responsabilidad. En el anterior sentido, el art. 44 de la LSRSF, establece la sujeción a las sanciones para los supervisados, por incumplimiento de dicha Ley, y por una fórmula de tipificación por remisión que se abarca tanto a otras leyes, las que, en el caso particular, han sido consideradas por esta Superintendencia, para tipificar la infracción que se le atribuye a **VALORES AZUL, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA**, ya que, en los literales a) y b) de la disposición en comento, remite a las leyes y disposiciones de normas técnicas que contienen obligaciones de carácter financiero y que resulten aplicables.

En tal sentido, de conformidad a lo dispuesto en el art. 86 de la Constitución de la República (en adelante Cn.), esta Superintendencia tiene por mandato legal, el ejercicio de la facultad sancionatoria de conformidad al art. 14 de la Cn. y a los arts. 4 literal i), 19 literales f) y g), 43, 44 y siguientes de la LSRSF, en tanto las normas secundarias que establecen tal potestad se encuentren vigentes en el ordenamiento jurídico positivo.

**ii. Análisis de Tipicidad y Culpabilidad.**

Ante el escenario descrito, corresponde ahora valorar los elementos vertidos durante la tramitación del presente procedimiento administrativo y determinar si, en efecto, la Casa





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

Corredora es responsable de los presuntos incumplimientos que se le atribuyen. Dichas valoraciones se realizarán, de conformidad con el marco legal vigente aplicable a las infracciones objeto de investigación, así como también, en los elementos probatorios, los cuales constan en el expediente del presente procedimiento administrativo sancionador, y en estricto respeto de los derechos y garantías de los administrados.

Se advirtió, por parte del Departamento de Oferta Pública de Valores de esta Superintendencia, la falta de comunicación a esta Superintendencia, respecto del inicio de la relación contractual entre **VALORES AZUL, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA**, y el señor [REDACTED] como Agente Corredor de Bolsa de dicha sociedad, dentro del plazo establecido en el art. 43 del RLMV, es decir, a más tardar al día siguiente hábil del inicio de labores del Agente, teniendo en cuenta que dicha relación inició en fecha nueve de febrero de dos mil veintitrés, en ese sentido, no se recibió comunicación por parte de la Supervisada, respecto de la contratación del señor [REDACTED]; asimismo, se verificó que la Casa Corredora no presentó la solicitud de modificación del asiento registral del señor [REDACTED] como Agente Corredor de Bolsa, dentro del plazo señalado en el art. 15-A de las Normas Técnicas (NRP-04), es decir, en el plazo máximo de treinta días contados a partir del inicio de labores del Agente, sino que, fue presentada hasta el día veintiocho de abril de dos mil veintitrés, es decir, setenta y ocho días después del inicio de labores del señor [REDACTED]

**1. Presunto incumplimiento al art. 43 del RLMV, con relación al art. 37 inc. 2° de la LSRSF.**

En primer lugar, es preciso hacer énfasis al argumento del abogado [REDACTED], en el que alegó, que la conducta verificada por su representada no ha causado lesión del bien jurídico protegido por la Norma, y que la infracción no ha generado impacto alguno para el mercado de valores o en terceros involucrados; al respecto, conviene aclarar que, en esencia, el bien jurídico protegido para el presente caso, es la transparencia de la información y la actualización de los registros públicos que lleva esta Superintendencia, de conformidad a lo establecido en el art. 78 literal f) de la LSRSF, el cual establece que, **esta Superintendencia organizará y mantendrá actualizados los registros que las leyes le encomiendan, en lo relativo a los Agentes Corredores de Bolsa autorizados.**





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

Precisado lo anterior, es evidente que **sí ha existido una lesión del bien jurídico protegido, debido a que, todas las entidades supervisadas por esta Superintendencia, tienen la obligación de proporcionar, toda la información necesaria para mantener actualizados los registros públicos, dentro de los plazos y en la forma que se establezca;** lo anterior, con la finalidad de asegurar que exista información adecuada, precisa y oportuna sobre el control de las operaciones y actividades que realizan los integrantes del sistema financiero.

En abono a lo anterior, y en relación con el bien jurídico protegido, es necesario traer a colación, lo manifestado por la Sala de lo Contencioso Administrativo de la Corte Suprema de Justicia<sup>1</sup>, en tanto que ha establecido que: *"Atendiendo al bien jurídico a proteger, se puede clasificar las conductas en infracciones de lesión e infracciones de peligro (concreto y abstracto) (...). Así, las infracciones de lesión exigen demostrar la lesión efectiva al bien jurídico tutelado; las de peligro concreto constituyen supuestos en los cuales se exige el peligro efectivo sufrido por una persona en específico; en las de **peligro abstracto** el legislador, atendiendo a la experiencia, advierte una peligrosidad general de la acción típica para un determinado bien jurídico, a partir de una valoración probabilística, por lo que con la tipificación se dispone adelantar la barrera de protección sancionando el accionar, sin esperar la realización de un peligro concreto de una persona determinada o de la lesión efectiva (...)"*.

En ese mismo sentido, la doctrina ha expuesto que: *«[e]n la mayor parte de los casos (...) la infracción [administrativa] no consiste en la producción de un daño (supuesto ordinario en el Derecho Penal) ni en la producción de un riesgo concreto (también admisible en este derecho) sino en la de un peligro abstracto.» [Nieto García, A. Derecho Administrativo Sancionador, 4ª ed., Tecnos, Madrid: 2005, p. 377].*

Por lo tanto, de conformidad a la jurisprudencia y doctrina anteriormente citada, el carácter de infracción de lesión, y de peligro concreto o abstracto de las infracciones, está supeditada al bien jurídico que el legislador busca proteger, y a la construcción del tipo; de ahí que, su determinación estará sujeta en cada supuesto específico, según la

<sup>1</sup> Ref.: 3-21-PC-SCA

SALA DE LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA: San Salvador, a las once horas cuarenta y seis minutos del treinta de abril de dos mil veintiuno.



64



SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

construcción que ha determinado el legislador, y atendiendo al bien jurídico protegido en la ley.

En el presente caso, la omisión de comunicar a esta Superintendencia, respecto del inicio de la relación contractual entre la Casa Corredora y el señor [REDACTED], dentro del plazo establecido por la Ley, se perfila como un **tipo administrativo de peligro abstracto, en el que, basta el hecho de haber incurrido en esa conducta omisiva de no haber informado o comunicado a esta Superintendencia, para que la acción sea típica y para determinar que se configura el peligro que exige el tipo; es decir, el peligro abstracto.**

En síntesis, nos encontramos ante una infracción de peligro abstracto, cuyo objeto de protección, por razones de seguridad jurídica, es la de proporcionar la información necesaria para mantener actualizados los registros públicos que lleva esta Superintendencia. En ese sentido, resulta irrelevante la afirmación realizada por el apoderado, al manifestar que no se causó ningún daño a terceros, ya que, la conducta atribuida se relaciona al no haber proporcionado información a esta Superintendencia, a quien se le confiere el mandato legal de organizar y mantener actualizados los registros públicos de los agentes corredores de bolsa. Por tanto, con la mera tipificación de una conducta considerada como infracción, se busca adelantar la barrera de protección, sancionando el accionar, sin esperar la realización de un peligro concreto de una persona determinada o de la lesión efectiva.

Por lo anteriormente expuesto, es indiscutible que sí se configuró un incumplimiento por parte de la Casa Corredora al no comunicar, a esta Superintendencia, en el transcurso del día hábil siguiente, el inicio de la relación contractual entre la Supervisada y el señor [REDACTED], y por lo tanto, no es procedente que el apoderado alegue que no ha existido una lesión al bien jurídico protegido, ya que solo denota negligencia al no cumplir con las obligaciones que la Ley le atribuye a la Casa Corredora, como entidad supervisada.

Aunado a lo anterior, es preciso mencionar, que esta Superintendencia tiene como mandato **preservar la estabilidad del sistema financiero y velar por la eficiencia y transparencia del mismo, así como velar por la seguridad y solidez de los integrantes del sistema financiero, de conformidad a lo establecido en el art. 2 de la LSRSF;** en ese sentido, una manifestación de dicha facultad, como garante de dicha estabilidad es





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

efectivamente, el control de todas las operaciones que realizan los supervisados, en este caso, para actualizar la información del Registro Especial de Agentes Corredores de Bolsa, del Registro Público Bursátil que lleva esta Superintendencia, por lo tanto, es competencia de esta Institución, verificar que dichas operaciones y actividades se realicen en estricto cumplimiento de la legislación aplicable, para la consecución de tal fin.

Por otra parte, el apoderado manifestó que, la conducta atribuida a su representada, en ningún momento ha impedido u obstaculizado el ejercicio de las facultades de supervisión de esta Superintendencia, señalando a la vez que, el señor [REDACTED] no realizó operaciones en los sistemas de negociación de la Supervisada; sobre este argumento planteado por el apoderado, es necesario aclarar que no se le ha atribuido, como conducta infractora, la obstaculización de las facultades de supervisión de esta Superintendencia o la falta de colaboración con esta Institución, puesto que se le está atribuyendo **la falta de cumplimiento de las obligaciones que posee la Casa Corredora**, por lo que resulta impertinente el pronunciamiento sobre dicho argumento.

Pese a que el señor [REDACTED] no realizó operaciones en los sistemas de negociación de la Casa Corredora, persiste el incumplimiento por parte de la Supervisada, siendo su falta de diligencia una conducta reprochable, de manera que, ha quedado plenamente probado el incumplimiento al art. 43 del RLMV, con relación al art. 37 inc. 2° de la LSRSF, **en concepto de negligencia**, al no haber comunicado a esta Superintendencia, en el transcurso del día hábil siguiente, el inicio de la relación contractual entre el señor Bacaro Merino y la Casa Corredora.

**2. Presunto incumplimiento al art. 15-B inc. 2°, con relación al art. 15-A de las Normas Técnicas (NRP-04).**

Respecto a este punto, el abogado [REDACTED] reiteró que su representada no ha causado una lesión al bien jurídico protegido por la Norma; al respecto, se ratifica lo expuesto en el punto precedente, puesto que sí existió una lesión del bien jurídico protegido, por haberse configurado una infracción de peligro abstracto, tal como se argumentó anteriormente.

Por otro lado, manifestó que la conducta atribuida a su representada es atípica, ya que no encaja dentro de los supuestos jurídicos fácticos descritos en la Norma.





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

En atención a lo expuesto por el apoderado, conviene mencionar que la Sala de lo Contencioso Administrativo, ha establecido sobre el principio de tipicidad lo siguiente: *“El principio de tipicidad o taxatividad impone el mandato al legislador de plasmar explícitamente en la norma los actos u omisiones constitutivos de un ilícito administrativo y de sus consecuencias represivas. Esta exigencia permite proteger la seguridad jurídica de los administrados y demanda, no una certeza absoluta del tipo infractor, sino un planteamiento razonable de los elementos o características que constituyen el acto u omisión objeto de sanción. Es importante resaltar que el anterior principio no constituye sólo un mandato para el legislador, pues su eficacia no se limita al momento de legislar infracciones y sanciones. Es igualmente indispensable que las autoridades administrativas en el ejercicio de su potestad sancionatoria se encuentran estrictamente sujetas a los tipos punitivos, de forma que no puedan ejercer tal facultad respecto de comportamientos que no se hallen contemplados en las normas que los tipifican, y, tampoco, imponer sanciones que no sean las normativamente típicas (tipificación”<sup>2</sup>).*

Este principio implica que, **de acuerdo con la descripción objetiva del tipo y considerando la conducta realizada por la Casa Corredora, es un hecho no discutido, que la Supervisada no presentó, en el plazo máximo de treinta días contados a partir del inicio de labores del señor [REDACTED], como agente corredor de bolsa de la Supervisada, la solicitud de modificación del asiento registral, lo cual generó una infracción al art. 15-A de las Normas Técnicas (NRP-04), lo que ha quedado debidamente comprobado;** por tanto, no es válido el argumento del apoderado, debido a que la descripción del tipo es clara y precisa al establecer el plazo en que debió remitir la solicitud de la modificación del asiento registral del señor [REDACTED], plazo que no fue cumplido por la Casa Corredora. Asimismo, aceptar que los incumplimientos a las obligaciones propias de las entidades supervisadas, en el ejercicio de sus funciones, no están tipificados en el ordenamiento jurídico administrativo, llevaría al absurdo de admitir que, este tipo conductas en todos los casos, son impunes.

Bajo ese mismo orden de ideas, el apoderado señaló que, el cese de la relación contractual entre el señor [REDACTED] con la sociedad Valores Banagrícola, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa, motivó el acuerdo de suspensión de su asiento registral como agente corredor de bolsa, lo cual se vincula con el establecimiento de la

---

<sup>2</sup> SALA DE LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA: San Salvador, a las quince horas veintinueve minutos del siete de febrero del dos mil veintitrés. Ref.: 361-2017





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

relación contractual con la Supervisada, por lo que manifestó que no es aplicable el plazo de treinta días, para la presentación de la solicitud de modificación del asiento registral del agente corredor al que se refiere el art. 15-A de las Normas Técnicas (NRP-04), ya que el señor [REDACTED] se encontraba suspendido; ante este supuesto alegado por el apoderado, es necesario aclarar que, la suspensión del asiento registral de un agente corredor de bolsa, no se encuentra vinculado con el inicio de la relación contractual con una nueva Casa Corredora, sino, por el contrario, el art. 15-A de las Normas Técnicas (NRP-04), es concreto y específico al establecer que, cuando un agente corredor de bolsa inicia labores con una nueva Casa Corredora, la nueva entidad contratante, **-en este caso VALORES AZUL, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA-**, debe remitir (verbo rector), a esta Superintendencia, la solicitud de modificación del asiento registral **en un plazo máximo de treinta días**, precisamente porque, al terminar una relación contractual con una Casa Corredora, se suspende el asiento registral para operar como agente corredor de bolsa, de conformidad a lo establecido en el art. 15 literal m) de la LRSF, por lo que, para iniciar labores con una nueva Casa Corredora, es necesario que dicha suspensión del asiento registral sea modificada, para que el asiento registral se reactive, con la finalidad de que el agente corredor de bolsa realice operaciones o cualquier otra actividad como tal.

Por lo tanto, **la Casa Corredora se encontraba obligada a cumplir con el plazo establecido en el art. 15-A de las Normas Técnicas (NRP-04), al remitir la solicitud de modificación del asiento registral del señor [REDACTED]** sin embargo, dicha información fue remitida hasta el día veintinueve de abril de dos mil veintitrés, hecho que evidencia, además, el reconocimiento por parte de la entidad de su obligación; en ese sentido, los hechos argumentados por el apoderado no resultan justificantes, respecto a la conducta infractora que se le atribuye a su representada en el presente PAS, debido a que persiste el incumplimiento por parte de la Supervisada.

De igual manera, alegó que existe una falta de tipicidad, ya que los arts. 43 y 44 de la LRSF, establecen una tipicidad indirecta; sin embargo, en el presente caso, indicó que la conducta exteriorizada por su representada, no se adecúa a los verbos rectores establecidos por la Norma. Para ello, es pertinente hacer énfasis que el art. 8 de las Normas Técnicas (NRP-37), establece que los incumplimientos a las disposiciones contenidas en dichas normas técnicas, serán sancionados de conformidad a lo dispuesto en la LRSF; para lo cual, es necesario hacer una remisión normativa debido a que, se ha empleado la técnica legislativa de tipificación indirecta; en ese sentido, el art. 44 literal b)





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

de la LSRSF, prescribe que las instituciones y personas supervisadas por esta Superintendencia, estarán sujetas a las sanciones previstas en el art. 43 del mismo cuerpo normativo (amonestación escrita, multa, inhabilitación, suspensión, cancelación en el registro respectivo o revocatoria de la autorización que les haya otorgado), cuando incurran en infracciones a disposiciones contenidas en (...) normas técnicas (...) (subrayado propio).

Así pues, la Sala de lo Contencioso Administrativo, es del criterio que la construcción de la infracción se produce por medio de dos disposiciones: (i) el precepto de la ley secundaria que contiene una obligación concreta, que también puede estar desarrollada en un instructivo que dispone un mandato o prohibición al ente supervisado; y (ii) el precepto legal que dispone la infracción o incumplimiento de esa concreta obligación<sup>3</sup>.

Establecido lo anterior, se advierte que los argumentos del apoderado son contradictorios, en tanto que señaló que la conducta realizada por la Casa Corredora, no se adecúa a los verbos rectores establecidos por la Norma, sino que hay una tipicidad indirecta; y en efecto, al existir una tipificación indirecta, es la LSRSF la que complementa y establece la consecuencia jurídica ante un incumplimiento a las normas técnicas, por lo que es evidente que se ha configurado una infracción, y tal como ha quedado comprobado en el presente PAS, la conducta realizada por la Casa Corredora, de conformidad al principio de tipicidad, se ajusta al verbo rector y a los elementos del tipo establecido en los arts. 15-A y 15-B de las Normas Técnicas (NRP-04).

Al analizar la infracción al art. 43 del RLMV, con relación al art. 37 inc. 2º de la LSRSF, y art. 15-A, con relación al art. 15-B de las Normas Técnicas (NRP-04), se concluye que, en el presente caso, existen suficientes elementos que comprueban la existencia de las infracciones administrativas previamente señaladas, además de la participación y por consiguiente, responsabilidad de la Supervisada; conducta infractora, que se tiene por cometida, debido a una evidente falta de comunicación a esta Superintendencia sobre el inicio de la relación contractual entre la Casa Corredora y el señor Bacaro Merino; asimismo, de la remisión extemporánea de la solicitud de modificación del asiento registral del señor [REDACTED] como agente corredor de bolsa de la Supervisada, configurándose los incumplimientos atribuidos.

SALA DE LO CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO DE LA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA: San Salvador, a las quince horas veintinueve minutos del siete de febrero del dos mil veintitrés. Ref.: 361-2017.





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

Finalmente, respecto a la declaración de la testigo [REDACTED], el apoderado, en su interrogatorio realizó una serie de preguntas, las cuales, estaban enfocadas en acreditar que el señor [REDACTED] no realizó operaciones como agente corredor de bolsa; no obstante, lo anterior, -tal como se ha argumentado en la presente resolución-, a pesar de que el señor [REDACTED] no ejerció funciones de un corredor de bolsa, persiste el incumplimiento por parte de la Casa Corredora, al no comunicar a esta Superintendencia, en el transcurso del día hábil siguiente, el inicio de la relación contractual con el señor [REDACTED]; por lo tanto, al valorar la declaración rendida por la testigo, se determina que la misma resulta irrelevante, ya que, los hechos que pretendía acreditar con dicha declaración, no eximen a la Casa Corredora de la obligación que tenía de informar a esta Superintendencia, sobre el inicio de la relación contractual con el señor [REDACTED], por lo que subsisten dichos incumplimientos.

**3. Sobre la caducidad del plazo para emitir resolución final en el presente PAS.**

Por medio de escrito de fecha dieciséis de septiembre de dos mil veinticuatro, el apoderado solicitó la declaración de la caducidad del presente PAS, ya que, alega que, a la fecha han transcurrido más de nueve meses sin que se les haya notificado la resolución final; al respecto, es necesario aclarar que el presente PAS, inició el día once de enero del presente año, fecha en la cual, se emplazó a la Casa Corredora, por lo que, el plazo se vence el día once de octubre de dos mil veinticuatro, en ese sentido, carece de fundamento dicho argumento planteado por el apoderado, ya que se encuentra plenamente vigente el plazo para emitir resolución final en el presente PAS; por lo tanto, **en el presente caso, no opera la caducidad alegada.**

**VI. CONSIDERACIONES A LA SANCIÓN A IMPONER Y LA PROPORCIONALIDAD.**

Tanto la jurisprudencia nacional como la comparada y la doctrina de tratadistas nacionales e internacionales, en materia de derecho administrativo sancionatorio, convergen en la aplicabilidad general de los principios y garantías fundamentales del derecho penal público, en la actividad administrativa sancionatoria del Estado. En ese contexto, es pertinente indicar que uno de los pilares fundamentales para la imposición de la sanción administrativa, debe ser el de proporcionalidad, en virtud del cual, se constituye una frontera o límite de la actuación represiva de la Administración Pública. Como resultado de la aplicación de dicho principio, es pertinente afirmar, que la sanción imponible debe ser la necesaria, idónea y proporcionada, para obtener los objetivos





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

perseguidos por la misma, factor que debe tomarse en consideración al momento de determinarla.

De conformidad con el art. 50 de la LSRSF, los criterios para la adecuación de la sanción que deben considerarse al momento de determinar la sanción a un supervisado por la comisión de una infracción son: a) la gravedad del daño o del probable peligro a quienes podrían resultar afectados por la infracción cometida; b) el efecto disuasivo en el infractor respecto de la conducta infractora; c) la duración de la conducta infractora; y d) la reincidencia de la misma, en los casos en que ésta no haya sido considerada expresamente por el legislador para el establecimiento de la sanción respectiva. Además, cuando la sanción a imponer sea una multa, deberá tomar en consideración la capacidad económica del infractor.

Se debe agregar que, la Superintendencia del Sistema Financiero, debe vigilar que las entidades supervisadas, den estricto cumplimiento a lo señalado por las leyes y la normativa técnica correspondiente, lo cual tiene como resultado, el buen funcionamiento del sistema financiero; y, por tanto, la protección de los derechos de los usuarios y de tener acceso a los servicios dentro de un ambiente justo y equitativo.

Es importante realizar una breve reseña de lo que debemos comprender por el principio de proporcionalidad de la sanción, tal principio a la presente fecha ya se encuentra definido legalmente en el art. 139 número 7 de la LPA, así:

*"(...) en la imposición de sanciones por parte de la Administración Pública, se deberá guardar la debida adecuación entre la gravedad del hecho constitutivo de infracción y la sanción aplicada. El establecimiento de sanciones pecuniarias deberá prever que de las infracciones tipificadas no resulte más beneficio para el infractor que el cumplimiento de las normas infringidas";* dicho principio impone a la Administración Pública, que sus actuaciones deben ser aptas e idóneas para alcanzar los fines previstos, restringidas en su intensidad a lo que resulte necesario para alcanzar tales fines y limitadas, respecto a las personas cuyos derechos sea indispensable afectar para conseguirlos.

Como condición de precedencia del test de proporcionalidad, debe establecerse la finalidad que busca la sanción sujeta a análisis, en tal sentido, una vez que se identifica el fin constitucionalmente legítimo de la sanción, debe enjuiciarse su idoneidad. Basta que la medida impugnada fomente de alguna manera el fin inmediato que persigue, para





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

estimar satisfecho el juicio de idoneidad. Luego, debe analizarse su necesidad, que implica comprobar si la sanción era la menos lesiva para el derecho fundamental intervenido, que, entre todas las medidas alternativas, que tuviera mayor o igual idoneidad para contribuir a la realización del fin perseguido. Finalmente, la proporcionalidad en sentido estricto implica determinar si la importancia de la realización del fin mediato perseguido por la medida, justifica la intensidad de la intervención en el derecho fundamental correspondiente.

En ese sentido, se advierte que la falta de cumplimiento de las obligaciones contenidas en las leyes de acuerdo a lo señalado en el art. 44 literal a) y b) de la LSRSF, constituye un riesgo a la estabilidad del Sistema Financiero; por lo que se considera que los incumplimientos por parte de **VALORES AZUL, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA**, denotan negligencia al momento de incurrir en los incumplimientos señalados en el art. 43 del RLMV, con relación al art. 37 inc. 2° de la LSRSF, y art. 15-A, con relación al art. 15-B de las Normas Técnicas (NRP-04), en concepto de culpa por negligencia, al no haber comunicado a esta Superintendencia, el inicio de la relación contractual entre la Casa Corredora y el señor [REDACTED]; asimismo, por la remisión extemporánea de la solicitud de modificación del asiento registral del señor [REDACTED], como agente corredor de bolsa de la Supervisada.

Cabe señalar, que es fundamental asegurar que exista una adecuada transparencia, sobre las personas jurídicas que forman parte de los supervisados, dado que esta Superintendencia como entidad supervisora, debe asegurar que exista información adecuada, precisa y oportuna sobre el control de las mismas; así también, que las autoridades competentes puedan obtener, con la finalidad de garantizar el buen funcionamiento del sistema financiero y por lo tanto, mayor viabilidad de las entidades financieras, ya que es a través de ella que se puede cumplir con sus obligaciones y realizándose las medidas necesarias, se puede reducir considerablemente la probabilidad de problemas y crisis que provoquen inestabilidad en el sistema financiero.

En el presente PAS, de acuerdo al ámbito de aplicación del derecho administrativo sancionador, la gravedad de las infracciones, revisten una importancia fundamental, ya que estas infracciones pueden conllevar consecuencias significativas, tanto para los individuos como para las entidades involucradas, así como para el interés público en general; por lo que las sanciones impuestas, pueden variar desde multas económicas, hasta la suspensión de actividades o incluso la revocación de licencias o autorizaciones.





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

La gravedad de estas medidas se justifica por la necesidad de garantizar el cumplimiento de las normativas y preservar el orden público, la seguridad y la estabilidad del Sistema Financiero.

En cuanto, a la gravedad de los incumplimientos relacionados en el romano I) de la presente resolución, constituyen infracciones administrativas, según lo señalado en el art. 44 de la LSRSF, revistiendo de especial trascendencia, debido a que las mismas, denotan falta de diligencia en el cumplimiento en sus obligaciones.

La Sala de lo Constitucional en la sentencia emitida a las doce horas veinte minutos de dos mil ocho, bajo referencia 18-2008, respecto al principio de culpabilidad en materia administrativa sancionadora ha expresado que: *"[el] principio de culpabilidad en esta materia supone el destierro de las diversas formas de responsabilidad objetiva, y rescata la operatividad de dolo y la culpa como formas de responsabilidad. De igual forma, reconoce la máxima de una responsabilidad personal por hechos propios, y de forma correlativa un deber procesal de la Administración de evidenciar este aspecto subjetivo sin tener que utilizar presunciones legislativas de culpabilidad, es decir, que se veda la posibilidad de una aplicación automática de las sanciones únicamente debido al resultado producido"*.

Razón por la que, es de hacer notar, la conducta negligente por parte de la sociedad **VALORES AZUL, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA**, ya que, es necesario e indispensable mantener actualizados los registros públicos, para que dicha información forme parte de la base de datos de esta Superintendencia, y lograr el debido cumplimiento de este Ente Supervisor, de mantener actualizado tal registro, de conformidad a lo que establece la Ley.

Respecto al efecto disuasivo, éste juega un papel crucial en la prevención de conductas contrarias a la normativa vigente, las sanciones impuestas, no solo buscan corregir el comportamiento infractor, sino también enviar un mensaje claro a los supervisados sobre las consecuencias de transgredir las normas establecidas. Este efecto disuasivo no solo afecta a los individuos y entidades sancionadas, sino que también influye en aquellos que observan y conocen las acciones y sus consecuencias; por lo que se espera que el efecto disuasivo motive a las entidades supervisadas por esta Superintendencia, a cumplir con las normas y evitar conductas que puedan acarrear sanciones administrativas; por lo que, se considera que la multa es la sanción idónea para corregir la conducta infractora del





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

Banco, a fin de que no vuelva a incurrir el incumplimiento a la Ley y a las normativas pertinentes y aplicables.

Por otra parte, en cuanto a la reincidencia, debe destacarse que la Sala de lo Constitucional de la Honorable Corte Suprema de Justicia, en el proceso de inconstitucionalidad tramitado bajo la referencia 9-2021, se pronunció con respecto de dicho elemento como criterio de dosimetría punitiva, considerando que transgrede el principio de la doble o múltiple persecución, *ne bis in ídem*, razón por la cual, la Suscrita no valorará tal elemento en el presente análisis.

Finalmente, la capacidad económica del infractor, es un factor relevante que se considera al determinar la magnitud de las sanciones impuestas. Se reconoce que la capacidad financiera del infractor, puede variar considerablemente y que las multas o penalizaciones deben ser proporcionales a esta capacidad. Es importante garantizar que las sanciones sean efectivas y disuasorias, sin imponer una carga excesiva que pueda llevar a situaciones de injusticia o inequidad. Por lo tanto, al evaluar la capacidad económica del infractor, se busca asegurar que las sanciones sean justas y equitativas, promoviendo así la efectividad del sistema sancionador y el cumplimiento de las normativas establecidas.

Con respecto a la capacidad económica de la Casa Corredora, con base a los estados financieros presentados, se procedió a realizar el análisis de la misma, determinando que al treinta y uno de diciembre de dos mil veintidós, presentaba un patrimonio que ascendía a la cantidad de **QUINIENTOS CUATRO MIL SEISCIENTOS NOVENTA DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$504,690.00)** (folios 30 al 36).

En este contexto, es importante destacar que la determinación de la cuantía de la multa se realizó tras un exhaustivo análisis de la capacidad financiera de la Casa Corredora. Este análisis consideró varios aspectos, como la capacidad de pago, el impacto económico de la infracción, los costos asociados a la corrección del incumplimiento y los precedentes establecidos en casos similares, tal como se señaló anteriormente; concluyendo que el monto de la multa es adecuado y proporcional, para garantizar el cumplimiento de la normativa administrativa infringida por el Banco; además, se ha procurado evitar imponer una carga excesiva al infractor, al tiempo que se busca actuar como un eficaz mecanismo de disuasión para futuras infracciones.





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

Por último, es relevante mencionar que la determinación de la multa, se fundamentó en un análisis de todos los elementos de la dosimetría punitiva contenidos en el art. 50 de la LRSF, el cual abarcó y consideró la intencionalidad del infractor, el alcance del daño ocasionado, la posibilidad de reincidencia y cualquier circunstancia que pudiera atenuar o agravar la falta; a fin de que la sanción impuesta sea equitativa y proporcional a la normativa violada, incluyendo la consideración de la aceptación de los hechos como un factor atenuante de la conducta infractora de la Supervisada.

**POR TANTO**, sobre la base de los anteriores considerandos y con fundamento en los arts. 11, 12, 14 y 86 de la Constitución de la República; 19 literal g), 43, 44 literales a) y b), 50 y 61 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, y; 154 y 156 de la LPA; **SE RESUELVE:**

**1. DETERMINAR** que **VALORES AZUL, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CASA DE CORREDORES DE BOLSA**, que se abrevia, **VALORES AZUL, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA**, es responsable administrativamente del incumplimiento al artículo 43 del Reglamento de la Ley del Mercado de Valores, con relación al artículo 37 inciso 2° de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, por no haber remitido a esta Superintendencia, en el transcurso del día hábil siguiente, la comunicación para informar sobre el inicio de la relación contractual con el señor [REDACTED], como Agente Corredor de Bolsa; en consecuencia, se le sanciona con una multa de **UN MIL NUEVE DÓLARES CON TREINTA Y OCHO CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$1,009.38)**, equivalente al 0.2% de su patrimonio.

**2. DETERMINAR** que **VALORES AZUL, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CASA DE CORREDORES DE BOLSA**, que se abrevia, **VALORES AZUL, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA**, es responsable administrativamente del incumplimiento al artículo 15-B inciso 2° de las Normas Técnicas para la Autorización e Inscripción de los Agentes Corredores de Bolsa en el Registro Público de la Superintendencia del Sistema Financiero para Brindar Servicios en las Bolsas de Valores (NRP-04), con relación al artículo 15-A de las referidas Normas Técnicas, por no haber presentado, dentro del plazo máximo de treinta días a esta Superintendencia, la solicitud de modificación del asiento registral del señor [REDACTED] como Agente Corredor de Bolsa; en consecuencia, se le sanciona con una multa de **UN MIL NUEVE DÓLARES**





SUPERINTENDENCIA DEL  
SISTEMA FINANCIERO

**CON TREINTA Y OCHO CENTAVOS DE DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US\$1,009.38), equivalente al 0.2% de su patrimonio.**

3. Hágase del conocimiento a **VALORES AZUL, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA**, que la presente resolución, para los efectos legales consiguientes, es objeto de los siguientes recursos: a) Reconsideración, el cual es potestativo, cuyo plazo es de cuatro días hábiles, contados desde el siguiente de la notificación; y, b) Apelación el cual se dirige al Comité de Apelaciones del Sistema Financiero y se presenta en las oficinas de esta Superintendencia, en el plazo de quince días hábiles, contados desde el siguiente de la notificación, este es preceptivo para acceder a la jurisdicción contencioso administrativa, de acuerdo con lo dispuesto en los arts. 64 y 66 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, 134 y 135 de la Ley de Procedimientos Administrativos.

**NOTIFÍQUESE.**



[REDACTED]  
**Evelyn Marisol Gracias**  
Superintendente del Sistema Financiero