

PONTIFICIA UNIVERSIDAD  
CATÓLICA DEL PERÚ

FACULTAD DE DERECHO



**INFORME JURÍDICO SOBRE LA RESOLUCIÓN DE  
SUPERINTENDENCIA ADJUNTA SMV N° 056-2016-SMV/11**

Trabajo de Suficiencia Profesional para optar el Título de Abogada que  
presenta:

Micaela Luana Villanueva Carreño

ASESOR:

John Richard Pineda Galarza

Lima, 2024

## Informe de Similitud


Yo, PINEDA GALARZA, JOHN RICHARD, docente de la Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica del Perú, asesor(a) del Trabajo de Suficiencia Profesional titulado "INFORME JURÍDICO SOBRE LA RESOLUCIÓN DE SUPERINTENDENCIA ADJUNTA SMV N° 056-2016-SMV/11", del autor(a) VILLANUEVA CARREÑO, MICAELA LUANA, dejo constancia de lo siguiente:

- El mencionado documento tiene un índice de puntuación de similitud de 30%. Así lo consigna el reporte de similitud emitido por el software Turnitin el 09/12/2024.

- He revisado con detalle dicho reporte y el Trabajo de Suficiencia Profesional, y no se advierten indicios de plagio.

- Las citas a otros autores y sus respectivas referencias cumplen con las pautas académicas.

Lima, 11 de diciembre del 2024

<u>PINEDA GALARZA, JOHN RICHARD</u>	
DNI: 42514193	Firma: 
ORCID: <a href="https://orcid.org/0000-0001-5395-6522">https://orcid.org/0000-0001-5395-6522</a>	

## **RESUMEN**

El informe analiza las implicancias legales de la operación de adquisición de Corporación Lindley S.A. por parte de Arca Continental S.A.B. de C.V., centrandose su atención en la Resolución de la Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11. Se identifican infracciones relacionadas con la omisión y comunicación inexacta de hechos de importancia, esenciales para garantizar la transparencia en el Mercado de Valores peruano.

Los principales hallazgos abordan cuatro cargos específicos: la divulgación incompleta sobre el inicio del proceso de due diligence, el conocimiento de planes de cambio en el control accionario, la permanencia del Señor Lindley como presidente del directorio, y acuerdos como la cláusula de no competencia entre Arca Continental y la Familia Lindley. El análisis concluye que estas omisiones generaron asimetrías informativas que afectaron el principio de transparencia, perjudicando a los inversionistas minoritarios.

Se destaca la necesidad de un análisis de materialidad exhaustivo en las operaciones de fusiones y adquisiciones, y se subraya la importancia de la divulgación veraz, oportuna y suficiente de información relevante para proteger la confianza en el mercado. El informe también ofrece recomendaciones para fortalecer la regulación sobre la divulgación de hechos de importancia.

### **Palabras clave**

Transparencia, Mercado de Valores, Materialidad, Hechos de Importancia, Fusiones y Adquisiciones.

## **ABSTRACT**

*The report analyzes the legal implications of the acquisition of Corporación Lindley S.A. by Arca Continental S.A.B. de C.V., focusing on the Resolution of the Deputy Superintendent SMV No. 056-2016-SMV/11. It identifies violations related to the omission and inaccurate communication of material facts, which are essential to ensuring transparency in the Peruvian Capital Market.*

*The main findings address four specific charges: the incomplete disclosure of the start of the due diligence process, the knowledge of plans to change control of the company, the continued tenure of Mr. Lindley as Chairman of the Board, and agreements such as the non-compete clause between Arca Continental and the Lindley family. The analysis concludes that these omissions generated informational asymmetries that undermined the principle of transparency, harming minority investors.*

*The report emphasizes the need for a comprehensive materiality analysis in mergers and acquisitions operations, highlighting the importance of accurate, timely, and sufficient disclosure of relevant information to protect market confidence. It also offers recommendations to strengthen regulations on the disclosure of material facts.*

### **Keywords**

*Transparency, Capital Markets, Materiality, Relevant Facts, Mergers and Acquisitions.*

## ÍNDICE

<b>PRINCIPALES DATOS DEL CASO</b>	<b>5</b>
<b>I. INTRODUCCIÓN</b>	<b>6</b>
1.1. Justificación de la elección de la resolución	6
1.2. Presentación del caso y del análisis	7
<b>II. IDENTIFICACIÓN DE HECHOS RELEVANTES</b>	<b>10</b>
2.1 Antecedentes	10
2.2 Hechos relevantes del caso	15
<b>III. IDENTIFICACIÓN DE LOS PRINCIPALES PROBLEMAS JURÍDICOS</b>	<b>18</b>
3.1 Problema principal	18
3.2 Problemas secundarios	18
<b>IV. POSICIÓN DEL CANDIDATO</b>	<b>1</b>
4.1 Respuestas preliminares a los problemas principal y secundarios	1
4.2 Posición individual sobre el fallo de la resolución	5
<b>V. ANÁLISIS DE LOS PROBLEMAS JURÍDICOS</b>	<b>5</b>
5.1 ¿Cuáles son las implicancias de la vulneración al deber de divulgar hechos de importancia en el marco de una operación de M&A?	5
5.1.1 ¿Cuál es la naturaleza jurídica del deber de divulgar hechos de importancia en el marco de una operación de M&A?	5
5.1.2 ¿Bajo qué supuestos se vulnera el deber de divulgar hechos de importancia en el marco de una operación de M&A?	9
5.2. ¿Qué criterios debe considerar el análisis de materialidad, en una operación de fusiones y adquisiciones, para no incurrir en omisiones absolutas (como las de los cargos #3 y #4) y/o omisiones parciales (como la de los cargos #1 y #2) al deber de informar hechos de importancia?	14
5.2.1. ¿Qué criterios deben tomarse en cuenta en el análisis de materialidad?	14
5.2.2. ¿Cómo debe entenderse el marco jurídico respecto al análisis de materialidad para evitar incurrir en omisiones absolutas al deber de informar hechos de importancia?	17
5.2.3. ¿Cómo debe entenderse el marco jurídico en el análisis de materialidad, cuando los posibles hechos de importancia no se desprenden directamente de este, para evitar omisiones parciales de informar hechos de importancia?	21
5.3. ¿De qué forma se deslegitimizó la finalidad de la regulación de los	

<b>hechos de importancia respecto a la operación de adquisición de acciones por parte de Arca Continental?</b>	33
5.4. ¿Cuáles son las precisiones procedimentales que se deben tener en cuenta al dilucidar el grado de la sanción?	35
<b>VI. CONCLUSIONES Y/O RECOMENDACIONES</b>	37
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	39



## PRINCIPALES DATOS DEL CASO

<b>N° EXPEDIENTE</b>	2015045773
<b>ÁREA(S) DEL DERECHO SOBRE LAS CUALES VERSA EL CONTENIDO DEL PRESENTE CASO</b>	Derecho Societario / Mercado de Valores / Derecho Administrativo
<b>IDENTIFICACIÓN DE LAS RESOLUCIONES Y SENTENCIAS MÁS IMPORTANTES</b>	Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11
<b>DEMANDANTE/DENUNCIANTE</b>	Superintendencia Adjunta de Supervisión de Conductas de Mercados de la Superintendencia de Mercado de Valores
<b>DEMANDADO/DENUNCIADO</b>	Corporación Lindley S.A.
<b>INSTANCIA ADMINISTRATIVA O JURISDICCIONAL</b>	Primera instancia
<b>TERCEROS</b>	-
<b>OTROS</b>	-

## **I. INTRODUCCIÓN**

### **1.1. Justificación de la elección de la resolución**

Los hechos que envolvieron a la operación de adquisición de Corporación Lindley S.A. por parte de Arca Continental S.A.B. de C.V. en el año 2015 fueron muy turbulentos para el Mercado de Valores peruano. Tal fue el caso que, el accionar de la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV, en adelante) se vio desafiado al ser que, la mayoría de los hechos se dieron en un contexto de legalidad, pero poco éticos.

La SMV solo pudo intervenir frente a la presunta falta de transparencia como consecuencia de la vulneración a la obligación de divulgar hechos de importancia, ya sea de forma parcial o absoluta, la cual tuvo como víctima principal a los accionistas de inversión. En esa línea, es en el marco de los puntos controvertidos tratados en la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11, en el que únicamente se centrará el análisis del presente informe de investigación.

La elección de la resolución encontró sus bases en la importancia de erradicar, o en su defecto reducir a su máxima expresión, la asimetría informativa propia de las relaciones de intercambio societarias. En ese sentido, en el presente informe se realzará la relevancia de la obligación de informar Hechos de Importancia, como parte de las operaciones propias de fusiones y adquisiciones (M&A en adelante, por sus siglas en inglés).

Si bien, la obligación de informar Hechos de Importancia ha sido regulada por la Ley de Mercado de Valores, aprobada mediante Decreto Supremo N° 093-2002-EF, y el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado mediante Resolución SMV N° 005-2014-SMV-01, para delimitar un hecho relevante como tal, se requiere de más que de una simple lectura del listado que ofrece la norma, que además no es taxativo.

Por esta razón que, frente a operaciones de M&A, sobre todo aquellas que comprenden montos considerables de dinero y/u otros bienes, las empresas requieren de un análisis interno, o tercerizado, en el que se evalúe la

materialidad de los hechos; de forma que, si se considera que el hecho es suficientemente relevante, o se deduce que deba ser informado de lo estipulado en el marco jurídico, deberá ser comunicado bajo los conceptos de veracidad, oportunidad y suficiencia.

En ese sentido, el análisis de materialidad respecto de la divulgación de Hechos de Importancia encuentra en su procedimiento un grado considerable de discrecionalidad, no necesariamente respecto de si un hecho relevante debe ser informado o no, sino más bien, hasta qué punto un hecho es relevante o, dicho de otra forma, cuánta información de la operación es relevante; por ende, cuánta información de la operación debe ser revelada.

El caso de Corporación Lindley y Arca Continental, a la fecha, sigue siendo materia de discusión respecto de la proporcionalidad de los cargos imputados a Corporación Lindley, en el marco de las infracciones parciales al deber de divulgar Hechos de Importancia al Mercado de Valores. Es por esta razón principalmente, así como por todas las mencionadas en los párrafos previos que, decidí que investigar y analizar la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11, la cual resuelve sobre el mencionado caso.

## **1.2. Presentación del caso y del análisis**

### Breve descripción del caso y del análisis

El presente caso, materializado en la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV 056-2016-SMV/11 de fecha 30 de junio de 2016, mediante la cual la SMV llevó a cabo el procedimiento administrativo sancionador a Corporación Lindley, encuentra sus bases en una serie de infracciones presuntamente cometidas por dicha empresa, en el marco de las operaciones de M&A con Arca Continental.

Al respecto, la SMV, mediante Oficio N° 5157-2015-SMV/11.2 de fecha 24 de noviembre de 2015, le imputó a Corporación Lindley siete cargos. Cuatro de ellos, estrictamente relacionados con el principio de transparencia en las operaciones de M&A; así como, con la debida información de hechos de

importancia, en base a las disposiciones estipuladas en La Ley de Mercado de Valores y el Reglamento de Hechos de Importancia, principalmente. Estos cuatro cargos serán únicamente aquellos materia de análisis del presente informe.

En ese sentido, el problema jurídico principal a tratar se centra en la interpretación y aplicación de las normas de transparencia en el Mercado de Valores. Si bien de la Ley del Mercado de Valores y el Reglamento de Hechos de Importancia se puede establecer un marco respecto de la información relevante que debe ser informada en pro del principio de transparencia, la complejidad de las operaciones de M&A, sobre todo en un caso como el presente, genera que el análisis sea aún más exhaustivo.

Mediante el análisis teórico del principio de transparencia, en conjunción con el deber de informar hechos de importancia y de los requisitos que determinan si dichos hechos de importancia han sido correctamente informados, se procederá a realizar el análisis de materialidad sobre los cuatro cargos imputados mencionados líneas arriba. Estos cargos constituyen problemas que se derivan de la aplicación e interpretación de las normas de transparencia en el Mercado de Valores, problema principal del presente informe.

### Postura preliminar

Al respecto, frente al fallo de la SMV, mediante el cual encuentra responsable a Corporación Lindley por los cargos imputados, me encuentro parcialmente de acuerdo. Coincido con la decisión de sancionar a Corporación Lindley por omitir divulgar los hechos de importancia relacionados con el inicio del *due diligence* y las negociaciones de cambio de control de la empresa. Sin embargo, respecto a los cargos en los que la información fue divulgada, aunque de forma inexacta según la SMV, considero que la sanción no es proporcional. Corporación Lindley fue sancionada por inexactitud, una infracción de índole “muy grave” según el Reglamento de Sanciones<sup>1</sup>, aunque artículos posteriores del mismo cuerpo normativo categorizan la escasa divulgación de Corporación Lindley

---

<sup>1</sup> Entiéndase por “Reglamento de Sanciones” a aquel aprobado mediante Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10, el cual se encontraba vigente a la fecha de los hechos.

como una incompleta, la cual tiene índole de falta “leve”. Este particular se desarrollará como consecuencia del análisis fáctico de los cuatro cargos sancionados.

#### Fuentes de derecho recurridas para el presente informe

Para comprender la complejidad y realizar el análisis del caso, principalmente se hará uso de los siguientes cuerpos legislativos:

- Ley N° 26887, Ley General de Sociedades.
- Ley de Mercado de Valores, aprobado mediante Decreto Supremo N° 093-2002-EF
- Texto Único Ordenado de la Ley N° 27444, Ley de Procedimiento Administrativo General.
- Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado mediante Resolución SMV N° 005-2014-SMV-01.
- Reglamento de Sanciones, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10

Asimismo, se hará uso de fuentes de doctrina para solidificar el análisis del presente informe jurídico. Algunas fuentes de doctrina que serán consideradas son las siguientes:

- *Aspectos económicos y financieros en las fusiones del Perú* por Guillermo Ferrero Álvarez Calderón
- *Hechos de importancia: protección al inversionista o la búsqueda de un mercado más eficiente* por Julio Pareja Palomino, Nicolás Valverde Casas y Paulo César Isla Rodríguez.
- *La materialidad y confidencialidad de la información a revelar por los bancos en su memoria relativa a solvencia y riesgos* por Félix Hernando Martínez
- *La Due diligence Legal* por María Isabel Tejada Alvarez, Teresa Tokushima Yasumoto, Martín Zecenarro Flores, Alvaro Vidal Bermudez,

Carlo Sarria Stucchi, Sergio Aranibar Vargas, Alejandra Tejada Muñoz-Najar, Marianne Fort Ureta y Carolina Solorzano Fiestas.

- *Regulando estándares: el estándar del inversionista razonable en el Mercado de Valores* por Narghis Torres Pérez.

## II. IDENTIFICACIÓN DE HECHOS RELEVANTES

### II.1 Antecedentes

#### Antecedentes fácticos

Corporación Lindley S.A., identificada con Registro Único de Contribuyentes (RUC) N° 20101024645 es una empresa peruana fundada en 1910 por Joseph Lindley y Martha de Lindley, dedicada a la fabricación y distribución de bebidas. El producto estrella de Corporación Lindley es Inka Cola, la bebida de color amarillo con sabor a chicle que se volvió parte de la identidad de los peruanos y a la que, ninguna otra ha podido superar.

The Coca-Cola Company es una empresa trasnacional estadounidense, que surge tras el éxito de la bebida Coca-Cola creada en 1886 por el farmacéutico John Stith Pemberton. La empresa estadounidense se dedica a la fabricación y comercialización de bebidas no alcohólicas y a la fecha es una empresa mundialmente conocida por el éxito que su bebida estrella ha logrado sostener en el tiempo.

La bebida bandera de The Coca-Cola Company, Coca-Cola, intentó superar en ventas en múltiples oportunidades a la peruana Inka Cola; sin embargo, ello no se ha dado hasta la actualidad. Frente a la imposibilidad de que Coca-Cola superara en ventas a la bebida gaseosa amarilla, en el año 1999, The Coca-Cola Company adquirió el 49% de las acciones de Corporación Lindley por US\$ 300 millones (Coriat, 2013, pp. 8).

Como ha sido mencionado en párrafos previos, el giro del negocio de The Coca-Cola Company se resume en la fabricación y comercialización de bebidas; es por este motivo que, para que el negocio tenga el alcance global

que hoy posee, la empresa trasnacional ha requerido de alianzas estratégicas con empresas embotelladoras y distribuidoras.

Ese es el caso de la empresa mexicana, Arca Continental S.A.B. de C.V., fundada en 2011 tras la fusión de las empresas “Embotelladoras Arca” y “Grupo Continental”, embotelladora y distribuidora oficial de las marcas de The Coca-Cola Company. Según la web oficial de la empresa mexicana, Arca Continental es “la segunda embotelladora de Coca-Cola más grande de América Latina” (*Nuestra Compañía | Arca Continental*, s. f.). En esa misma línea, Radio Programas del Perú indica que Arca Continental es “el tercer embotellador más importante del Sistema Coca-Cola a nivel mundial” (RPP, 2016).

Arca Continental y The Coca-Cola Company han mantenido una relación de colaboración desde mucho antes de que se diera la fusión que creó a la empresa mexicana. Estos acuerdos de colaboración implican una alineación entre ambas empresas respecto a estrategias económicas, comerciales y de inversión, y les brinda a ambas empresas nuevas oportunidades de negocio. El último registro de suscripción de acuerdo de colaboración entre ambas empresas se dio en septiembre de 2022. Esta relación es de suma importancia para comprender el trasfondo de las operaciones de M&A entre Arca Continental y Corporación Lindley.

En el año 2015, Arca Continental y la Familia Lindley, accionistas mayoritarios de la Corporación Lindley, iniciaron las negociaciones para la adquisición de la empresa peruana, a cargo de la mexicana. Cuando esta información llega al mercado, surgen dos preocupaciones principales: la primera, en torno a la protección de los accionistas minoritarios, y la segunda, respecto de la transparencia de los hechos, operaciones y sus respectivos términos. Ambas problemáticas serán materia del presente análisis.

### Antecedentes jurídicos

Los antecedentes jurídicos de la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11 están directamente vinculados con la normativa de

Mercado de Valores. Específicamente relacionados a la transparencia en la divulgación de información, el cumplimiento de obligaciones por parte de las corporaciones y la vigilancia de transacciones relevantes por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

Estos antecedentes forman la base jurídica para comprender y analizar si las sanciones que fueron impuestas a la Corporación Lindley por parte de la SMV eran consecuentes y se correlacionan con los hechos que constituyeron las infracciones imputadas.

Por otro lado, la normativa de Mercado de Valores, específicamente de Hechos de Importancia encuentra su fundamento en la protección al mercado y a los inversionistas de la asimetría informativa. Como fue mencionado en párrafos previos, al 2014, un año antes de las operaciones de M&A, Corporación Lindley tenía dos accionistas mayoritarios: la Familia Lindley y The Coca-Cola Company.

En base a la memoria anual reportada por Corporación Lindley en el 2014, ambas empresas acaparaban el 91.6% de las acciones comunes; mientras que, el otro 8.44% estaba repartido entre 386 accionistas, con porcentajes por debajo del 5% de participación (Corporación Lindley, 2014). En ese sentido, se analizará también la idoneidad y el trasfondo en la afectación al deber de informar hechos relevantes, respecto de los accionistas minoritarios y los accionistas de inversión.

Por lo mencionado, con la finalidad de abarcar los diversos puntos del análisis se hará uso de los siguientes preceptos normativos:

En primer lugar, la Ley del Mercado de Valores resulta indispensable para el análisis de este caso; por cuanto regula la transparencia en la divulgación de información relevante al Mercado de Valores y el cumplimiento de las disposiciones que se estipulan en el cuerpo normativo por parte de las empresas involucradas.

Asimismo, el Reglamento de Sanciones de la SMV establece que las sanciones impuestas a las entidades infractoras son evaluadas según su gravedad y el daño al mercado.

El Reglamento de Hechos de Importancia será considerada como la norma matriz en el análisis, por cuanto en base a este se determina que CL no divulgó información precisa respecto a la venta de inmuebles y la compra de acciones. Este instrumento normativo exige a las empresas que informen al mercado acerca de Hechos de Importancia, como cambios en la propiedad o control de la empresa.

Por otro lado, los principios constitucionales y administrativos juegan un rol sumamente importante en el caso. En la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11 se cita jurisprudencia del Tribunal Constitucional sobre el principio de imparcialidad en el ámbito administrativo y la necesidad de que los procedimientos sean objetivos y justos.

#### Cargos imputados por la SMV

Respecto de los antecedentes fácticos que motivaron el fallo se encuentran los cuatro cargos mencionados previamente, los cuales serán enlistados a continuación:

El primer cargo fue imputado por presuntamente presentar información inexacta en el Hecho de Importancia #1, precisamente respecto de las siguientes operaciones:

- i. La obligación de adquirir un grupo de 22 inmuebles de CL (“Inmuebles No Estratégicos”, en adelante).
- ii. La permanencia del Señor Lindley en el cargo de presidente del directorio por los siguientes 10 años.
- iii. El acuerdo de no competencia suscrito por el monto de US \$150'000,000.00 entre AC y la Familia Lindley, con la finalidad de que esta última se mantenga fuera del mercado relevante de CL.

El segundo cargo por analizar fue imputado por presuntamente informar de forma inexacta el Hecho de Importancia #2. En ese marco, se omitió reportar que la empresa adquirente de los Inmuebles No Estratégicos era Great Real Estate S.A.C., cuyo accionista mayoritario era el Señor Lindley.

El tercer cargo fue imputado por no comunicar como hecho de importancia el *due diligence* que se llevó a cabo como parte de un Acuerdo de Confidencialidad, y posteriormente en virtud de un Memorándum de Entendimiento. Ambos documentos fueron suscritos por CL y AC.

Por último, el cuarto cargo consistió en la omisión de comunicar como hecho de importancia, por parte de CL, las negociaciones respecto al cambio en la unidad de control de dicha empresa; puesto que, con la transacción de la Familia Lindley a AC, sería la empresa mexicana la que tomaría el control de CL.

Tabla #1: Cargos imputados a Corporación Lindley

Cargo	Infracción	Tipificación	Fundamentos
#1	Presentar información inexacta en los Hechos de Importancia #1.	Inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones.	<ul style="list-style-type: none"> <li>i. Permanencia del Señor Lindley por diez años en la presidencia del directorio.</li> <li>ii. Obligación de no competencia.</li> <li>iii. Obligación de adquirir Inmuebles No Estratégicos.</li> </ul>
#2	Presentar información inexacta el Hecho de Importancia #2.		No divulgar el adquirente de la venta de Inmuebles No Estratégicos: Great Real Estate S.A.C.
#3	Omitir comunicar el inicio de un <i>due diligence</i>		No divulgar como hecho de relevancia el inicio del <i>due</i>

			<i>diligence</i> como parte de la transferencia de acciones.
#4	Omitir comunicar las negociaciones y planes de cambio de control		No divulgar como hecho de relevancia los planes de cambio en su unidad de control.

## II.2 Hechos relevantes del caso

### Hechos reales del caso

10 de septiembre de 2015:

- A las 15:02, Corporación Lindley informa al Mercado de Valores como Hecho de Importancia (Hecho de Importancia #1, en adelante) lo siguiente:
  - o Arca Continental adquirió de la Familia Lindley, 308'847,336 acciones comunes con derecho a voto, que equivalían al 53,1596% del capital social. En detalle, 297,092,710 acciones eran de la serie B y 11,754,626 acciones de la serie C.
  - o Arca Continental adquirió de la Familia Lindley, en una operación extrabursátil, 1'459,941 acciones de inversión de Corporación Lindley, que equivalían al 2,03% del total de su especie.
  - o El presidente del directorio, Johnny Robinson Lindley Suárez, y el gerente general, José Borda Noriega, continuarían en sus cargos.
  - o El directorio, en sesión, aceptó la renuncia de los directores designados por los accionistas de la serie B y la serie C.
  
- Se adjuntó al Hecho de Importancia #1, el aviso de prensa “Concretan Alianza CL y AC” (el Aviso de Prensa, en adelante), en el cual se incluyó la siguiente información:
  - o Arca Continental pagó US\$ 760'000,000.00 (setecientos sesenta millones y 00/100 dólares americanos) en efectivo por las

acciones comunes. Es decir, cada acción se adquirió a US\$ 2.46 (dos y 46/100 dólares americanos) aproximadamente.

- o El total de acciones adquiridas (acciones comunes y acciones de inversión) representan el 47.52% del total en circulación.
  - o La Familia Lindley se compromete a suscribir y pagar 64.5 millones de acciones por un monto de US\$ 40 (cuarenta millones y 00/100 dólares americanos), mediante aumento de capital
- A las 15:03, Arca Continental divulgó en la Bolsa Mexicana de Valores, en calidad de Evento Relevante, la información sobre las transacciones.

29 de septiembre de 2015:

- Corporación Lindley informa al Mercado de Valores como Hecho de Importancia (Hecho de Importancia #2, en adelante) la aprobación de la venta de inmuebles no estratégicos por un valor de US\$ 137'000,000.00 (ciento treinta y siete millones y 00/100 dólares americanos).

30 de septiembre de 2015:

- Corporación Lindley informa al Mercado de Valores como Hecho de Importancia (Hecho de Importancia #3, en adelante) que, con la adquisición de las acciones comunes con derecho a voto el 10 de septiembre de 2015, Corporación Lindley pasó a conformar el grupo económico de Arca Continental.

### **Hechos procesales**

24 de septiembre de 2015:

- La Intendencia General de Supervisión de Conductas (IGSC) de la SMV emitió el Oficio N° 4204-2015-SMV/11.1 solicitando se precise sobre la transacción de las acciones de inversiones.
- La Intendencia General de Supervisión de Conductas (IGSC) de la SMV emitió el Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1 solicitando se precise información sobre el Anuncio de Prensa.

29 de septiembre de 2015:

- Corporación Lindley respondió al Oficio N° 4204 indicando que la operación de transferencia de las acciones de inversión aún no se había realizado. Asimismo, precisaron que el pago total de USD 760 millones comprendía tanto las acciones comunes como las acciones de inversión, detallando que las acciones comunes fueron vendidas por USD 758.7 millones y las acciones de inversión por USD 1.3 millones. Finalmente, señalaron que informaron la operación extrabursátil por considerarla relevante en virtud del principio de transparencia.

05 de octubre de 2015:

- La SMV emitió el Oficio N° 4327-2015-SMV/11.1 solicitando se precise información respecto al Hecho de Importancia #2.

06 de octubre de 2015:

- Corporación Lindley respondió al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1, indicando que fue informada de la venta de acciones a Arca Continental el 10 de septiembre de 2015, mediante carta y que no conocía la fecha exacta en que la Familia Lindley inició las negociaciones.

07 de octubre de 2015:

- Corporación Lindley respondió el Oficio N° 4327-2015-SMV/11.1 indicando que el órgano que aprobó la venta de los Inmuebles No Estratégicos fue el directorio en sesión del 29 de septiembre de 2015.
- La SMV, mediante Oficio N° 4439-2015-SMV/11.1, requirió a Corporación Lindley que publique como hecho de importancia, el documento divulgado por Arca Continental en el Evento Relevante.

13 de octubre de 2015:

- La SMV divulgó la información no publicada por Corporación Lindley, que sí fue publicada por Arca Continental a través del Evento Relevante.

24 de noviembre de 2015:

- La SMV emitió el Oficio N° 5157-2015-SMV/11.2 formulando cargos contra CL por incumplir la normativa del Mercado de Valores.
- CL presentó sus descargos, solicitando que, en caso de sanción, fuera inferior a la prevista, argumentando que no hubo intención de ocultar información y que la venta de inmuebles no se concretó.

30 de junio de 2016:

- La SMV resolvió sancionar a CL con una multa de 200 UIT por cuatro infracciones de naturaleza muy grave y tres de naturaleza grave, relacionadas con la falta de transparencia en la divulgación de información relevante

### **III. IDENTIFICACIÓN DE LOS PRINCIPALES PROBLEMAS JURÍDICOS**

#### **III.1 Problema principal**

¿Cuáles son los alcances de la información que debió incluirse a los hechos de importancia parcialmente revelados a la SMV para que cumplan con los requisitos formales, en el marco de las operaciones de M&A entre Corporación Lindley y Arca Continental?

#### **III.2 Problemas secundarios**

- ¿Cuándo se incurre en una vulneración a la divulgación de hechos de importancia en operaciones de fusiones y adquisiciones?
  - ¿Qué función cumple el deber de informar hechos de importancia en relación con el principio de transparencia de la normativa de Mercado de Valores?
  - ¿Cómo se computa un Hecho de Importancia, en base al ordenamiento jurídico peruano?
- ¿Qué criterios debe considerar el análisis de materialidad, en una operación de fusiones y adquisiciones, para no incurrir en omisiones absolutas (como las de los cargos #3 y #4) y/o omisiones parciales

(como la de los cargos #1 y #2) al deber de informar hechos de importancia?

- o ¿Qué criterios deben tomarse en cuenta en el análisis de materialidad?
- o ¿Cómo debe entenderse el marco jurídico en el análisis de materialidad para evitar incurrir en omisiones absolutas de informar hechos de importancia?
- o ¿Cómo debe entenderse el marco jurídico en el análisis de materialidad, cuando los posibles hechos de importancia no se desprenden directamente de este, para evitar omisiones parciales de informar hechos de importancia?
- ¿De qué forma se deslegitimizó la finalidad de la regulación de los hechos de importancia respecto a la operación de adquisición de acciones por parte de Arca Continental?
- ¿Cuáles son las precisiones procedimentales que se deben tener en cuenta al dilucidar el grado de la sanción?

#### **IV. POSICIÓN DEL CANDIDATO**

##### **IV.1 Respuestas preliminares a los problemas principal y secundarios**

¿Cuáles son las implicancias de la vulneración al deber de divulgar hechos de importancia en el marco de una operación de M&A?

Normativamente, se incurre en una vulneración al deber de divulgar hechos de importancia cuando el emisor no informa de manera veraz, suficiente y oportuna a la SMV y a la bolsa respectiva sobre los hechos de importancia relacionados a la operación, incluyendo las negociaciones en curso, tal como lo establece el artículo 30 del TUO de la Ley del Mercado de Valores.

Ello implica que, la información comunicada como hecho de importancia debe contener los aspectos relevantes de la operación, tal como se establece en el numeral 2 del Anexo 1 del Reglamento de Hechos de Importancia.

Asimismo, si la información omitida tiene la capacidad de influir significativamente en la decisión de un inversionista sensato para comprar, vender o conservar los valores, o en la liquidez, precio o cotización de los valores, según los criterios establecidos en el artículo 4 del Reglamento de Hechos de Importancia.

¿Qué criterios debe considerar el análisis de materialidad, en una operación de fusiones y adquisiciones, para no incurrir en omisiones absolutas (como las de los cargos #3 y #4) y/o omisiones parciales (como la de los cargos #1 y #2) al deber de informar hechos de importancia?

El análisis de materialidad es un mecanismo empleado en el mercado de valores para filtrar la información que es, o no, relevante y por ende, lo que se debe divulgar al mercado como hecho de importancia y lo que no.

De acuerdo con la normativa del mercado de valores, existen varios criterios fundamentales que deben tomarse en cuenta al analizar la materialidad de una operación de fusiones y adquisiciones, con el fin de evitar omisiones totales o parciales en el deber de informar hechos relevantes. Uno de los principales aspectos a considerar es la trascendencia del acto, acuerdo, hecho, negociación en curso, decisión o conjunto de circunstancias. Este criterio evalúa el impacto que puede tener sobre la actividad, patrimonio, resultados, situación financiera, o la posición empresarial o comercial general del emisor. Además, se analiza la posible influencia en los valores del emisor, en la oferta de estos, y en el precio o la negociación de dichos valores.

Otro factor importante es la capacidad de la información para influir de manera significativa en las decisiones de un inversionista sensato. Este criterio se refiere a la posibilidad de que un inversionista decida comprar, vender o mantener un valor en función de la información disponible, y cómo esto puede afectar la liquidez, el precio o la cotización de los valores emitidos. En este sentido, la probabilidad de que la información omitida sea percibida por un inversionista razonable como algo que modificaría sustancialmente la "mezcla total" de información disponible también es un aspecto crucial a considerar.

Asimismo, la relevancia de la información para los usuarios de los informes financieros del emisor es un criterio esencial. Se debe evaluar si una persona razonable consideraría importante el hecho omitido, lo cual implica analizar la probabilidad de que dicha información sea de interés sustancial. En esa línea, la Corte Suprema de los Estados Unidos en el caso TSC Industries Inc. v. Northway Inc. (1976, pp. 8) dictaminó que la información omitida se consideraría material si existe una probabilidad significativa de que un accionista razonable la consideraría relevante para decidir su voto en una reunión de accionistas.

Por último, es necesario considerar el impacto potencial o real que la información pueda tener en la imagen, reputación y el riesgo implícito del emisor, evaluando tanto los aspectos cuantitativos como los cualitativos, más allá de los datos financieros. Ello debido a que la imagen y la reputación de la empresa también influyen en el valor de la misma. Así, la autora María Wong señala que “la reputación es el activo intangible de mayor valor para la empresa (...). Es percibida por los grupos internos y externos de interés de la empresa. (...) La reputación debe ser gestionada, medida y comunicada oportunamente para que pueda crear valor” (2020).

Lo mencionado por la autora no solo aplica a los contextos en los que los actos de la empresa generen valor, sino también a aquellos que puedan generar perjuicios a dicho valor. Es por ello que, de haber un hecho potencialmente importante, que no necesariamente sea de índole financiero o cuantitativo, pero que pueda impactar en la visión que tienen los stakeholders de la empresa, debe analizarse bajo los criterios de materialidad, por si su magnitud es lo suficientemente capaz de atenuar el valor de la empresa; situación que, los accionistas y terceros interesados deben estar informados.

¿De qué forma se deslegitimizó la finalidad de la regulación de los hechos de importancia respecto a la operación de adquisición de acciones por parte de Arca Continental?

La falta de transparencia en la operación de adquisición de Corporación Lindley S.A. por parte de Arca Continental S.A.B. de C.V. afectó a los accionistas, especialmente a los titulares de acciones de inversión.

Las acciones de inversión, una categoría especial dentro del ordenamiento jurídico peruano, otorgaban derechos económicos como dividendos, pero no derechos políticos como el voto en juntas de accionistas. Por esa razón, estas acciones suelen ser no suelen tener la misma valorización que las comunes.

En el presente caso, mientras las acciones comunes se vendieron a US\$ 2.45 por acción, las de inversión se negociaron por solo US\$ 0.89, aproximadamente un tercio de su valor.

La falta de información oportuna, como el inicio del proceso de *due diligence*, privó a los accionistas minoritarios, especialmente a los de inversión, de la posibilidad de tomar decisiones informadas, generando pérdidas y devaluando sus activos. Esta omisión vulneró el principio de transparencia, afectando negativamente a los titulares minoritarios y distorsionando la finalidad de la regulación del Mercado de Valores.

¿Cuáles son las precisiones procedimentales que se tienen que tener en cuenta al dilucidar el grado de la sanción, en el caso de los cargos #1 y #2?

Para determinar de manera adecuada el grado de sanción aplicable en una situación determinada, es fundamental tener en cuenta una serie de principios que rigen el proceso sancionador. El primer principio es el de legalidad, el cual establece que cualquier sanción debe estar previamente definida en una norma con rango de ley. En el caso del mercado de valores, dicha sanción debe encontrarse en el Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores y su Reglamento, garantizando así que las penalidades se apliquen dentro del marco legal preexistente.

El segundo principio es el de tipicidad. Este principio exige que la conducta infractora esté claramente definida en la normativa correspondiente. Esto asegura que los administrados tengan conocimiento anticipado de las

consecuencias de sus actos, evitando así interpretaciones ambiguas o arbitrarias sobre lo que constituye una infracción.

Otro aspecto clave es el principio de proporcionalidad. La sanción que se imponga debe ser proporcional a la gravedad de la infracción cometida. Para determinar esta proporcionalidad, se deben considerar diversos factores, como el perjuicio causado, el beneficio obtenido por el infractor, la intencionalidad detrás de sus acciones y si existe reincidencia en la conducta.

Por último, se debe respetar el principio de razonabilidad. Este principio exige que la sanción sea razonable y guarde coherencia con los hechos que la originaron, evitando que sea arbitraria o excesiva. La razonabilidad implica que las sanciones se ajusten a la naturaleza de la infracción y no resulten desmedidas en relación con los hechos sancionados.

#### **IV.2 Posición individual sobre el fallo de la resolución**

Coincido con la SMV en el extremo de la vulneración al principio de transparencia a causa de las infracciones al deber de informar hechos de importancia, en los cargos #1, #2, #3 y #4. Sin embargo, considero que, así como en el análisis de materialidad, la motivación del fallo debe basarse en el hecho en particular. Sobre todo, cuando los cargos imputados no son clasificables en un solo tipo de omisión, sino que, algunos resultan evidentes tras la aplicación de la norma, mientras que otros requieren de un análisis más exhaustivo y deductivo.

## **V. ANÁLISIS DE LOS PROBLEMAS JURÍDICOS**

### **V.1 ¿Cuáles son las implicancias de la vulneración al deber de divulgar hechos de importancia en el marco de una operación de M&A?**

#### **V.1.1 ¿Cuál es la naturaleza jurídica del deber de divulgar hechos de importancia en el marco de una operación de M&A?**

##### La asimetría informativa en las relaciones de intercambio

En las relaciones de intercambio, la tendencia es que quien posea el bien materia del intercambio lo conozca mejor o con mayor detalle que quien se encuentra interesado en este; debido a que, este segundo actor es ajeno al bien en cuestión. A la situación en la que, ambas partes materia de la relación de intercambio no cuentan con la misma información sobre el bien se le llama “asimetría informativa”.

De lo mencionado, se deduce que la asimetría informativa, por su propia naturaleza, genera distorsión en el mercado. Ello debido a que, quien se encuentra interesado en el bien puede tener una idea sobre las características y/o la utilidad del bien que no concuerda con la realidad del mismo; realidad a la que sí tuvo acceso el sujeto que posee el bien. El grado de distorsión en el mercado es directamente proporcional a la diferencia entre la información con la cuentan las partes. Mientras más extensa la brecha asimétrica, más grave será la distorsión en el mercado.

Ahora bien, la asimetría informativa puede generarse, principalmente, o porque el interesado en el bien materia del intercambio no cuenta con conocimientos básicos respecto al este o porque el poseedor del bien no ha revelado información relevante que pueda ser de utilidad para la toma de decisiones del interesado.

Respecto al primer supuesto, en el Mercado de Valores se asume que el interesado que busca invertir en determinado bien, por el propio interés que este le genera, también buscará comprender al mayor alcance las implicancias

y/o el contexto que rodee al bien, como el proyecto del que es parte y/o la persona jurídica en la que va a invertir. A esta persona, natural o jurídica, se le denomina “inversionista sensato” o “inversionista razonable”.

El inversionista sensato o razonable es definido como aquel inversionista que toma decisiones de inversión de manera informada, prudente y diligente, considerando toda la información relevante disponible en el mercado. En palabras de Torres Pérez, a modo de complemento, un inversionista es razonable cuando ante un hecho relevante actúa en base a una evaluación del hecho y de sus riesgos estimando la probabilidad y magnitud de que estos ocurran (2007, pp. 4).

Si bien los esfuerzos del inversionista por actuar de forma informada, prudente y diligente pueden reducir sustancialmente la brecha asimétrica, ello no constituye una fórmula infalible. Puede que, los inversionistas no dispongan de los recursos, conocimientos o experiencia suficientes para investigar adecuadamente un bien y su contexto.

Sin perjuicio de ello, como fue mencionado líneas arriba, el inversionista puede ser sensato hasta donde el poseedor del bien lo permita. Ello por cuanto puede suceder que, cierta información vital para concretizar la operación no se encuentre disponible en el mercado, por no haber sido difundida correctamente por el poseedor del bien.

#### El principio de transparencia y la positivización del deber de informar

En ese contexto, el principio de transparencia surge como un marco proteccionista para el interesado, quien es ajeno al bien y no cuenta con la misma información que quien lo posee. Se materializa mediante la obligatoriedad que tienen las empresas de asegurar que los inversionistas cuenten con la información necesaria para tomar decisiones de inversión bien informadas.

Así pues, la garantía del principio de transparencia constituye la finalidad de la Ley de Mercado de Valores y, por consiguiente, es el principio rector del Mercado de Valores en el Perú. En esa línea, dicha norma matriz, en su

artículo 1, establece que “la finalidad de la presente ley es promover el desarrollo ordenado y la transparencia del Mercado de Valores, así como la adecuada protección del inversionista.” En ese sentido, el principio de transparencia es, también, la motivación detrás del deber de información.

El deber de información de los emisores que participan en los mercados públicos y organizados tiene como finalidad garantizar la transparencia de la información que dichos emisores reportan (Rocca Carbajal, 2012, pp. 3). En esa misma línea, el deber de informar hechos relevantes también busca asegurar que los precios de los valores en el mercado reflejen adecuadamente toda la información pública disponible. Asimismo, otra de sus finalidades es proteger la transparencia y eficiencia en la toma de decisiones de los inversionistas; es decir, protegerlos de la asimetría informativa.

En definitiva, para garantizar que quienes poseen el bien, también llamados emisores, sean transparentes con el mercado, resulta necesario que el organismo regulador del Mercado de Valores positivice el deber de información, estableciendo los parámetros que definan el tipo de información que debe ser divulgada por los emisores a los inversionistas, así como la forma adecuada para hacerlo, y garantice su cumplimiento.

Es por esta razón que el ordenamiento jurídico peruano ha tutelado, a modo de complemento coercitivo para los emisores, el deber de informar hechos de importancia, el cual se encuentra recogido principalmente en el Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores y en el Reglamento de Hechos de Importancia emitido por la SMV.

#### El deber de informar hechos de importancia

De acuerdo con este marco normativo, los hechos de importancia o hechos relevantes son definidos como eventos que pueden influir significativamente en la cotización de los valores, como fusiones, adquisiciones, cambios en la administración, resultados financieros inesperados, o cualquier hecho que altere de manera importante la posición del emisor en el mercado. Asimismo, surge nuevamente la figura del inversionista sensato; por cuanto, también son

considerados hechos de importancia aquellos que puedan influir de manera significativa en sus decisiones respecto de la compra, venta o conservación de los valores, o en la liquidez, precio o cotización de los mismos.

Este deber recae sobre los emisores de valores, quienes deben divulgar información clave relacionada con sus actividades, estructura organizativa, situación financiera y cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar la valoración de sus valores en el mercado.

La SMV, como parte de sus competencias para el garantizar el cumplimiento del deber de informar hechos relevantes por parte de los emisores, regula los criterios, plazos y formas en que esta información debe ser revelada, para asegurar la transparencia y equidad en el Mercado de Valores. Asimismo, en base al artículo 34 de la Ley de Mercado de Valores, la SMV puede exigir a los emisores la divulgación de información adicional que considere necesaria para asegurar la transparencia del mercado. Las empresas que incumplan con este deber pueden ser sancionadas, ya que la omisión de información relevante puede afectar la eficiencia del mercado y perjudicar a los inversionistas.

#### La protección a los inversionistas minoritarios como fin ulterior del deber de informar hechos de importancia

Como ha sido mencionado previamente, el deber de informar hechos de importancia no es solamente una carga burocrática que se le asigna a las empresas que son parte del Mercado de Valores; sino que, el fin ulterior de dicha regulación es la de proteger al mercado, específicamente a los inversionistas, de las decisiones que se puedan tomar en un contexto de asimetría de información.

En esa línea, no basta con que las empresas presenten hechos de relevancia únicamente por cumplir con la regulación, sino que, el emisor debe analizar el contexto desde el punto de vista del inversionista y con ello, relevar el nivel de detalle y complejidad más idóneo.

Dicho de otra forma, el fin de la regulación no es la regulación o su cumplimiento. El fin de la regulación es proteger al inversionista. En ese

sentido, José Antonio Payet (1994) señala lo siguiente, en base a la teoría de Louis Brandeis:

*“La transparencia (“disclosure”) debe ser real. Y debe ser transparencia al inversionista. No es suficiente la mera presentación de un resumen de hechos a la Comisión de Empresas o a cualquier otro grupo de funcionarios federales o estatales.*

*(...)*

*Para ser efectivo, el conocimiento de los hechos debe llegar efectivamente al inversionista (...).”*

#### **V.12 ¿Bajo qué supuestos se vulnera el deber de divulgar hechos de importancia en el marco de una operación de M&A?**

De acuerdo con el artículo 30 del Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores, cuando un valor o un programa de emisión es registrado, la empresa emisora asume la responsabilidad de comunicar a la SMV, y en su caso, a la bolsa de valores correspondiente o al ente encargado del mecanismo centralizado, cualquier hecho relevante sobre la empresa, sus valores y las ofertas relacionadas.

En ese sentido, el Reglamento de Hechos de Importancia precisa que las empresas que tienen valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores deben notificar a la SMV sobre cualquier hecho relevante relacionado con la empresa, sus valores o las ofertas de estos. Si es necesario, también deben informar a la bolsa de valores correspondiente.

Asimismo, el artículo 7 de dicho cuerpo normativo, establece la formalidad en el deber de informar hechos de importancia. Al respecto, el emisor debe reportar los hechos relevantes a la SMV a través del sistema MVNet, y, si sus valores están listados en una bolsa o en un mecanismo centralizado de negociación, la información se deberá transmitir mediante una ventanilla única electrónica.

Ahora bien, toda vez que se ha delimitado el marco jurídico del deber de informar hechos de importancia, es menester indicar de qué forma las empresas pueden incurrir en infracciones a dicha obligación.

A lo largo del presente informe, categorizo las infracciones al deber de informar hechos de importancia en dos grandes grupos: las omisiones absolutas y las omisiones relativas. Las omisiones absolutas, como se puede deducir de su propia denominación, se tratan de infracciones generadas debido a que el emisor no informó un hecho relevante. Por otro lado, las omisiones relativas son aquellas omisiones en las que, el emisor informó como hecho de importancia determinado hecho; sin embargo, no de manera óptima.

El criterio de lo “óptimo” está basado en parámetros tutelados por el Texto Único Ordenado de la Ley de Mercado de Valores; así como por el Reglamento de Hechos de Importancia, emitido por la SMV. En ese sentido, para que el deber de informar hechos de importancia en el Mercado de Valores peruano se dé de forma óptima debe contar con tres características fundamentales: oportunidad, veracidad y suficiencia. Ello con la finalidad de asegurar que todos los participantes en el mercado tengan acceso a la misma información al mismo tiempo.

Con la finalidad de que las empresas no incurran en omisiones de ninguno de los dos tipos, el principio 28 del Código de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas, a modo de complemento de las normas mencionadas previamente, establece que la sociedad debe contar con los mecanismos necesarios que les permitan poner a disposición del mercado información veraz, suficiente y oportuna.

Ello quiere decir que, las empresas no solo deben contar con mecanismos que permitan divulgar la información relativa a hechos de importancia, con la finalidad de que no se incurran en omisiones absolutas, sino que también dicho mecanismo debe garantizar que la información que se divulgue cuente con los tres caracteres legales recogidos por las normas de Mercado de Valores y, por consiguiente, no se incurra en omisiones relativas.

Pero ¿qué implicancias tiene cada uno de los tres caracteres mencionados y cómo el emisor puede cerciorarse que está informando el presunto hecho de importancia de forma adecuada? En primer lugar, el carácter de oportunidad implica, en base al artículo 9 del Reglamento de Hechos de Importancia, que los emisores deben comunicar los hechos de importancia tan pronto como éstos ocurran o el emisor tome conocimiento de los mismos. En esa línea, dicho artículo precisa que, los hechos de importancia no se deben comunicar en ningún caso después del día en que sucedieron o se tuvo conocimiento de ellos.

Lo mencionado guarda relación con la teoría de los mercados eficientes. La cual sostiene que los precios de los valores deben ajustarse rápidamente a cualquier nueva información que se haga pública. Ello debido a que, dicha teoría se basa en el supuesto de que la información que se proporciona al mercado es asimilada de forma instantánea, lo cual, a su vez, genera el efecto mencionado (Delgado y Humala, 1997, pp. 5-6). Por consiguiente, como la información en el mercado será actualizada de forma inmediata, se considerará a un mercado como eficiente cuando las condiciones reflejen correctamente toda la información disponible, lo que permitirá a los inversionistas tomar decisiones informadas sin desventajas respecto a otros actores del mercado.

Si bien, la teoría o hipótesis del mercado eficiente puede resultar utópica por la propia complejidad de las operaciones en el Mercado de Valores, el carácter de oportunidad en la divulgación de información es fundamental para, siquiera aproximarse a las ventajosas consecuencias que el mercado eficiente acarrea, pues de lo contrario, se generaría un desequilibrio informativo que afecte la eficiencia del mercado.

En segundo lugar, el carácter de veracidad es un principio básico del Mercado de Valores. En base al artículo 30 del Texto Único Ordenado de la Ley de Mercado de Valores, el carácter de veracidad implica que la información divulgada debe ser cierta, precisa y no inducir a error. Dicho de otra forma, los emisores deben evitar proporcionar información falsa, incompleta, inexacta o que pueda generar una percepción equivocada en el mercado.

Mediante el carácter de veracidad, la normativa nacional en relación al emisor de la información también busca que se profesionalice y/u oficialice al representante bursátil, con el fin de garantizar el envío de la información veraz. Para ello, se exigen requisitos y condiciones sustentadas en la experiencia y capacidad para evaluar del representante, cuando determinada información, podría potencialmente ser divulgada como hecho de relevancia (Rocca, 2014, pp. 43).

La omisión de este carácter, en virtud del artículo 1 del Reglamento de Hechos de Importancia, puede afectar la confianza de los inversionistas y la integridad del sistema. Es por ello que, la normativa nacional busca no solo que la información sea cierta, precisa y no induzca a error, sino también que el representante bursátil tenga conocimiento sobre las implicancias y el contexto alrededor de la información; así como, que el emisor oficialice al representante, de forma que, para el mercado, la información que sea divulgada como hechos de importancia por parte suya, garantice que, por su cargo y su experticia, se veraz.

Finalmente, el carácter de suficiencia, en base al artículo 30 del Texto Único Ordenado de la Ley de Mercado de Valores, implica que la información divulgada debe ser completa, clara y permitir a los inversionistas tomar decisiones informadas. Esto significa que no basta con informar un hecho de manera aislada, sino que se debe proporcionar toda la información relevante que permita comprender adecuadamente su alcance e implicancias.

Según la autora Rocca, el mencionado carácter se encuentra estrictamente relacionado con el desarrollo del deber de diligencia de los emisores (2014, pp. 43), al que podríamos definir como un principio elemental que obliga a los participantes de las sociedades mercantiles en el Mercado de Valores a actuar con el cuidado necesario para proteger los intereses de sus clientes, accionistas y del mercado en general.

A partir de lo anteriormente mencionado, se entiende que un hecho de importancia es cualquier información relacionada con el emisor, sus actividades o sus valores mobiliarios, que tenga la capacidad de influir de manera

significativa en la decisión de un inversionista razonable para comprar, vender o mantener un valor; o en la liquidez, precio o cotización de los valores emitidos.

Asimismo, respecto a la divulgación de los hechos de importancia al Mercado de Valores, se puede concluir que surge como mecanismo material del principio de transparencia, con la finalidad de proteger al mercado y a los inversionistas de tomar decisiones en un contexto de asimetría informativa.

Para no incurrir en una infracción a dicha regulación no solo es necesario informar al Mercado de Valores sobre los hechos relevantes propios de la actividad de la empresa, sino que dicha información debe haberse revelado de manera oportuna, veraz y suficiente.

**5.2. ¿Qué criterios debe considerar el análisis de materialidad, en una operación de fusiones y adquisiciones, para no incurrir en omisiones absolutas (como las de los cargos #3 y #4) y/o omisiones parciales (como la de los cargos #1 y #2) al deber de informar hechos de importancia?**

**5.2.1. ¿Qué criterios deben tomarse en cuenta en el análisis de materialidad?**

El análisis de materialidad es un procedimiento mediante el cual una empresa puede dilucidar qué hechos deben ser informados al Mercado de Valores como hechos de importancia. Este encuentra su finalidad en garantizar que los emisores no solo revelen información al mercado, sino que lo hagan de forma veraz, suficiente y oportuna, centrándose en los hechos que puedan modificar la percepción del valor de los activos o influir en la liquidez, el precio o la cotización de los valores emitidos.

De acuerdo al marco normativo del Mercado de Valores, algunos de los principales criterios que se deben considerar en el análisis de materialidad de una operación de fusiones y adquisiciones, para evitar incurrir en omisiones absolutas y/o parciales al deber de informar hechos de importancia, radican, *inter alia*, en la trascendencia del hecho y su capacidad de influir

significativamente en el inversionista sensato y la probabilidad sustancial de que dicho hecho pueda impactar en la reputación del emisor.

La trascendencia del hecho, en lo que a mí concierne, es el criterio principal aplicable. La implementación de este criterio determina si los hechos tienen la capacidad de influir de manera significativa en las decisiones de los inversionistas o en la valorización de los valores emitidos.

Respecto a la afectación de las decisiones de los inversionistas, tomando en cuenta la explicación previa sobre la figura del inversionista razonable o sensato, la sentencia TSC Industries, Inc contra Northway Inc, de la Corte Suprema de Estados Unidos dio cuenta que ello implica también la probabilidad sustancial de que el hecho omitido habría sido visto por un inversionista razonable como algo que habría cambiado significativamente la "mezcla total" de información disponible (1976, pp.12). A modo de complemento, se considera también si existe una sustancial probabilidad de que una persona razonable lo consideraría importante

Por otro lado, la valorización de los valores implica también evaluar si se incurre en un impacto en el precio o la negociación de los mismos. Este análisis puede ser complejo, pero la regulación del mercado de valores parte del supuesto de que el emisor es quien está en la mejor posición para evaluar si dicha información tiene un efecto importante en la empresa o sus valores.

Lo mencionado tiene correlación con el artículo 4 del Reglamento de Hechos de Importancia, en el cual se afirma que para que un emisor determine si cierta información tiene "influencia significativa" y, por lo tanto, si debe ser considerada como un hecho de importancia debe analizar si el acto, acuerdo, hecho o negociación en curso, entre otros, tiene relevancia en su actividad, patrimonio, resultados, situación financiera o en su posición empresarial o comercial.

Finalmente, respecto al impacto potencial o real de la información en la imagen, reputación y riesgo implícito del emisor, es un indicador que excede de los aspectos cuantitativos pero que, sin lugar a dudas, influye en el valor de la empresa y sus activos; por lo que, resulta relevante para los inversionistas

tener acceso a esta. En esa línea Martínez afirma que “esta valoración no debe limitarse únicamente a un análisis financiero o cuantitativo, sino que también debe tener en cuenta aspectos cualitativos” (2015).

Ahora bien, el análisis de materialidad siempre va a requerir la implementación de los criterios mencionados; sin embargo, esta implementación o el análisis en sí mismo, no siempre lo realiza el emisor, o a quien delegue dicha actividad.

Con la finalidad de simplificar el análisis de materialidad, sobre todo respecto de las omisiones absolutas, el Reglamento de Hechos de Importancia incluye en su primer anexo un listado de hechos que deben informarse como hechos de importancia. Es decir, el legislador ha realizado el análisis de materialidad sobre determinados hechos y ha deliberado que, los que conforman dicho listado, deben ser informados al Mercado de Valores porque por su naturaleza son hechos relevantes.

El listado del primer anexo del Reglamento de Hechos de Importancia no es taxativo, sino meramente orientativo; lo cual implica que, si un evento o hecho no está expresamente mencionado en dicho anexo, no significa que no pueda ser considerado un hecho de importancia. Es, en base a estos hechos no positivizados que, el análisis de materialidad se torna más complejo y discrecional.

Justamente, con la finalidad de que, por dicha discrecionalidad y subjetividad se incurran en omisiones absolutas o relativas, los artículos 3 y 4 del Reglamento de Hechos de Importancia, señalan que cualquier evento debe ser evaluado bajo esos criterios. Asimismo, el artículo 5.3 del mismo cuerpo normativo establece que, en caso de duda sobre si un hecho debe ser considerado como de importancia, el emisor debe optar por divulgarlo.

Los criterios mencionados previamente deben ser evaluados de manera integral, considerando tanto los aspectos cuantitativos como cualitativos en cada caso, de acuerdo a la complejidad de los mismos, para determinar si la información sobre la operación de fusión o adquisición constituye un hecho de importancia que debe ser comunicado al mercado.

En el caso de Corporación Lindley, el tema de la materialidad fue clave para analizar si la empresa cumplió adecuadamente con su obligación de divulgar ciertos hechos que afectan su control y situación financiera. En el marco de la venta de acciones de la familia Lindley a favor de Arca Continental, se identificaron diversos hitos que debieron haber sido comunicados al mercado, ya que tenían la capacidad de influir significativamente en las decisiones de los inversionistas.

En el caso específico analizado en el expediente, se discute la operación de adquisición de acciones de Corporación Lindley por parte de Arca Continental. Durante este proceso, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) sancionó a Corporación Lindley por no divulgar adecuadamente ciertos hechos de importancia relacionados con la operación.

Esta sección del informe analiza si la falta de divulgación constituyó una infracción a la normativa de mercado de valores, donde se evalúa la veracidad, oportunidad y suficiencia de los hechos comunicados. En este contexto, se examinarán diversos hitos de la operación de fusión y adquisición (M&A), y cómo cada uno de estos pudo haber afectado la decisión de los inversionistas si se hubiese comunicado a tiempo.

### **5.2.2. ¿Cómo debe entenderse el marco jurídico respecto al análisis de materialidad para evitar incurrir en omisiones absolutas al deber de informar hechos de importancia?**

#### Cargo #3: Inicio del *due diligence* por parte de Corporación Lindley

##### Hechos en torno al inicio del *due diligence*

La Superintendencia Adjunta sancionó a Corporación Lindley por no haber informado el inicio del proceso de *due diligence* como un hecho de importancia. La Corporación Lindley compartió información con Arca Continental en dos fases: entre marzo y mayo de 2015, cuando se realizó un intercambio bajo un acuerdo de confidencialidad, pero sin intención de cambiar el control de la empresa; y entre mayo y septiembre de 2015, cuando comenzó a suministrar

información como parte de la venta de acciones de la Familia Lindley. A partir de esa fecha, el *due diligence* fue claramente parte de la operación, lo cual debió ser comunicado como un hecho relevante.

Corporación Lindley ya conocía el *due diligence* desde el 6 de mayo de 2015, como lo confirmaron las declaraciones del Señor Lindley y los intercambios de información con Arca Continental, realizados a través de la plataforma Intralinks. Coincidiendo con la SMV, se concluyó que Corporación Lindley sí tuvo conocimiento del inicio del *due diligence* y debió haberlo informado como un hecho de importancia.

#### Análisis de materialidad del *due diligence* en base a la normativa de mercado de valores y hechos de importancia

El análisis de materialidad que se debió realizar para determinar si la información debió, o no, ser comunicada como un hecho de importancia es poco exhaustivo. Ello debido a que, únicamente mediante la interpretación y aplicación literal del numeral 29 del Anexo 1 del Reglamento de Hechos de Importancia se pudo evitar incurrir en la presente omisión absoluta.

En ese sentido, el mencionado artículo señala que debe ser considerado como hecho de importancia “(el) inicio de un proceso de *due diligence* o similar solicitado por un accionista o por terceros, o dispuesto por el propio emisor.”

Esto se justifica por la relevancia que dicho proceso tiene en las decisiones de los inversionistas. El *due diligence* es una fase clave en las adquisiciones, ya que permite comprender a fondo el negocio, identificar riesgos potenciales, y es la base para las cláusulas de declaraciones y garantías en los contratos de compra de acciones. En esa línea, el *due diligence* permite identificar oportunidades y riesgos vinculados con la posible operación; así como los pasivos y contingencias que podrían eventualmente implicar un ajuste al precio de compra o un incremento en las garantías del vendedor del negocio (Tejada Álvarez et al., 2011, pp. 4).

En el caso de la operación entre Corporación Lindley y Arca Continental, el *due diligence* fue esencial para que Arca Continental procediera a la compra de la mayoría de las acciones. El inicio del *due diligence* era un hecho que podía influir en las decisiones de los inversionistas, ya que implicaba un cambio potencial en el control de la empresa.

En ese sentido, la sanción se basó en los documentos que demostraban que dicho proceso había tenido lugar. Ante esto, Corporación Lindley argumentó que la entrega de información para el *due diligence* se había dado desde la firma del Memorándum de Entendimiento, el 6 de mayo de 2015, pero consideró que no era necesario comunicarlo porque dicho memorándum no era vinculante.

#### Cargo #4: Conocimiento de planes de cambio en la unidad de control y las negociaciones

##### Hechos en torno al conocimiento de planes de cambio en la unidad de control y las negociaciones

En el caso de Corporación Lindley, la Superintendencia Adjunta de la SMV sancionó a la empresa por no haber informado de manera adecuada acerca de los planes de cambio de control, que se encontraban vinculados a las negociaciones para la venta de las acciones de la familia Lindley a Arca Continental.

A pesar de que Corporación Lindley había iniciado negociaciones con Arca Continental, y de que se firmó un Memorándum de Entendimiento el 6 de mayo de 2015, la empresa decidió no divulgar esta información. El argumento que presentó Lindley fue que el memorándum no tenía carácter vinculante, y que divulgarlo en ese momento podría haber generado expectativas en el mercado que podrían no concretarse. Según su interpretación, solo habría sido necesario comunicar el cambio de control cuando la operación estuviera más avanzada y cerca de materializarse.

Sin embargo, la Superintendencia del Mercado de Valores no coincidió con esta posición y consideró que, aunque el Memorándum de Entendimiento no era vinculante, sí indicaba una alta probabilidad de que las negociaciones avanzaran hacia un acuerdo formal y definitivo de cambio de control.

En este sentido, la falta de carácter vinculante no eliminaba la relevancia material del hecho, pues un inversionista razonable probablemente hubiera considerado importante saber que las negociaciones entre la familia Lindley y Arca Continental estaban en marcha y que se estaba evaluando un posible cambio de control en la empresa.

La SMV también señaló que, en caso de duda sobre la relevancia de un hecho, el Reglamento de Hechos de Importancia obliga a los emisores a optar por la divulgación de la información, en lugar de retenerla. En este sentido, Corporación Lindley debió haber informado sobre las negociaciones en curso, aún si consideraba que la operación no estaba completamente asegurada.

En este caso, Corporación Lindley conocía los planes de cambio de control desde mayo de 2015, lo que le otorgaba un conocimiento clave sobre el futuro de la empresa, suficiente como para considerarlo como un hecho de importancia que debía ser divulgado. En ese sentido, la falta de divulgación de esta información afecta directamente la transparencia del mercado de valores. Cuando una empresa no divulga un hecho material, se crea una distorsión en el mercado que puede perjudicar a los inversionistas que no tienen acceso a la información interna.

La Superintendencia Adjunta determinó que Corporación Lindley incumplió con su obligación de informar sobre los planes de cambio en la unidad de control y las negociaciones en curso con Arca Continental. La falta de divulgación de estos hechos materialmente importantes violó las normas del mercado de valores y perjudicó la transparencia necesaria para que los inversionistas pudieran tomar decisiones informadas.

Análisis de materialidad de los planes y negociaciones relativos al cambio de control en base a la normativa de mercado de valores y hechos de importancia

El cambio de control de una empresa es un hecho clave que puede alterar significativamente la valoración de sus acciones. La dirección, administración y las estrategias de la compañía suelen modificarse bajo una nueva administración, lo que puede tener efectos profundos sobre las expectativas de los inversionistas. Por consiguiente, el conocimiento de las negociaciones en curso y el posible cambio de control podría haber influido en las decisiones de compra, venta o retención de acciones de los inversionistas.

Así lo contempla el Reglamento de Hechos de Importancia, el cual incluye explícitamente el cambio de unidad de control, dentro de su lista de hechos que tienen un alto potencial de ser considerados materialmente relevantes. Específicamente el numeral 7 del Anexo 1 de dicho reglamento establece que se debe reportar como hecho de importancia “(el) conocimiento de planes, que impliquen un cambio en la unidad de control o la adquisición o incremento de participación significativa en el Emisor, incluyendo pactos entre accionistas”.

Nuevamente, el análisis de materialidad no es especialmente complejo, ya que tras una observancia literal al Reglamento de Hechos de Importancia, la Corporación Lindley pudo evitar incurrir en esta omisión absoluta al deber de informar hechos relevantes.

**5.2.3. ¿Cómo debe entenderse el marco jurídico en el análisis de materialidad, cuando los posibles hechos de importancia no se desprenden directamente de este, para evitar omisiones parciales de informar hechos de importancia?**

Cargo #1: La permanencia del Señor Lindley como presidente del directorio; el acuerdo de no competencia entre Arca Continental y la Familia Lindley; y la obligación de adquirir los “Inmuebles No Estratégicos”

Hechos en torno a la permanencia del Señor Lindley como presidente del directorio durante diez años

La permanencia del señor Lindley como presidente del directorio de Corporación Lindley estuvo asociada a las negociaciones y acuerdos realizados durante la transferencia de control accionario de la compañía a Arca Continental en 2015. En este contexto, se incluyó un compromiso específico que aseguraba que Johnny Lindley continuara en su cargo de presidente del directorio de la empresa durante un periodo de diez años a partir del cierre de la transacción. Este acuerdo formó parte de los términos establecidos en el contrato de compraventa de acciones, y su objetivo principal fue preservar una continuidad estratégica en la gestión de la empresa, garantizando la presencia de la familia Lindley en el liderazgo corporativo.

El hecho de la permanencia del señor Lindley se interpretó en el marco de los cambios significativos que trajo consigo la operación de venta de acciones, la cual transfirió la mayoría del control accionario de Corporación Lindley a Arca Continental, consolidando una alianza estratégica con esta compañía. No obstante, esta cláusula de permanencia generó una serie de cuestionamientos y análisis, tanto a nivel interno como por parte de la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) del Perú, debido a la relevancia y posibles implicaciones en la toma de decisiones estratégicas de la compañía.

La Superintendencia de Mercado de Valores evaluó si la cláusula de permanencia del señor Lindley como presidente del directorio constituía un "hecho de importancia" que debía ser divulgado al mercado de valores peruano. Según la SMV, la permanencia de un presidente del directorio, especialmente en un contexto de cambio de control corporativo, podía influir significativamente en las decisiones de los inversionistas, dado que aseguraba una estabilidad y continuidad en la dirección de la empresa. La falta de comunicación sobre este punto fue señalada como uno de los aspectos que la Corporación Lindley no reveló de manera oportuna, generando así la imputación de ciertos cargos por parte de la SMV.

Por su parte, Corporación Lindley argumentó que el compromiso de mantener a Johnny Lindley en la presidencia no debía ser considerado un hecho de importancia. Según su posición, esta cláusula era vinculante principalmente para Arca Continental, no generaba efectos directos sobre la estructura de

control o patrimonio de la empresa, y su divulgación no constituía una práctica común en el mercado para hechos similares. Asimismo, la empresa enfatizó que revelar este acuerdo podría haber generado interpretaciones imprecisas o expectativas erróneas entre los inversionistas.

Finalmente, la SMV concluyó que la falta de divulgación sobre la permanencia del señor Lindley contravenía las normas de transparencia aplicables al mercado de valores, ya que, al estar vinculada con la conducción de la empresa en un contexto de adquisición, poseía la capacidad de influir en las decisiones de los accionistas e inversionistas interesados en la operación y el futuro de la Corporación Lindley. Este aspecto formó parte de un conjunto más amplio de evaluaciones en torno a la información que la empresa debía comunicar en el marco de la operación con Arca Continental.

#### Análisis de materialidad en torno a la permanencia del Señor Lindley como presidente del directorio durante diez años en base a la normativa de mercado de valores y hechos de relevancia

En el contexto de la operación mediante la cual Corporación Lindley transfirió el control a Arca Continental, se estableció que el Señor Lindley continuaría como presidente del directorio por un periodo de diez años, hasta aproximadamente el 9 de septiembre de 2025. La falta de comunicación de esta permanencia como un hecho de importancia generó cuestionamientos y fue motivo de imputación de cargos por parte de la SMV. Corporación Lindley defendió su decisión, argumentando que, según el Reglamento de Hechos de Importancia, no era necesario informar este aspecto, ya que no se era parte del listado del Anexo 1 del Reglamento de Hechos de Importancia, sumado a que, no era una práctica común en el mercado.

Sin embargo, es razonable considerar que la permanencia del Señor Lindley en el cargo sí calificaba como un hecho de importancia, ya que podía influir significativamente en las decisiones de inversión de los accionistas. El cargo de presidente del directorio es clave en la dirección de una sociedad anónima,

pues no solo preside las reuniones del directorio y las juntas de accionistas, sino que también tiene funciones importantes de representación y supervisión.

En esa misma línea Julio Salas describe al directorio como “un órgano colegiado (...) que, conforme a ley, tiene facultades de gestión y representación legal necesarias para la administración de la sociedad dentro de su objeto” (2017). Esto hace que cualquier información relacionada con la permanencia de quien ostenta ese cargo sea de gran relevancia.

El peso e influencia del Señor Lindley en la compañía no solo se derivan de su cargo, sino de su experiencia de décadas en la empresa. Desde 1997, ha ocupado posiciones de liderazgo, pasando a ser director desde 2004 y asumiendo la presidencia del directorio en 2014. Además, su desempeño como gerente general por más de 11 años le permitió un profundo conocimiento de las operaciones y de la industria en la que opera la empresa. Las investigaciones de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) mostraron que el Señor Lindley tomaba decisiones clave directamente, sin necesidad de aprobación previa del directorio, lo que subraya su importancia en la conducción de la compañía.

Además, su reconocimiento en el ámbito empresarial peruano, evidenciado por su inclusión en el ranking de líderes empresariales destacados en 2014, resalta su influencia en el mercado y la percepción pública. Por tanto, cualquier detalle sobre la permanencia del Señor Lindley en el cargo era información valiosa para los inversionistas, quienes buscaban entender cómo sería el futuro de la empresa con él al frente, incluso tras el cambio de control.

Para los inversionistas, saber que el Señor Lindley, con su experiencia y liderazgo, continuaría dirigiendo la empresa durante diez años era crucial para sus decisiones de inversión. Esta información podría influir en si decidían mantener, vender o comprar acciones, al asegurar cierta continuidad en la dirección de la compañía. Por ello, Corporación Lindley debió comunicar esta permanencia como parte del "Hecho de Importancia 1", dado que era un elemento central para la confianza y decisiones del mercado. La transparencia sobre este hecho habría proporcionado a los inversionistas la claridad

necesaria para tomar decisiones informadas sobre su participación en la empresa.

### Hechos en torno al acuerdo de no competencia entre Arca Continental y la Familia Lindley

En el marco de la operación de adquisición entre Arca Continental y la Corporación Lindley, la Familia Lindley asumió una obligación de no competencia. Este acuerdo, firmado el 10 de septiembre de 2015, estableció que la Familia Lindley no podría participar como accionista en ningún negocio que compitiera directamente con Corporación Lindley en el mercado peruano. A cambio de esta restricción, Arca Continental acordó una compensación de 150 millones de dólares para la Familia Lindley.

La cláusula de no competencia fue considerada un aspecto relevante de la transacción debido a su impacto potencial en el mercado y en la estructura de la Corporación Lindley. La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) evaluó la obligación de la Familia Lindley bajo el supuesto de que su participación en empresas similares podría afectar negativamente el patrimonio de Corporación Lindley, dada la experiencia de esta familia en el sector de bebidas gaseosas y su conocimiento del negocio. Por lo tanto, la prohibición de competir brindaba una protección estratégica, evitando que la Familia Lindley pudiera establecer o invertir en proyectos similares que representaran una amenaza competitiva para Arca Continental.

Corporación Lindley, en sus descargos ante la SMV, argumentó que esta obligación de no competencia no estaba a su cargo directo, sino que era un acuerdo entre la Familia Lindley y Arca Continental. A su vez, alegó que, al tratarse de un acuerdo privado y no estar incluido en el reglamento de hechos de importancia, no consideraban necesario divulgarlo en el mercado. Sin embargo, la SMV interpretó que este compromiso era significativo debido a su influencia en las decisiones de inversión y en la estructura patrimonial de Corporación Lindley. Según la SMV, este acuerdo debió ser revelado en el

"Hecho de Importancia 1", ya que impactaba en la valoración de la corporación y en las expectativas de los inversionistas.

El análisis de la SMV también destacó la importancia de este acuerdo en el contexto de la adquisición, señalando que la contraprestación de 150 millones de dólares representaba casi el 20% del total de la operación, lo cual subraya su relevancia dentro de los términos de la transacción. Esta cláusula no solo evitaba la competencia directa, sino que también limitaba la capacidad de la Familia Lindley para atraer personal clave, clientes y proveedores de Corporación Lindley, protegiendo así el valor de la compañía adquirida.

En entrevistas posteriores, tanto el Señor Lindley como el abogado de Corporación Lindley, Alberto Rebaza, reconocieron que esta cláusula de no competencia era crucial para la estabilidad de la empresa. Lindley explicó en una entrevista que esta cláusula beneficiaba principalmente a Corporación Lindley al impedir que la familia fundadora compitiera en su mercado principal. Rebaza, por su parte, comentó que este acuerdo era "natural", pues protegía al comprador de la posibilidad de que la Familia Lindley, con capital suficiente tras la venta, pudiera crear una empresa rival.

En resumen, el acuerdo de no competencia entre Arca Continental y la Familia Lindley fue una pieza clave en la adquisición, pues aseguraba la permanencia del valor de la empresa adquirida y protegía a Arca Continental de posibles competidores directos en el mercado peruano.

#### Análisis de materialidad en torno al acuerdo de no competencia entre Arca Continental y la Familia Lindley en base a la normativa de mercado de valores y hechos de relevancia

La Obligación de No Competencia asumida por la Familia Lindley tuvo un peso considerable en las decisiones de los inversionistas y en la situación patrimonial de Corporación Lindley por dos razones principales: en primer lugar, formó parte de los acuerdos más relevantes dentro de la Operación; y, en segundo lugar, aunque el compromiso no fue asumido directamente por

Corporación Lindley, sí tenía el potencial de afectar su patrimonio de manera significativa.

Por un lado, la Obligación de No Competencia, asumida por la Familia Lindley, fue uno de los términos y condiciones centrales del acuerdo, siendo que la Familia Lindley se obligó a no invertir como accionista en cualquier negocio que compita con Arca Continental en Perú, a cambio de una contraprestación en efectivo por la cantidad de US\$150 millones de dólares. Es menester señalar que el valor de esta contraprestación representó cerca del 20% del monto total de la operación, lo que demuestra que no solo era un componente del acuerdo, sino también que su relevancia era crucial dentro del conjunto de términos pactados.

Por otro lado, esta obligación tuvo el potencial de influir de manera notable en la situación patrimonial de Corporación Lindley, impactando específicamente sus ingresos y utilidades. Al impedir que la Familia Lindley, con su profundo conocimiento del negocio y experiencia, pudiera competir con la empresa, se protegía a Corporación Lindley de una posible pérdida de clientes y proveedores clave, así como de la contratación de altos ejecutivos o gerentes por parte de la familia. De no haberse establecido esta limitación, se corría el riesgo de una disminución en el valor de la empresa, ya que cualquier competencia por parte de la familia podría haber afectado sus ingresos y posición en el mercado.

Es evidente que la razón principal del acuerdo era restringir la competencia de una familia que no solo había sido parte del negocio del embotellamiento y distribución de bebidas, principalmente gaseosas, por décadas, sino que, fue tan exitosa, que, en su momento, logró superar con creces en el mercado peruano a marcas tan importantes a nivel mundial como lo es Coca Cola.

En efecto, el mercado y la sociedad en el 2015, tras las operaciones de venta de Corporación Lindley a Arca Continental, dedujeron que estas se basaron en el fracaso de Coca Cola al intentar superar a la empresa peruana en el Perú. Así, el diario El Comercio publicó que “Coca Cola Company no imaginó que iba a tener un gran competidor en el Perú. No podía alcanzar el número de ventas

que Inca Kola lograba.” (Chavez, 2014). La Familia Lindley había conquistado el mercado peruano y la única fórmula que le generaba seguridad y estabilidad a Arca Continental respecto a la inversión que iba a realizar con esta operación era justamente sacarlos de la ecuación.

Con base en lo anterior, la Obligación de No Competencia debió haberse divulgado como parte del "Hecho de Importancia 1", ya que representaba un elemento material de dicho acuerdo. Al ser uno de los principales términos de la operación y tener un impacto considerable sobre el patrimonio y el funcionamiento de Corporación Lindley, cualquier inversionista razonable podría haber reconsiderado sus decisiones de inversión de haber tenido conocimiento de que la Familia Lindley estaba impedida de competir con la compañía.

#### Hechos en torno a la obligación de adquirir los “Inmuebles No Estratégicos”

La obligación de la Familia Lindley de adquirir los llamados "Inmuebles No Estratégicos" fue parte de un acuerdo establecido dentro de la venta de acciones de Corporación Lindley a Arca Continental, una transacción que se concretó en septiembre de 2015. Este acuerdo implicaba que la Familia Lindley, antigua controladora de la empresa, se comprometía a comprar 22 propiedades que no se consideraban esenciales para las operaciones principales de la compañía. El valor total de estas propiedades fue fijado en 137 millones de dólares. Esta operación de compra y venta de inmuebles formaba parte de las condiciones bajo las cuales se acordó la transferencia de control accionario, asegurando así que los antiguos accionistas mantuvieran un compromiso con la empresa, aunque con un rol modificado tras el cambio de titularidad.

Desde un principio, la obligación de adquirir estos inmuebles no fue comunicada como un hecho de especial relevancia al mercado. No obstante, la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) consideró que Corporación Lindley cometió una falta al no divulgar ciertos detalles importantes de manera oportuna, incluyendo la compra de estos bienes. Según el análisis de la SMV,

la transacción fue parte de un proceso en el que la Familia Lindley debía deshacerse de activos que no eran estratégicos para la actividad principal de la compañía, separándolos del núcleo de su negocio. Esto se interpretó como una especie de desinversión que buscaba depurar el balance financiero de la empresa, limpiando aquellos elementos que no aportaban al enfoque principal de su operación.

Desde la perspectiva de la SMV, este asunto era lo suficientemente relevante como para tener un impacto en las decisiones de los inversionistas. La razón de esto es que cualquier cambio en el patrimonio y la estructura de activos de Corporación Lindley podría influir significativamente en el valor y la percepción de la empresa en el mercado. Por ello, después de una evaluación minuciosa del expediente sancionador que se tramitó, la SMV decidió sancionar a Corporación Lindley al concluir que no se cumplió con el deber de comunicar la información de manera completa y precisa en relación con la venta de los inmuebles, lo que violaba las normas de revelación de hechos importantes. Esta omisión, según el regulador, supuso un incumplimiento de las obligaciones de transparencia que las empresas emisoras deben mantener en el mercado de valores, con el fin de proteger la correcta información y toma de decisiones por parte de los inversionistas.

#### Análisis de materialidad en torno a la obligación de adquirir los “Inmuebles No Estratégicos” en base a la normativa de mercado de valores y hechos de relevancia

A diferencia de los cargos analizados con anterioridad, el acuerdo de adquirir los “Inmuebles No Estratégicos” no está explícitamente regulado en el listado de operaciones y/o conductas que vulneran el deber de informar los hechos de relevancia, contenidos en el Anexo 1 del Reglamento de Hechos de Importancia. Sin embargo, dicho anexo señala con claridad que, la lista no es taxativa; por lo que, en estos supuestos es necesario efectuar un análisis de materialidad bastante más detallado.

Una de las razones principales por las que para la SMV, Corporación Lindley incurrió en una infracción al deber de informar hechos de importancia se debió a que al 10 de septiembre de 2015, fecha en la que Arca Continental reveló dicha condición como hecho de importancia al organismo competente en Mercado de Valores de México, Corporación Lindley no realizó lo mismo.

Ello implica que, Corporación Lindley, sabiendo que dicha condición ya había sido negociada decidió no informarla a la SMV. Aparentemente, el carácter de oportunidad pudo haberse visto vulnerado en ese extremo. Sin embargo, a la fecha del 10 de septiembre, la obligación de adquirir los “Inmuebles No Estratégicos” no había trascendido significativamente entre las partes; por lo que Corporación Lindley no consideró que podía tratarse de un hecho de importancia. Sin perjuicio de ello, en cuanto la operación futura empezó a solidificarse, en este caso a través de la aprobación de la venta de inmuebles por parte del directorio, Corporación Lindley cumplió con divulgarlo como tal.

En ese sentido, hay una discordancia entre revelar futuras operaciones que no están del todo concretizadas e, inevitablemente generar una expectativa falsa al mercado, y revelar futuras operaciones de las que se tenía conocimiento previo pero que, al estar más solidificadas, constituyen hechos de importancia.

Al respecto, Payet afirma que es aún una cuestión materia de discusión la determinación del momento en el que existe suficiente grado de probabilidad de que una operación se materialice, como para considerársele un hecho de relevancia y deba ser divulgado. Ello debido a que, por el otro lado, es necesario evaluar también la confidencialidad de la posible futura operación y los riesgos que supone revelar la información de forma prematura (2009, pp. 9).

Ahora bien, el análisis del carácter de veracidad no es muy exhaustivo; por cuanto la información que se reveló como hecho de importancia el 29 de septiembre de 2015 era legítima, por constituir parte del acta de sesión de directorio. Sin embargo, el análisis del carácter de suficiencia sí generó controversia por omitir información sobre el adquirente de la venta futura: Great Real Estate S.A.C. De hecho, la SMV trató dicha omisión como un cargo independiente, el cual será analizado a continuación.

## Cargo #2: Great Real Estate S.A.C empresa adquirente de los “Inmuebles No Estratégicos”

### Hechos en torno al adquirente de los “Inmuebles No Estratégicos”: Great Real Estate S.A.C.

Great Real Estate S.A.C., como adquirente de los "Inmuebles No Estratégicos" de Corporación Lindley, tuvo un papel destacado en una operación clave que involucró activos valorados en aproximadamente 137 millones de dólares. Esta transacción formó parte del acuerdo mediante el cual la Familia Lindley transfirió el control de Corporación Lindley a Arca Continental en 2015. Lo que generó especial interés en esta venta fue la identidad del comprador: Great Real Estate S.A.C; empresa la cual estaba controlada casi por completo por el Señor Lindley, quien poseía el 99.99% de sus acciones. Esto significaba que la operación era entre partes vinculadas, una situación que atrajo la atención de las autoridades y del mercado en general.

En base al artículo 51 de la Ley de Mercado de Valores, cualquier operación que represente más del 5% de los activos de una sociedad emisora requiere la aprobación del directorio, sin la participación en la votación del director vinculado. En este caso, la transacción alcanzaba el 13.5% de los activos de Corporación Lindley, lo que le daba un carácter relevante que debía ser comunicado al mercado de forma precisa y oportuna. La venta de los inmuebles a Great Real Estate no solo implicaba una reconfiguración importante del patrimonio de la compañía, sino que, debido al vínculo del Señor Lindley, requería un alto nivel de transparencia para proteger la confianza de los inversionistas y mantener la equidad del mercado.

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) consideró que la identidad del comprador era un hecho que debía ser divulgado, ya que proporcionaba a los inversionistas información esencial para evaluar la naturaleza de la transacción. La falta de transparencia en la revelación de esta información fue señalada como una posible violación de las normativas vigentes, al considerar que este tipo de detalles tenía la capacidad de influir en la percepción de los

inversionistas sobre la operación. De hecho, la relación previa de Great Real Estate con Corporación Lindley no era nueva, ya que la compañía había informado anteriormente sobre sus vínculos con este grupo económico. Esto subrayaba aún más la necesidad de una comunicación clara y precisa en el contexto de la venta de los inmuebles.

Desde una perspectiva financiera, esta venta tuvo importantes consecuencias para Corporación Lindley. El Señor Lindley defendió la transacción alegando que ofrecía una ganancia significativa de 86 millones de dólares y evitaba una pérdida contable importante debido a la volatilidad del tipo de cambio. Además, argumentó que la operación era una estrategia para reducir costos financieros y mejorar la eficiencia de los activos, con el fin último de beneficiar a los accionistas de la empresa. Sin embargo, el hecho de que la venta involucrara a una empresa controlada por él generó dudas y cuestionamientos sobre la imparcialidad y la transparencia del proceso.

En resumen, la venta de los "Inmuebles No Estratégicos" a Great Real Estate S.A.C. implicó mucho más que una simple transacción de activos. Tuvo un impacto considerable en el balance y las operaciones de Corporación Lindley, además de plantear desafíos regulatorios y de transparencia que debían ser manejados con cuidado. La SMV subrayó que la falta de divulgación de la identidad del comprador violó las normas de información del mercado de valores, lo que puso en riesgo la confianza de los inversionistas y generó preocupaciones sobre la equidad y la claridad en la operación.

#### Análisis de materialidad en torno al adquirente de los "Inmuebles No Estratégicos", Great Real Estate S.A.C, en base a la normativa de mercado de valores y hechos de relevancia

La importancia de la adquisición de los inmuebles catalogados como no estratégicos por la Familia Lindley puede entenderse desde diferentes perspectivas.

En primer lugar, es preciso resaltar que la obligación era parte de los Términos y Condiciones de la operación de M&A, mediante la cual se llevaría a cabo el cambio en el control accionario de Corporación Lindley. Desde este punto puede evidenciarse la importancia de dicha transferencia. Ello se acrecienta aún más, debido a que los Inmuebles No Estratégicos representaban una proporción significativa de los activos totales de Corporación Lindley, ascendente el 13.5%.

Si bien fueron estos inmuebles fueron categorizados como no estratégicos, ello no implicaba que la venta de los mismos no tuviera relevancia para la empresa y/o el mercado; más aún cuando el adquirente de los inmuebles sería una empresa bajo el control del señor Lindley, como Great Real Estate.

En ese sentido, el señor Lindley reconoció explícitamente que la venta de los Inmuebles No Estratégicos generaría un impacto positivo tanto para todo el accionariado; debido a que, dicha operación generaría una ganancia de US\$ 86'000,000.00 (ochenta y seis millones y 00/100 dólares americanos).

Sin duda, la obligación de adquirir los inmuebles no estratégicos debió ser comunicada como un hecho relevante de manera oportuna, dado su impacto significativo en el patrimonio de Corporación Lindley y su relevancia estratégica y financiera, los cuales constituyen aspectos cruciales para la toma de decisiones informadas por parte de los inversionistas.

### **5.3. ¿De qué forma se deslegitimizó la finalidad de la regulación de los hechos de importancia respecto a la operación de adquisición de acciones por parte de Arca Continental?**

Como fue mencionado en las secciones precedentes, la finalidad de la regulación de informar hechos de importancia responde a la necesidad de proteger a los inversionistas de la asimetría informativa. Como fue mencionado al inicio de este informe, para el 2014, año previo al inicio de la operación de M&A, Corporación Lindley tenía como accionista mayoritario a la Familia

Lindley y como segundo accionista más importante a The Coca-Cola Company. En base a la Memoria Anual del 2014, respecto a las acciones comunes con derecho a voto, hubo solo dos accionistas con porcentaje de accionariado mayor al 10%, que en suma acaparaban el 91.66%. El restante 8.44% estuvo dividido entre 388 accionistas (Corporación Lindley, 2014, pp.12).

Respecto a la Memoria Anual del 2015, las cifras se mantuvieron; sin embargo, el accionista principal ya no era la Familia Lindley, sino Arca Continental. En suma, los dos accionistas con un porcentaje superior al 10% acapararon el 91.91% del total de acciones. El 8.08% restante estuvo dividido entre 374 accionistas (Corporación Lindley, 2014, pp.13-14).

De por sí, los porcentajes que poseen los minoritarios, aún si se unieran, no les permiten tener relevancia en la toma de decisiones de la empresa, lo que genera que, ante la falta de transparencia de la operación de M&A se vieran perjudicados. Sin embargo, fueron los accionistas de inversión, los que enfrentaron el peor panorama.

Las acciones de inversión en el ordenamiento jurídico peruano son una categoría especial de valores mobiliarios emitidos por sociedades anónimas. Estas acciones se caracterizan por representar una participación en el capital social de una empresa, pero sin otorgar derechos políticos, como el voto en las juntas de accionistas, salvo en situaciones excepcionales que afecten directamente los derechos de los titulares. Su regulación principal se encuentra en la Ley General de Sociedades y en normativas sectoriales relacionadas con el Mercado de Valores.

Entre los derechos que otorgan las acciones de inversión destacan los económicos, tales como el derecho a recibir dividendos y a una parte proporcional del valor residual en caso de liquidación de la empresa. Sin embargo, al no conferir derechos políticos plenos, limitan la capacidad de los titulares para participar en la toma de decisiones estratégicas de la sociedad. Esta característica las distingue de las acciones comunes y puede influir en su atractivo para ciertos tipos de inversionistas. En ese sentido, el valor de las acciones de inversión siempre se ha visto “penalizado” con respecto al valor de

las acciones comunes. Es decir, el valor de una acción de inversión en el mercado suele ser menor que el valor de una acción común, aún cuando, como en el caso presente, el derecho a voto de un minoritario no haga gran diferencia.

Recapitulando, Corporación Lindley realizó un pago de US\$ 760'000,000.00 (setecientos sesenta millones y 00/100 dólares americanos) por el concepto de acciones comunes y acciones de inversión. Las acciones comunes fueron vendidas a US\$ 758'700,000.00 (setecientos cincuenta y ocho millones setecientos mil y 00/100 dólares americanos); mientras que las acciones de inversión fueron vendidas a US\$ 1'300,000.00 (un millón trescientos mil y 00/100 dólares americanos).

Si dividimos el monto total pagado por Arca Continental, entre la cantidad de acciones, obtendremos el precio de la acción individual. En ese sentido, la acción común fue vendida por US\$ 2.45 (dos y 45/100 dólares americanos); mientras que la acción de inversión fue vendida por US\$ 0.89 (ochenta y nueve céntimos de dólar americano). Corporación Lindley aceptó que las acciones de inversión se vendieran por cerca de un tercio del precio de las acciones comunes.

Sin duda, esta transacción generó que las acciones de inversión se devalúen, perjudicando directamente a los accionistas minoritarios de este tipo de acción. En este caso, se hace evidente que la finalidad de la regulación se vio trastocada; por cuanto, de haber informado oportunamente el inicio del *due diligence*, los accionistas minoritarios de las acciones de inversión hubieran podido considerar alternativas o tomar decisiones más acordes con su interés.

#### **5.4. ¿Cuáles son las precisiones procedimentales que se deben tener en cuenta al dilucidar el grado de la sanción?**

En primer lugar, es importante mencionar que la SMV es la entidad que tiene la responsabilidad de garantizar la transparencia en el mercado y supervisar que las empresas cumplan con su deber de informar. En ese sentido, para evaluar

si Corporación Lindley incurrió las infracciones imputadas, considero analizar dos aspectos clave: la competencia de la SMV para sancionar y la precisión en la definición de las infracciones.

El principio de legalidad se basa en la garantía de que toda sanción tenga respaldo legal. En ese sentido, el artículo IV del Título Preliminar del Texto Único Ordenado de la Ley de Procedimiento Administrativo General (TUO de la LPAG) señala lo siguiente:

*“Artículo IV.- Principios del procedimiento administrativo*

*1.1. Principio de legalidad. - Las autoridades administrativas deben actuar con respeto a la Constitución, la ley y al derecho, dentro de las facultades que le estén atribuidas y de acuerdo con los fines para los que les fueron conferidas.”*

Es por este motivo que, el primer paso a analizar responde a la competencia de la SMV para sancionar. En ese sentido, la normativa peruana, específicamente el numeral 3.9 de la Ley Orgánica de la SMV, le otorga dicha facultad; por lo que, es competente.

Por otro lado, el principio de tipicidad exige que las conductas materia de sanción se describan con claridad y detalle. En esa línea, el artículo 230 del TUO de la LPAG, tutela el principio de tipicidad de la siguiente manera:

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

*4. Tipicidad. - Sólo constituyen conductas sancionables administrativamente las infracciones previstas expresamente en normas con rango de ley mediante su tipificación como tales, sin admitir interpretación extensiva o analogía. Las disposiciones reglamentarias de desarrollo pueden especificar o graduar aquellas dirigidas a identificar las conductas o determinar sanciones, sin constituir nuevas conductas sancionables a las previstas legalmente, salvo los casos en que la ley permita tipificar por vía reglamentaria.”*

En el presente caso, respecto a los cargos #3 y #4, considero que, al ser omisiones absolutas de hechos que se encontraban recogidos en el listado del Anexo 1 del Reglamento de Hechos de Importancia, la sanción no contraviene el principio de tipicidad.

Sin embargo, respecto a los cargos #1 y #2, en los que se incurrieron en omisiones relativas, las categorías de sanción impuestas respecto a la información "incompleta" e "inexacta" presentan total ambigüedad, contraviniendo dicho principio; debido a que, en el ordenamiento jurídico no hay mayor detalle de lo que implica cada una de ellas.

Ello vulnera también el principio de debida motivación de las resoluciones administrativas y dificulta la previsión de las consecuencias legales para las empresas. Es por esta razón que coincido con la defensa de Corporación Lindley al solicitar una rectificación del cargo imputado.

A mi parecer, la diferencia entre la información inexacta y la información incompleta radica en el contenido de la misma. Cuando la información es inexacta se entiende que es imprecisa; es decir, que lo reportado no refleja exactamente la realidad, ya sea por la presencia de un vicio o de una distorsión.

Por otro lado, se entiende que algo está completo, cuando no hay nada faltante. Por ende, si la información es incompleta se deduce por analogía que se ha omitido cierta información, sin importar si dicha omisión se dio con conocimiento de causa o no.

Es decir, la principal diferencia radica en que la información inexacta tiene errores en su contenido, mientras que la incompleta omite elementos esenciales. Ambas situaciones, en mi opinión, pueden afectar la confianza en el mercado, aunque su impacto y gravedad dependen del contexto. Esta distinción, aunque crítica, puede ser difícil de aplicar de manera uniforme, lo que pone en desventaja a las empresas en su defensa.

## **VI. CONCLUSIONES Y/O RECOMENDACIONES**

El análisis del presente informe inicia destacando las implicancias de la vulneración al deber de divulgar hechos de importancia en una operación M&A. Este deber tiene como objetivo principal garantizar la transparencia en el mercado y proteger a los inversionistas de la asimetría informativa.

La omisión o inexactitud en la divulgación de hechos relevantes genera impactos negativos en la confianza de los inversionistas y en la valoración de los valores en el mercado. En este sentido, el deber de divulgar se basa en los principios de veracidad, oportunidad y suficiencia, esenciales para garantizar que todos los participantes del mercado tengan acceso a la misma información en igualdad de condiciones. Las omisiones se clasifican como absolutas, cuando no se informa un hecho relevante, y parciales, cuando la información divulgada es incompleta o imprecisa.

El análisis de materialidad es un procedimiento clave que evalúa la relevancia de un hecho para determinar si debe divulgarse al mercado como hecho de importancia. Entre los criterios esenciales para este análisis destacan la trascendencia del hecho, su impacto en las decisiones de los inversionistas y la probabilidad de que influya en la reputación e imagen del emisor. La trascendencia se analiza considerando cómo el hecho afecta la actividad, patrimonio o situación financiera de la empresa. Además, se evalúa si dicho hecho podría modificar la "mezcla total" de información que un inversionista razonable tomaría en cuenta para sus decisiones. En el caso de la Corporación Lindley, los hechos relevantes relacionados con el inicio del proceso de due diligence, las negociaciones sobre cambios de control y acuerdos estratégicos no fueron adecuadamente divulgados, lo que constituyó omisiones tanto absolutas como parciales.

En cuanto a las omisiones absolutas, el Reglamento de Hechos de Importancia establece un listado de eventos que deben divulgarse obligatoriamente, como el inicio del proceso de due diligence y los planes de cambio de control. La falta de divulgación de estos hechos en el caso de la Corporación Lindley representó una clara infracción normativa.

Por otro lado, las omisiones parciales se evidenciaron en la divulgación incompleta sobre la permanencia de Johnny Lindley como presidente del directorio, así como en los acuerdos de no competencia entre Arca Continental y la Familia Lindley. Aunque la empresa argumentó que estos hechos no eran materialmente significativos, el análisis concluyó que habrían sido considerados relevantes por un inversionista razonable.

En el informe también se busca analizar cómo la falta de divulgación afectó a los accionistas minoritarios, quienes no tuvieron acceso a información crucial para tomar decisiones informadas. Este incumplimiento deslegitimó el principio de transparencia que rige el mercado de valores, generando una ventaja informativa para los accionistas mayoritarios. Además, se resalta la necesidad de sanciones proporcionales que reflejen la gravedad de las infracciones y eviten arbitrariedades en su aplicación.

Asimismo, se buscó destacar la necesidad de proteger a los inversionistas minoritarios, asegurando que tengan igualdad de acceso a la información relevante. Por último, se enfatizó la importancia de un marco sancionador equilibrado, que evalúe la naturaleza y el impacto de las omisiones para determinar la proporcionalidad de las sanciones.

En resumen, el caso de la Corporación Lindley ilustra cómo las omisiones en la divulgación de hechos relevantes pueden generar desequilibrios en el mercado, afectando la confianza de los inversionistas y la integridad del sistema. Las lecciones aprendidas refuerzan la importancia de adoptar un enfoque proactivo y transparente en la comunicación de información clave, asegurando que los mercados operen de manera justa y eficiente.

## **BIBLIOGRAFÍA**

Chávez, M. (2014). Coca Cola tiene en sus manos la bebida de sabor nacional. El Comercio Perú.  
<https://elcomercio.pe/blog/huellasdigitales/2014/02/coca-cola-tiene-en-sus-manos-la-bebida-de-sabor-nacional/>

Coriat, J. (2013). Caso: Coca-Cola - Reconexión con los peruanos. En *Repositorio Universidad de Lima*. Universidad de Lima. Recuperado 29 de noviembre de 2024, de [https://repositorio.ulima.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12724/4833/Coriat\\_Juan.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.ulima.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12724/4833/Coriat_Juan.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

Corporación Lindley. (2014). Corporación Lindley: Memoria Anual 2014. En *Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)*. Plataforma del Estado Peruano. Recuperado 29 de noviembre de 2024, de <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc=%7B5BE09F1E-B6C5-422C-A8FC-32257A1F8887%7D>

Corporación Lindley. (2015). Corporación Lindley: Memoria Anual 2014. En *Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)*. Bolsa de Valores de Lima. <https://archivos.bvl.com.pe/eeff/CI0001/20160314212101/MECI00012015AIA01.PDF>

Delgado, L., & Humala, A. (1997). El mercado bursátil peruano y la hipótesis del mercado eficiente. Banco Central de Reserva del Perú. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Documentos-de-Trabajo/1997/Documento-Trabajo-04-1997.pdf>

*Nuestra compañía | Arca Continental*. (s. f.). <https://www.arcacontal.com/nuestra-compa%C3%B1a/C3%ADa/culturaorganizacionacional.aspx>

Martinez, F. H. (2015). *La materialidad y confidencialidad de la información a revelar por los bancos en su memoria relativa a solvencia y riesgos*. Dialnet. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5421547>

Payet, J. (1994). *El mercado de valores y la protección de los inversionistas* (IUS ET VERITAS, Ed.). Revistas PUCP. <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/15536/15986>

Payet, J. (2009). Vista de fusiones, adquisiciones y la información en el Mercado de Valores. THEMIS Revista de Derecho. <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/8877/9281>

Rocca, L. (2012). El nuevo reglamento de hechos de importancia en el Perú. *Ius Et Praxis*. <https://repositorio.pucp.edu.pe/index/bitstream/handle/123456789/170676/12%20EI%20mercado%20de%20valores%20en%20f%C3%A1cil%20con%20sello.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Rocca, L. (2014). El Mercado de Valores en fácil (1.a ed.). Pontificia Universidad Católica del Perú: Fondo Editorial. <https://repositorio.pucp.edu.pe/index/bitstream/handle/123456789/170676/12%20EI%20mercado%20de%20valores%20en%20f%C3%A1cil%20con%20sello.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

RPP. (2016, 27 enero). Corporación Lindley vendió el 47.52% de sus acciones a Arca Continental. *RPP Noticias*. <https://rpp.pe/economia/economia/corporacion-lindley-vendio-el-4752-de-sus-acciones-a-arca-continental-noticia-834589>

Salas, J. (2017). Sociedades reguladas por la Ley General de Sociedades (1.a ed.). Pontificia Universidad Católica del Perú: Fondo Editorial.

Sentencia 426 U.S. 438: TSC Industries, Inc. v. Northway, Inc. (1976, 14 de junio). Corte Suprema de Estados Unidos. <https://tile.loc.gov/storage-services/service/ll/usrep/usrep426/usrep426438/usrep426438.pdf>

Tejada, M., Tokushima, T., Zecenarro, M., Vidal, A., Sarria, C., Aranibar, S., Tejada, A., Fort, M., & Solorzano, C. (2011). *La Due diligence Legal*. THEMIS. <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/9105/9516>

Torres Pérez, N. (2006). Regulando por estándares: el estándar del inversionista razonable en el Mercado de Valores. *THEMIS*.

<https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5110698.pdf>

Wong, M. (2020). Influencia en la reputación de las empresas peruanas al aplicar las prácticas del buen gobierno corporativo y la responsabilidad social empresarial. Repositorio Universidad de Lima.

<https://repositorio.ulima.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12724/11164/Trabajo.pdf?sequence=1&isAllowed=y>





PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA CONSOLIDACIÓN DEL MAR DE GRAU

## Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11

Lima, 30 de junio de 2016

**Sumilla:** Sancionar a Corporación Lindley S.A. con multa de 200 UIT, por haber incurrido en cuatro (04) infracciones de naturaleza muy grave tipificadas en el inciso 1.4, numeral 1, Anexo I del Reglamento de Sanciones; y en tres (03) infracciones de naturaleza grave tipificadas en los incisos 2.11 y 2.14, numeral 2, Anexo I del Reglamento de Sanciones.

**Administrado :** CORPORACIÓN LINDLEY S.A.

**Asunto :** Procedimiento Administrativo Sancionador

**Expediente N° :** 2015045773

El Superintendente Adjunto de Supervisión de Conductas de Mercados

### VISTOS:

El expediente administrativo N° 2015045773 y el Informe N° 123-2016-SMV/11.2, emitido por la Intendencia General de Cumplimiento de Conductas (IGCC) de la Superintendencia Adjunta de Supervisión de Conductas de Mercados (SASCM);

### CONSIDERANDO:

#### **I. ANTECEDENTES**

1. Mediante hecho de Importancia del 10 de setiembre de 2015 a las 15:02 horas<sup>1</sup>, Corporación Lindley S.A. (en adelante, CL) informó al mercado de valores lo siguiente:
  - (i) El 10 de setiembre de 2015, Arca Continental S.A.B de C.V. (en adelante, AC) adquirió de diversos miembros de la familia Lindley (en adelante, FAMILIA LINDLEY) —los cuales formaban el grupo de control de CL— la cantidad de 308'847,336 acciones comunes con derecho a voto representativas del capital social de CL, que representaban el 53,1596%. En detalle, AC adquirió 297'092,710 acciones de la serie B y 11'754,626 acciones de la serie C.

<sup>1</sup> Expediente N° 2015036111.

- (ii) CL había sido informada de que AC convino con la FAMILIA LINDLEY en adquirir, en una operación extrabursátil, aproximadamente 1'459,941 acciones de inversión de CL, que representan el 2,03% de las acciones de inversión de dicha corporación.
  - (iii) El presidente del directorio de CL, el señor Johnny Robinson Lindley Suárez (en adelante, el SEÑOR LINDLEY) continuaría en su cargo al igual que el gerente general de CL, el señor José Borda Noriega (en adelante, SEÑOR BORDA);
  - (iv) En sesiones de directorio no presenciales de CL, realizadas el mismo 10 de setiembre de 2015, se aceptaron las renunciaciones presentadas por los directores designados por las acciones serie B y C, y se designaron nuevos directores titulares y alternos de ambas series;
2. Mediante hecho de importancia comunicado el mismo día (10 de setiembre de 2015 a las 15:02 horas)<sup>2</sup>, CL adjuntó el aviso de prensa titulado “*Concretan Alianza Corporación Lindley y Arca Continental*”, en que se informa lo siguiente:
- (i) AC pagó por la compra de las acciones comunes a la FAMILIA LINDLEY la suma de US\$ 760 millones de dólares en efectivo.
  - (ii) El total de las acciones comunes y de inversión compradas representan el 47.52% del total de las actualmente en circulación.
- Además, en dicho aviso se señala que en acto posterior e independiente, la FAMILIA LINDLEY se compromete a suscribir y pagar 64.5 millones de acciones representativas del capital social de AC por un monto de US\$ 400 millones de dólares, siendo que dichas acciones se emitirán como resultado de un aumento de capital de AC una vez que se obtengan las aprobaciones regulatorias necesarias y de su asamblea de accionistas.
- Textualmente señalan que: “*La transacción cuenta con la aprobación de The Coca-Cola Company, así como los Consejos de Administración de ambas empresas*”;
3. De otro lado, en la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V., el 10 de setiembre de 2015 a las 15:03 horas<sup>3</sup>, AC informó en calidad de evento relevante<sup>4</sup> sobre la transacción llevada a cabo con la

<sup>2</sup> Expediente N° 2015036112.

<sup>3</sup> Consultado en la página web de la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. ([http://www.bmv.com.mx/es/Grupo\\_BMV/InformacionRelevantes/AC-6081-CGEN\\_CAPIT](http://www.bmv.com.mx/es/Grupo_BMV/InformacionRelevantes/AC-6081-CGEN_CAPIT)).

<sup>4</sup> El artículo 105 de la Ley de Mercado de Valores de México establece lo siguiente:

**“Artículo 105.-** Las emisoras estarán obligadas a revelar a través de la bolsa en la que se listen sus valores, para su difusión inmediata al público y en los términos y condiciones que ésta establezca, los eventos relevantes en el momento en que tengan conocimiento de los mismos y únicamente podrán diferir su divulgación cuando se cumplan las condiciones siguientes:

I. No se trate de actos, hechos o acontecimientos consumados.

FAMILIA LINDLEY, según ya se ha mencionado en los numerales anteriores. Al respecto, AC divulgó determinada información relevante, no revelada por CL en sus hechos de importancia del 10 de setiembre de 2015 en el mercado de valores peruano;

4. Mediante Oficio N° 4204-2015-SMV/11.1, emitido el 24 de setiembre de 2015, la Intendencia General de Supervisión de Conductas (IGSC) requirió a CL que aclare la información respecto a los hechos de importancia difundidos el 10 de setiembre de 2015 por dicho emisor<sup>5</sup>;
5. Paralelamente, mediante Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1, emitido el 24 de setiembre de 2015, la IGSC requirió a CL que precise, entre otros, información respecto a lo comunicado en el aviso de prensa titulado “*Concretan Alianza Corporación Lindley y Arca Continental*”, respecto a la fecha exacta en la que CL tomó conocimiento de la existencia de planes que implicaban un cambio en la unidad de control; el tratamiento y planes de acción adoptados por CL ante los posibles reclamos de los accionistas de inversión;
6. Mediante Oficio N° 4353-2015-SMV/11.1 del 02 de octubre de 2015, se reiteró a CL el requerimiento de información del Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1;
7. El 06 de octubre de 2015, la SMV recibió respuesta a los requerimientos de información a los que se refiere el Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1, en la que CL señala:
  - (i) Se tomó conocimiento de la venta de acciones realizada a favor de AC mediante una carta de fecha 10 de setiembre de 2015 enviada por parte de los representantes de ex accionistas de Lindley (María Julia Suárez Gil Vda. De Lindley, Julie Beatriz Lindley Suárez de Ortmann, Jenny Katherine Lindley Suárez de Cuenco y Johnny Robinson Lindley Suárez) al gerente general de la sociedad, la cual fue

---

*II. No exista información en medios masivos de comunicación.*

*III. No existan movimientos inusitados en el precio o volumen de operación de los valores, considerándose por dichos movimientos a cualquier cambio en la oferta o demanda de los valores o en su precio, que no sea consistente con su comportamiento histórico y no pueda explicarse con la información disponible en el público.*

*Al revelar los eventos relevantes en términos de lo establecido en el primer párrafo de este artículo, las emisoras estarán obligadas a difundir al público toda la información relevante en relación con los citados eventos...”*

- <sup>5</sup> El Oficio N° 4204-2015-SMV/11.1 precisaba lo siguiente:
- i. Si el 1,459,941 acciones de inversión ya han sido o no adquiridas.
  - ii. Si el precio de dichas acciones está o no incluido en los US\$ 760 millones pagados por ARCA.
  - iii. Si no fuera el caso y considerando que su representada ha informado dicho acuerdo de transferencia extrabursátil como hecho de importancia, precise cuál es el precio acordado para dicha transferencia.
  - iv. Sin perjuicio de lo anterior, que señale las razones por las cuáles informó como hecho de importancia el extremo del acuerdo con ARCA referido a la transferencia extrabursátil de las acciones de inversión.

anexada a su escrito. (Subrayado agregado).

- (ii) CL no tiene información respecto a la fecha en que la FAMILIA LINDLEY inició el proceso de negociación de sus acciones, puesto que no participó en el mismo.
- (iii) No hubo ningún proceso de *due diligence* al interior de CL, señalando que:

*“Entre los meses de mayo y agosto de 2015, el accionista mayoritario de Lindley solicitó a la administración de Lindley información relativa a los aspectos comerciales, financieros y legales de la compañía, el cual fue atendido. Dicho pedido de información se encontraba enmarcado dentro de los alcances de un acuerdo de confidencialidad que Lindley había suscrito con Arca Ecuador S.A. (“Arca Ecuador”) el 14 de diciembre de 2014. El mencionado acuerdo implicaba la realización de un benchmarking con Arca Ecuador a través de la comparación de estándares de gestión a nivel de procesos industriales, ratios, índices financieros y prácticas comerciales por el cual ambas compañías compartían información de parámetros en el marco del indicado acuerdo de confidencialidad”.* (Subrayado agregado).

Cabe mencionar que el citado contrato de confidencialidad fue adjuntado como anexo al escrito presentado.

- (iv) Ni el directorio de CL, como órgano colegiado, ni la gerencia de dicho emisor fueron informados sobre la existencia de algún proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY y AC previo al alcance de acuerdos definitivos. No obstante, señalan textualmente: *“Asumimos que el ex accionista de Lindley, señor Johnny Lindley Suárez, debe haber formado parte de dicho proceso”.*
  - (v) El 10 de setiembre de 2015, mediante Nota de Prensa difundida en la página web de AC, CL tomó conocimiento respecto a que AC adquiriría de la FAMILIA LINDLEY, mediante operación extrabursátil, 1'459,941 acciones de inversión.
  - (vi) Las sesiones de directorio de CL, llevadas a cabo el 10 de setiembre de 2015, se efectuaron de manera universal, por lo que no hubo convocatoria alguna. Dichas actas fueron adjuntas al escrito;
8. Posteriormente, mediante el Oficio N° 4239-2015-SMV/11.1, emitido el 28 setiembre de 2015, se reiteró a CL el requerimiento de información del Oficio N° 4204-2015-SMV/11.1, el cual finalmente fue contestado mediante documento del 29 de setiembre de 2015, y que señala:
- (i) La operación de transferencia de 1'459,941 acciones de inversión pertenecientes a la FAMILIA LINDLEY a favor de AC aún no se ha realizado.

- (ii) El pago de US\$ 760 millones de dólares es el importe correspondiente por la adquisición de 308'847,336 acciones comunes y 1'459,941 acciones de inversión.
  - (iii) El pago por las acciones comunes asciende a US\$758.7 millones de dólares y el monto de venta respecto a las acciones de inversión es de US\$ 1.3 millones.
  - (iv) El hecho de informar la operación extrabursátil de venta de acciones de inversión responde al principio de transparencia y por considerarla relevante;
9. El 29 de setiembre del 2015, CL comunicó como hecho de importancia que su directorio acordó aprobar la venta de un conjunto de inmuebles considerados no estratégicos para sus operaciones futuras, por un precio ascendente de US\$ 137 millones de dólares;
10. Mediante hecho de importancia comunicado el 30 de setiembre de 2015<sup>6</sup>, CL informó que el 10 de setiembre 2015, AC adquirió un total de 308'847,336 acciones comunes con derecho a voto que representan el 53,1596% del capital social de la sociedad, y que desde esa fecha CL pasó a conformar el grupo económico de AC;
11. El 05 de octubre de 2015, mediante Oficio N° 4327-2015-SMV/11.1, la IGSC requirió a CL ampliar y/o precisar información respecto a la venta de inmuebles, lo cual fue comunicado al mercado como hecho de importancia el 29 de setiembre de 2015; y contestado por el emisor a través de escrito del 07 de octubre de 2015, en el que precisó que el órgano que aprobó la autorización de venta de inmuebles considerados no estratégicos, fue el directorio de CL en sesión realizada el 29 de setiembre de 2015. Asimismo, anexan la relación de inmuebles que serán objeto de venta indicándose los valores correspondientes al precio de venta así como su precio contable;
12. Mediante Oficio N° 4439-2015-SMV/11.1 del 07 de octubre de 2015, se requirió a CL que proceda a publicar como hecho de importancia el documento informado por AC en el evento relevante del 10 de setiembre de 2015 en México. Dicho requerimiento fue reiterado a través del Oficio N° 4460-2015-SMV/11.1 del 12 de octubre de 2015, toda vez que no fue cumplido por CL;
13. Posteriormente, mediante Oficio N° 4461-2015-SMV/11.1 del 13 de octubre de 2015, la SMV comunicó a CL que en ejercicio de la atribución contemplada en el artículo 27, inciso 27.1, del Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado mediante Resolución SMV N° 005-2014-SMV-01 (en adelante REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA), se procedería a difundir la información a la que se refiere el Oficio N° 4439-2015-SMV/11.1 y el Oficio N° 4460-2015-SMV/11.1. Luego de

<sup>6</sup> Expediente N° 2015038637.

- haberse difundido, se comunicó a CL la difusión correspondiente mediante Oficio N° 4477-2015-SMV/11.1 del 13 de octubre de 2015;
14. El 13 de octubre de 2015, CL remitió a la SMV sus comentarios frente al requerimiento producido por el Oficio N° 4439-2015-SMV/11.1, en el que señala respecto a la transferencia de inmuebles, informado en México como evento relevante, lo siguiente:
    - (i) Al 10 de setiembre de 2015, CL solo había recibido una oferta de compra de los inmuebles considerados no estratégicos, cuya aceptación correspondía enteramente de la aprobación del directorio de CL y que no debía ser comunicada como hecho de importancia.
    - (ii) Cumplió con informar la aprobación de la autorización de venta de los referidos inmuebles el mismo día de la sesión de directorio de la sociedad;
  15. El 20 de octubre de 2015, mediante Oficio N° 4582-2015-SMV/11.1, la IGSC citó para comparecer el 29 de octubre de 2015 al SEÑOR LINDLEY, en su condición de presidente del directorio de CL así como en su calidad de miembro de la FAMILIA LINDLEY (ex accionistas mayoritarios de dicha corporación);
  16. El 28 de octubre de 2015, el SEÑOR LINDLEY remitió un escrito a la SMV donde solicita prórroga de la fecha de comparecencia que señala el Oficio N° 4582-2015-SMV/11.1;
  17. El 28 de octubre de 2015, la IGSC emitió el Oficio N° 4727-2015-SMV/11.1, por el cual se le comunica al SEÑOR LINDLEY como nueva fecha de citación a comparecencia, el 03 de noviembre de 2015 a las 15:00 horas;
  18. El 03 de noviembre de 2015, el SEÑOR LINDLEY se presentó a la SMV para prestar su declaración respecto del hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015 y demás información remitida y/o divulgada por la compañía o por la SMV. Todo ello consta en el acta de comparecencia (en adelante, el ACTA DE COMPARECENCIA);
  19. Mediante Oficios N°s 4802-2015-SMV/11.1 y 4875-2015-SMV/11.1 del 03 y 05 de noviembre de 2015, la IGSC solicitó a CL información con relación a la operación de transferencia de acciones de la FAMILIA LINDLEY a AC;
  20. Mediante escritos del 10 de noviembre, CL dio respuesta a los Oficios N°s 4875-2015-SMV/11.1 y 4802-2015-SMV/11.1, detallando diversa información referida al cambio de control;
  21. Mediante Informe N° 945-2015-SMV/11.1 del 20 de noviembre de 2015, la IGSC remitió indicios sobre posibles inobservancias a la normativa del mercado de valores en el marco del cambio de control en CL;

22. Mediante Oficio N° 5157-2015-SMV/11.2 del 24 de noviembre de 2015 (en adelante, OFICIO DE CARGOS), se formularon cargos a CL al haber incumplido la normativa del mercado de valores;
23. El 10 de diciembre de 2015, CL presentó sus descargos, los cuales fueron ampliados el 23 de diciembre de 2015 y el 16 de enero de 2016. En este último escrito solicitó informe oral, el cual se realizó el 08 de febrero del presente;
24. Mediante escrito de fecha 16 de febrero de 2016, CL presentó un nuevo escrito ampliatorio, en el que solicita se le imponga, de ser el caso, una sanción inferior a la prevista;
25. Mediante el Informe N° 123-2016-SMV/11.2 del 24 de mayo de 2016 (en adelante, el INFORME), la IGCC emitió su evaluación del presente procedimiento administrativo sancionador;
26. Mediante Oficio N° 3155-2016-SMV/11 del 27 de mayo de 2016, se puso en conocimiento de CL, el expediente administrativo a que se contrae la presente resolución para su revisión, en observancia del Principio del Debido Procedimiento contemplado tanto en el artículo IV, inciso 1, numeral 1.2, del Título Preliminar —principio general— como en el artículo 230, inciso 2, —principio especial aplicable a la potestad sancionadora— de la Ley del Procedimiento Administrativo General, Ley N° 27444 (LPAG);
27. Mediante escrito remitido el 06 de junio de 2016 CL presentó escrito que contiene alegatos sobre determinados puntos del INFORME;
28. El 20 de junio de 2016 se realizó el informe oral solicitado por CL ante la SASCM;

## **II. CUESTIONES A DETERMINAR**

29. Que, en el presente procedimiento administrativo, corresponde determinar lo siguiente:
  - (i) Si CL incurrió o no en las infracciones señaladas en el OFICIO DE CARGOS e INFORME.
  - (ii) Si corresponde o no imponer una sanción a CL;

## **III. MARCO GENERAL**

30. Previo al análisis de los cargos y descargos presentados, resulta relevante hacer mención al artículo 1 del Texto Único Concordado de Ley Orgánica de la SMV, Decreto Ley N° 26126 y modificatorias, que establece: *“La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) es un organismo técnico especializado adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas que tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos, a través de la regulación, supervisión y promoción (...).”* (Subrayado agregado);

31. De acuerdo con lo precedente constituye una función esencial de la SMV velar por la transparencia del mercado de valores, a través de la regulación y supervisión de la divulgación de información que de acuerdo con la normativa es necesaria para el correcto funcionamiento de dicho mercado;
32. En esa línea, el artículo 28 de la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861 (LMV), dispone que: *“El registro de un determinado valor o programa de emisión acarrea para su emisor la obligación de informar a CONASEV y, en su caso, a la bolsa respectiva o entidad responsable de la conducción del mecanismo centralizado, de los hechos de importancia, incluyendo las negociaciones en curso, sobre sí mismo, el valor y la oferta que de éste se haga, así como la de divulgar tales hechos en forma veraz, suficiente y oportuna. La información debe ser proporcionada a dichas instituciones y divulgada tan pronto como el hecho ocurra o el emisor tome conocimiento del mismo, según sea el caso. (...)”* (Subrayado agregado);
33. Por su parte, el artículo 10 de la LMV señala que *“Toda información que por disposición de esta ley deba ser presentada a CONASEV, a la bolsa, a las entidades responsables de los mecanismos centralizados o a los inversionistas, deberá ser veraz, suficiente y oportuna. Una vez recibida la información por dichas instituciones deberá ser puesta inmediatamente a disposición del público.”* (Subrayado agregado);
34. Asimismo, de manera particular, el REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA establece deberes, obligaciones y/o responsabilidades específicas que los emisores deben cumplir en cuanto al contenido y la oportunidad de la información que divulguen al mercado;
35. La finalidad de la normativa antes señalada es velar por el principio de transparencia de la información, principio que a su vez constituye un pilar fundamental para el funcionamiento y desarrollo del mercado de valores y consiste en exigir que los emisores difundan al mercado toda la información relevante que generan o conozcan, y que ésta sea veraz, suficiente y oportuna, con el fin de promover mercados eficientes y transparentes, y contribuir a una mayor protección a los inversionistas. Así, con el cumplimiento de tales condiciones también se refuerza la integridad del mercado y se logra una correcta formación de precios;
36. En ese sentido, la transparencia de información *“(...) permite formarse un juicio más certero sobre las características de los activos que están comprando, la situación de las empresas sobre la base de su información financiera, quienes dirigen o gobiernan a las empresas, entre otros aspectos. Sin información, o con una parcial,*

*o engañosa, disminuye la confianza de los inversores en el mercado de valores (...)*<sup>7</sup>;

37. Asimismo, debe tenerse en consideración que *“(...) un adecuado funcionamiento de este principio [transparencia informativa] garantiza que los participantes en el mercado puedan valorar correctamente a las sociedades cotizadas y contar con los elementos de juicio necesarios para adoptar las decisiones de inversión o desinversión que estimen oportunas, asumiendo los riesgos inherentes al mercado”*<sup>8</sup>;
38. En ese orden de ideas, el principio de transparencia de información permite que los inversionistas cuenten con la información adecuada a efectos de adoptar decisiones de inversión, con lo cual se genera mayor confianza en el mercado de valores y se incentiva su desarrollo;
39. Cabe agregar que la International Organization of Securities Commissions (IOSCO), organización internacional que reúne a los reguladores de los mercados de valores del mundo de la cual el Perú forma parte, ha establecido un conjunto de objetivos y principios, que actualmente son reconocidos como los puntos de referencia internacionales de reglamentación para todos los mercados de valores. En particular, en el documento denominado: *“OBJETIVOS Y PRINCIPIOS PARA LA REGULACIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES”* ha establecido en el principio 16 lo pertinente en relación con las obligaciones de los emisores y la presentación de información, el cual se transcribe a continuación:

#### **PRINCIPIOS RELATIVOS A LOS EMISORES**

*“Principio 16: Se realizará una difusión completa, oportuna y exacta de los resultados financieros, riesgos y otra información que sea pertinente para las decisiones de los inversionistas”.*

40. De acuerdo con lo anterior, se observa que la revelación de información veraz, completa, oportuna y exacta por parte de los emisores es un estándar internacional en los mercados de valores del mundo, que los emisores deben cumplir y que es condición necesaria para el funcionamiento del mercado y para la confianza en el mismo. Este principio reconocido por la IOSCO se encuentra recogido en nuestra regulación como principio de transparencia de información anteriormente desarrollado y tiene como objetivo,

---

<sup>7</sup> ENTRENA RUIZ, Daniel Bruno. “El Régimen de supervisión, inspección y sanción del mercado de valores, en particular del abuso de mercado”. En Derecho de la Regulación Económica. Tomo II Mercado de Valores. Iustel, Madrid, 2009, p. 534.

<sup>8</sup> Dictamen del 16 de setiembre de 2007 del Consejo de Estado, citado por CASTILLO BLANCO, Federico. Daniel Bruno. “El régimen jurídico de los emisores de valores”. En Derecho de la Regulación Económica. Tomo II, Mercado de Valores. Iustel, Madrid, 2009, p. 356.

brindar a los inversionistas toda la información necesaria para sus decisiones de inversión;

41. Sobre el particular, en el “Estudio sobre la transparencia de los Emisores en Iberoamérica” realizado por el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores se indica que *“(...) el deber de informar es un punto básico de la política legislativa respecto a las compañías emisoras de valores mobiliarios. La evolución en el derecho de información se ha procesado a medida que en él se está relacionando no solamente a los intereses de los accionistas, sino también a los de los demás grupos involucrados en el proceso de producción y al propio Estado (...)”*<sup>9</sup>;
42. En esa línea, la LMV y sus reglamentos establecen que la inscripción de un valor en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV) acarrea la obligación del emisor de poner a disposición del mercado toda información relevante, estableciéndose una serie de requerimientos de información a las empresas emisoras de valores;
43. Siendo así, la información presentada por los emisores, a fin de dar cumplimiento con el principio de transparencia, debe reunir requisitos de veracidad, suficiencia y oportunidad, de tal forma que se reduzca la asimetría de información y se asegure que los participantes o inversionistas se encuentren en igualdad de condiciones para competir y para formar precios. Para ello, esta Superintendencia cuenta con facultades de supervisión y, en caso de detectar inobservancias a las disposiciones de la materia, impone las sanciones correspondientes a efectos de desincentivar las conductas contrarias a la normativa y prevenir posteriores incumplimientos;

#### **IV. EVALUACIÓN DEL CASO**

##### **1. PRESENTAR INFORMACIÓN INEXACTA EN LOS HECHOS DE IMPORTANCIA COMUNICADOS POR CL**

##### **A. SI CL PRESENTÓ INFORMACIÓN INEXACTA EN EL HECHO DE IMPORTANCIA COMUNICADO EL 10 DE SETIEMBRE DE 2015**

##### **CARGOS FORMULADOS**

44. CL habría infringido la normativa por haber presentado información inexacta en el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015 en relación con la información referente a CL, que fue comunicada como evento relevante por AC en México. Esta inexactitud está referida fundamentalmente a que CL no comunicó la información siguiente:

---

<sup>9</sup> INSTITUTO IBEROAMERICANO DE MERCADO DE VALORES. “Estudio sobre la transparencia de los emisores en Iberoamérica”. Madrid: Cyan, 2010, p 111.

- (i) La existencia de una obligación de la FAMILIA LINDLEY de adquirir directa o indirectamente, en el futuro diversos inmuebles de propiedad de CL, considerados no estratégicos para sus operaciones, por un precio de US\$137 millones.
  - (ii) La permanencia del SEÑOR LINDLEY en la presidencia del directorio de CL por un plazo de diez (10) años contados a partir de la fecha de cierre de la operación de transferencia de acciones.
  - (iii) El acuerdo de no competencia entre la FAMILIA LINDLEY y AC, a cambio de una contraprestación en efectivo por la cantidad de US\$150 millones;
45. Los hechos antes señalados debieron ser comunicados por CL en el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015, al tomar conocimiento de tal información, ya que constituye información de carácter relevante o con capacidad de influencia significativa. Destaca el hecho de que AC sí divulgó dicha información como parte de lo revelado en calidad de evento relevante en México;

#### DESCARGOS DE CL

46. Sobre dichos puntos, CL manifiesta lo siguiente:

- (i) **CON RELACIÓN A LA EXISTENCIA DE UNA OBLIGACIÓN DE LA FAMILIA LINDLEY DE ADQUIRIR DIRECTA O INDIRECTAMENTE, EN EL FUTURO DIVERSOS INMUEBLES DE PROPIEDAD DE CL, CONSIDERADOS NO ESTRATÉGICOS PARA SUS OPERACIONES, POR UN PRECIO DE US\$137 MILLONES**

CL ha manifestado que la obligación de adquirir los inmuebles era de la FAMILIA LINDLEY, más no de vender, por tratarse de una oferta no vinculante, por tanto, el 10 de setiembre de 2015, al no haberse adoptado ninguna decisión respecto a la venta de inmuebles, considera que no se había producido ningún evento que pudiese ser calificado como hecho de importancia, conforme al reglamento de la materia, por lo cual decidieron no comunicarlo, pues según señala se hubieran generado expectativas falsas e interpretaciones erróneas en el mercado. Indica que un criterio diferente conllevaría a que todas las ofertas de compra de inmuebles sean informadas al mercado.

Agrega que el 29 de setiembre de 2015, fecha en la cual su directorio aprobó la venta de los inmuebles, cumplió con divulgarlo como hecho de importancia, comprobándose su interés y compromiso por cumplir con las normas que rigen la transparencia del mercado de valores.

Respecto a los criterios de sanción, solicita que se evalúe que entre la fecha que la SMV considera que ocurrió el hecho de importancia (10 de setiembre del 2015) y el 29 de setiembre de 2015, no se ha producido perjuicio al mercado,

debiendo tenerse en cuenta que la transferencia no llegó a concretarse, ya que los mencionados inmuebles se mantienen en su propiedad.

Asimismo, CL solicita tener en cuenta que no ha existido intencionalidad de ocultar información y ni CL ni sus ex accionistas o sus actuales accionistas han obtenido algún beneficio, lo que se refuerza, según CL, por el hecho de que dicha información sí fue comunicada como hecho relevante en México y que al tratarse de una difusión electrónica sería conocida de manera inmediata. Además, solicita ponderar que CL considera que la venta de los inmuebles es beneficiosa para el emisor y por extensión para los titulares de acciones de inversión.

Adicionalmente, manifiesta que, en el peor de los casos, la SMV podría considerar que se ha presentado información incompleta, infracción calificada como leve. Agrega que según el hecho de importancia del 18 de noviembre de 2015, Great Real Estate S.A.C. (GRE) está dispuesta a ampliar su oferta por seis (6) meses adicionales y realizar las precisiones que fueran necesarias con la finalidad de que CL pueda evaluar e implementar cualquier mecanismo y/o proceso de venta acorde con sus intereses.

Finalmente, CL solicita considerar que a falta de claridad normativa y a la inexistencia de gravedad y perjuicio y, sobre todo, ante la falta de antecedentes en los que una oferta no vinculante para el emisor sea comunicada como hecho de importancia, la tipificación efectuada en el presente caso y las posibles sanciones no se ajustan a los principios de razonabilidad y de proporcionalidad.

**(ii) CON RELACIÓN A LA PERMANENCIA DEL SEÑOR LINDLEY EN LA PRESIDENCIA DEL DIRECTORIO DE CL POR UN PLAZO DE DIEZ (10) AÑOS CONTADOS A PARTIR DE LA FECHA DE CIERRE DE LA OPERACIÓN DE TRANSFERENCIA DE ACCIONES**

CL señala que el 10 de setiembre de 2015 sí comunicó como hecho de importancia que el SEÑOR LINDLEY se mantenía como presidente del directorio, pero no se señaló la duración de dicho cargo porque a su criterio no constituye hecho de importancia, de acuerdo al reglamento de la materia, y porque es práctica en el mercado realizar dicha precisión<sup>10</sup>.

Así, CL considera que la obligación de mantener al SEÑOR LINDLEY como presidente del directorio es una *obligación de hacer* vinculante solo para AC, más no para el SEÑOR

<sup>10</sup> Para sustentar dicho argumento, CL adjunta en el Anexo 4 de su escrito de descargos, una muestra de cincuenta y seis (56) emisores que no han informado la fecha final de designación de un director. El EMISOR manifiesta que es la primera vez que la SMV lo investiga por no informar dicho plazo.

LINDLEY, CL ni para los accionistas. De esta forma, su permanencia por dicho plazo no era cierta al 10 de setiembre de 2015, ni actualmente. Por tanto, de haberse comunicado que permanecería como presidente del directorio por diez (10) años, a sabiendas que su permanencia puede extenderse, hubiera significado brindar información inexacta al mercado.

Respecto a los criterios de sanción, solicita que se evalúe que la no comunicación de permanencia por diez (10) años, no ha generado perjuicio ni gravedad. Además, indica que la permanencia del presidente del directorio tiene por objetivo beneficiar a CL, ya que la administración está dirigida por un director que conoce la empresa mientras se complete el proceso de transición, no considerándose un perjuicio para los accionistas de inversión.

Asimismo, CL señala que es importante que se considere que no hubo intención de ocultamiento en este caso, ni CL ha obtenido un beneficio del hecho de no revelar la posible permanencia del SEÑOR LINDLEY. Adicionalmente, manifiesta que, en el peor de los casos, la SMV podría considerar que se ha presentado información incompleta, infracción calificada como leve.

Finalmente, CL solicita considerar que a falta de claridad normativa y a la inexistencia de gravedad y perjuicio así como ante la inexistencia de antecedentes, la tipificación efectuada en el presente caso y las posibles sanciones no se ajustan a los principios de razonabilidad y proporcionalidad.

**(iii) CON RELACIÓN AL ACUERDO DE NO COMPETENCIA ENTRE LA FAMILIA LINDLEY Y AC, A CAMBIO DE UNA CONTRAPRESTACIÓN EN EFECTIVO POR LA CANTIDAD DE US\$150 MILLONES**

CL solicita tener en cuenta que esta constituye una obligación de la FAMILIA LINDLEY, personas naturales, y de sus ex accionistas a favor de AC, mas no una obligación del emisor.

De la misma manera, señala que la contraprestación pagada a un ex accionista por el derecho de no competencia no constituye un hecho de importancia conforme al reglamento de la materia, ni ha sido una práctica común la comunicación en casos de cambio de control. Agrega también que tal contraprestación de ninguna manera constituye parte del precio de venta de las acciones comunes.

Por otro lado, solicita que la SMV evalúe que al 10 de setiembre de 2015 no era posible considerar que el acuerdo de no competencia podía ser calificado por un inversionista sensato o sofisticado, como un hecho de importancia.

Siendo así, considera que el motivo por el cual este punto se ha convertido en relevante a la fecha (y no al 10 de setiembre) responde a las notas periodísticas y denuncias que se han presentado de manera tendenciosa con el objeto de hacer creer al mercado que dicha situación significa ocultamiento de un precio pagado a favor de las acciones comunes.

Asimismo, CL señala que bajo su entendimiento, diferenciar entre el precio de las acciones y la contraprestación del acuerdo de no competencia permite al comprador conocer el monto exacto que estaría en controversia entre las partes, en caso de incumplimiento de la obligación de no competencia, siendo esta una protección para AC como inversionista. Indica que la información estuvo disponible para los inversionistas sofisticados a través de la información brindada por AC, lo cual evidencia que no se ha causado perjuicio.

Respecto a los criterios de sanción, señala que es necesario que se tome en cuenta que no se ha generado ningún daño al mercado al no publicar dicho acuerdo, toda vez que ni la transacción general ni el pago por esta obligación de no competir en particular generan derecho o beneficio alguno para un accionista de inversión.

Asimismo, CL manifiesta que no ha percibido o percibirá ningún beneficio por no publicar dicha información, pues no se trata de una obligación o prestación que corresponda a la empresa. Además, dicha información fue publicada de forma electrónica en México, por lo que ha sido difundida en todo el mundo de forma simultánea, no existiendo un ánimo de ocultamiento de información.

Adicionalmente, manifiesta que, en el peor de los casos, la SMV podría considerar que se ha presentado información incompleta, infracción calificada como leve.

Finalmente, CL señala que si el criterio de la SMV es distinto, se compromete a cumplir con tal criterio, y considera que a falta de claridad normativa y a la inexistencia de gravedad y perjuicio así como ante la inexistencia de antecedentes, la tipificación efectuada en el presente caso y las posibles sanciones no se ajustan a los principios de razonabilidad y proporcionalidad;

## **EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS**

47. El presente cargo está referido a la presentación de información inexacta en el hecho de importancia comunicado por CL el 10 de setiembre de 2015, con relación a la información comunicada como

evento relevante<sup>11</sup> por AC en México en dicha fecha. Sin perjuicio de ello, es necesario tener presente que de acuerdo con lo informado por las propias AC y CL, en sus respectivos mercados, al 10 de setiembre de 2015, AC comenzó a controlar a CL, lo que se evidencia, entre otros, en el cambio de directores de CL efectuado y comunicado en la misma fecha;

48. Esta información inexacta se puede apreciar en el siguiente cuadro:

<b>EVENTO RELEVANTE PUBLICADO POR AC EL 10 DE SETIEMBRE DE 2015 EN MÉXICO</b>	<b>HECHO DE IMPORTANCIA COMUNICADO POR CL EL 10 DE SETIEMBRE DE 2015 EN PERÚ</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• La transacción se realizó mediante contrato de compraventa de acciones el cual, según lo informado, está regido por las leyes del Perú, especificando que el precio pagado por las acciones de inversión fue de US\$1,3 millones.</li><li>• <u>A cambio de una contraprestación en efectivo por la cantidad de US\$150 millones, la FAMILIA LINDLEY se obligó con AC a no invertir como accionista en cualquier negocio que compita con AC en Perú.</u></li><li>• La FAMILIA LINDLEY se comprometió a suscribir y pagar 64.5 millones de acciones representativas del capital social de AC por un monto de US\$ 400 millones, producto de un aumento de capital.</li><li>• <u>La existencia de una obligación de la FAMILIA LINDLEY, en virtud de la cual se comprometió a adquirir en el futuro, directa o indirectamente, diversos inmuebles de propiedad de CL, que AC considera como no estratégicos para las operaciones de CL. El precio de venta fue</u></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• AC ha adquirido 297'092,710 acciones serie B y 11'574,626 acciones serie C representativas del capital social de CL, las cuales representan el 53,1596% del capital de CL.</li><li>• AC adquirirá en una operación extrabursátil 1'459,941 acciones de inversión, que representan el 2,03% de dichas acciones.</li><li>• En sesiones de directorio no presenciales de CL, realizadas el mismo 10 de setiembre de 2015, se aceptaron las renunciaciones presentadas por los directores designados por las acciones serie B y C.</li><li>• El SEÑOR LINDLEY y el SEÑOR BORDA continuarían en sus cargos como presidente del directorio y gerente general de CL, respectivamente.</li><li>• La transacción cuenta con la aprobación de The Coca-Cola Company, así como de</li></ul>

<sup>11</sup> AC informó el evento relevante denominado "Concretan Alianza Arca Continental y Corporación Lindley", el cual contiene el documento denominado "Declaración de Información sobre Reestructuración Societaria".

EVENTO RELEVANTE PUBLICADO POR AC EL 10 DE SEPTIEMBRE DE 2015 EN MÉXICO	HECHO DE IMPORTANCIA COMUNICADO POR CL EL 10 DE SEPTIEMBRE DE 2015 EN PERÚ
<p><u>establecido por US\$ 137 millones.</u></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <u>Asimismo se informó que el SEÑOR LINDLEY permanecería como presidente del directorio de CL por diez (10) años contados a partir del cierre de la operación, salvo por la ocurrencia de ciertas circunstancias.</u></li><li>• Que un grupo de accionistas (que representan el 51% del capital social) de AC había convenido que en las asambleas generales ordinarias de los años 2016, 2017 y 2018 votarían a favor para que se nombre un consejero independiente propuesto por la FAMILIA LINDLEY, en tanto se cumplan ciertos requisitos.</li><li>• Que como parte del proceso de la operación de transferencia, AC incurriría en ciertos gastos, incluyendo, sin limitar, gastos de sus asesores legales, contables y financieros. AC pagaría con sus propios recursos los gastos incurridos para consumar la operación (incluyendo los honorarios de sus asesores legales, contables y financieros) y que estimaba que dichos gastos ascendería a aproximadamente US\$ 10 millones.</li></ul> <p>(Subrayado agregado)</p>	<p>los Consejos de Administración de CL y de AC.</p>

49. De acuerdo con el cuadro anterior, se advierte la divergencia entre la información presentada por AC en el mercado mexicano y la presentada por CL en el mercado peruano, verificándose que la inexactitud que se imputó se basó justamente en que el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015, comunicado por CL, consiste en haber presentado información imprecisa, no enviando

- información relevante y que sí era de su conocimiento, la cual resultaba importante por cuanto se había producido el cambio de control, información que sí fue comunicada por AC en México;
50. Tal información relevante está fundamentalmente referida a los siguientes *Términos o Condiciones*: i) La existencia de una obligación de la FAMILIA LINDLEY de adquirir directa o indirectamente en el futuro diversos inmuebles de propiedad de CL, considerados no estratégicos para sus operaciones, por un precio de US\$137 millones; ii) La permanencia del SEÑOR LINDLEY en la presidencia del directorio de CL por un plazo de diez (10) años contados a partir de la fecha de cierre de la operación de transferencia de acciones; y, (iii) El acuerdo de no competencia entre la FAMILIA LINDLEY y AC, a cambio de una contraprestación en efectivo por la cantidad de US\$150 millones;
  51. De acuerdo a lo anterior, resulta pertinente señalar que CL conociendo la información que se publicó en el mercado mexicano, fue quien determinó qué información comunicar como hecho de importancia en el mercado peruano, omitiendo los *Términos o Condiciones* mencionados; los cuales por estar relacionados con la operación de transferencia de control de CL, por transparencia era importante que se divulgaran en el Perú, conforme a los artículos 3 y 4 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, sin diferencias u omisiones. Así, este hecho evidencia la presentación de información imprecisa por parte de CL;
  52. Por lo expuesto, se ha demostrado que la información comunicada en el referido hecho de importancia resultó inexacta<sup>12</sup>, lo que se determina de manera objetiva al contrastar el hecho de importancia comunicado por CL con el evento relevante que se difundió en México;
  53. De otro lado, también se debe resaltar que CL no comunicó *Términos o Condiciones* bajo los cuales se concretó la referida transacción, que eran de su conocimiento, pese al requerimiento realizado por la SMV, lo que determinó que la propia SMV haya tenido que divulgar el 13 de octubre de 2015 la información correspondiente, de acuerdo con sus facultades. Esta situación pone de manifiesto la conducta de CL de no subsanar por propia voluntad la situación generada por ella;
  54. CL basa sus argumentos en un análisis individual de cada uno de los *Términos o Condiciones* de la operación señalada anteriormente y trata de explicar las razones por las cuales considera que por separado no constituyen hechos de importancia que debían ser comunicados, es decir, a su criterio, evaluados de manera independiente, no calificaban como hechos de importancia;
  55. Al respecto, es importante resaltar que si bien la obligación de CL era comunicar en su conjunto los hechos contenidos en el evento

---

<sup>12</sup> Que carece de exactitud ([www.rae.es](http://www.rae.es)).

relevante difundido en el mercado mexicano, el cargo resaltó fundamentalmente estos tres (3) *Términos o Condiciones*, que al ser trascendentes debieron haber sido comunicados en el mercado peruano. Sin perjuicio de ello, y atendiendo al análisis individual que hace CL respecto de estos tres (3) *Términos o Condiciones*, corresponde indicar que cada uno ellos de manera independiente son significativos por estar relacionados con la operación de transferencia de control y porque sí se comunicaron en el mercado de valores mexicano en calidad de evento relevante. Así, sin perjuicio de lo señalado, se tiene:

- (i) **La existencia de una obligación de la FAMILIA LINDLEY de adquirir directa o indirectamente en el futuro diversos inmuebles de propiedad de CL, considerados no estratégicos para sus operaciones, por un precio de US\$137 millones**

Esta información es relevante por cuanto se reconoce que existe un compromiso que tendrá como efecto que CL se desprenda de activos no estratégicos a favor de la FAMILIA LINDLEY. Adicionalmente a ello, resulta oportuno señalar que si bien no se habría concretado la venta, se debe considerar que dicha obligación de la FAMILIA LINDLEY está relacionada al cumplimiento de los *Términos o Condiciones* entre dicha familia y AC, y además dicho compromiso representa un importe significativo de los activos de CL.

- (ii) **La permanencia del SEÑOR LINDLEY en la presidencia del directorio de CL por un plazo de diez (10) años contados a partir de la fecha de cierre de la operación de transferencia de control**

Al respecto, este hecho también tiene relevancia para la marcha de CL, pues, atañe directamente a su conducción como empresa. La designación y el plazo respectivo resultan importantes pues aún con el cambio de control de CL, el SEÑOR LINDLEY mantiene la presidencia del directorio.

- (iii) **El acuerdo de no competencia entre la FAMILIA LINDLEY y AC, a cambio de una contraprestación en efectivo por la cantidad de US\$150 millones**

Es un aspecto relevante de la información pues implica un deber de la FAMILIA LINDLEY de no competir con AC, tomando en cuenta que los miembros de dicha familia tienen conocimiento sobre la actividad y negocios del emisor;

56. Asimismo, resulta necesario indicar que el hecho de que la información haya sido difundida por AC en México el 10 de setiembre de 2015, propagada de manera electrónica y conocida de manera inmediata, como señala CL en sus descargos, no lo exime de su obligación de comunicar sus hechos de importancia de manera exacta en el mercado de valores peruano, toda vez que al

ser un emisor con valores inscritos en el RPMV se encuentra sujeto a la regulación del mercado de valores nacional. Más bien, el hecho de que se trata de aspectos relevantes de la transacción que comprende a CL, se corrobora por el hecho de que AC sí divulgó dichos términos en el mercado de valores mexicano, y CL no hizo lo propio en el mercado de valores local;

57. De otro lado, con relación al argumento de que el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015 debería ser considerado como incompleto y no como inexacto, lo cual constituye una falta leve, corresponde señalar que la conducta realizada por CL se encuentra dentro del tipo infractorio de información inexacta, toda vez que el hecho de importancia comunicado no cumplió con el requisito de exactitud, al ser impreciso toda vez que omitió informar sobre los *Términos o Condiciones* de la transacción: i) La existencia de una obligación de la FAMILIA LINDLEY de adquirir directa o indirectamente, en el futuro diversos inmuebles de propiedad de CL, considerados no estratégicos para sus operaciones, por un precio de US\$137 millones; ii) La permanencia del SEÑOR LINDLEY en la presidencia del directorio de CL por un plazo de diez (10) años contados a partir de la fecha de cierre de la operación de transferencia de acciones; y, (iii) El acuerdo de no competencia entre la FAMILIA LINDLEY y AC, a cambio de una contraprestación en efectivo por la cantidad de US\$150 millones;
58. Finalmente, con relación a los criterios de sanción alegados por CL, estos serán analizados en la parte correspondiente a la determinación de la sanción;
59. En consecuencia, y de acuerdo con lo expuesto, CL presentó a la SMV y al mercado de valores peruano información inexacta en el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015;

## **B. SI CL PRESENTÓ INFORMACIÓN INEXACTA EN EL HECHO DE IMPORTANCIA COMUNICADO EL 29 DE SETIEMBRE DE 2015**

### **CARGOS FORMULADOS**

60. El 29 de setiembre de 2015, CL informó como hecho de importancia la autorización por parte del directorio (acta de sesión de directorio de fecha 29 de setiembre de 2015), para la venta de inmuebles considerados no estratégicos por US\$ 137 millones, sin embargo, no indicó que dicha venta sería a favor de la empresa GRE, de la cual se verificó que el SEÑOR LINDLEY es accionista con una participación del 99.9% del capital social, según información de los Registros Públicos;
61. Conforme a lo expuesto, el directorio de CL, a pesar de conocer que la transferencia de inmuebles considerados no estratégicos se realizaba en el marco de la transferencia de acciones de la FAMILIA LINDLEY a AC (dado que existía una oferta vinculante para la adquisición de inmuebles de CL por la FAMILIA LINDLEY, ya sea

de manera directa o indirecta), no cumplió con difundir al mercado de manera integral esta información de carácter significativa;

#### DESCARGOS DE CL

62. CL solicita que se evalúe que el 29 de setiembre de 2015 el directorio autorizó la venta de los inmuebles, pero no perfeccionó la transferencia, de manera que, se mantiene en su patrimonio;
63. De otro lado, manifiesta que no es práctica informar sobre el comprador de los activos hasta que la transacción haya sido perfeccionada, por tanto, ya que no ha existido consumación no puede ser considerado como un hecho de importancia;
64. Respecto a los criterios de sanción, agrega que la no revelación de la identidad del comprador no ha causado algún beneficio para CL, ni tampoco un perjuicio o gravedad para el mercado, pues no existe afectación a su patrimonio; al contrario, señala que existiría un claro beneficio para CL por la referida venta. Asimismo, CL reitera que no ha habido intención de ocultamiento de información en el presente caso;
65. De acuerdo a lo expuesto, CL considera que, en el peor de los casos, dicha información debería ser considerada como incompleta, la cual constituye una falta leve y, no inexacta, la cual se encuentra calificada como falta grave;
66. Finalmente, CL solicita considerar que a falta de claridad normativa y a la inexistencia de gravedad y perjuicio, la tipificación efectuada en el presente caso y las posibles sanciones no se ajustan a los principios de razonabilidad y proporcionalidad;

#### EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS

67. Como se ha expuesto, el 29 de setiembre de 2015, CL informó como hecho de importancia la autorización por parte del directorio (acta de sesión de directorio de fecha 29 de setiembre de 2015), para la venta de inmuebles considerados no estratégicos por US\$137 millones, sin embargo, no indicó que dicha venta sería a favor de la empresa GRE, de la cual el SEÑOR LINDLEY es accionista con una participación del 99.9% del capital social, según información de los Registros Públicos;
68. Como se ha señalado en el cargo anterior, este acuerdo del directorio está referido a la obligación de la FAMILIA LINDLEY de cumplir uno de los *Términos o Condiciones* precisados en la denominada *"Declaración de información sobre Reestructuración Societaria"*, que señala: *"Asimismo, la FAMILIA LINDLEY se obligó a adquirir directa o indirectamente, en el futuro diversos inmuebles de propiedad de Corporación Lindley que Arca considera como no estratégicos para las operaciones por un precio de \$ 137 000,000"*;
69. De acuerdo a lo anterior, a pesar de conocer que la transferencia de inmuebles considerados no estratégicos se realizaba en el marco de la transferencia de acciones de la FAMILIA LINDLEY a AC, CL

solo comunicó en el hecho de importancia del 29 de setiembre de 2015 lo siguiente:

***“Autorización de venta de inmuebles: El Directorio acordó autorizar la venta de un grupo de inmuebles considerados como no estratégicos para sus operaciones futuras, por un precio ascendente a \$ 137 millones de dólares”***

70. Sin embargo, el texto del acuerdo de directorio contenía mayor información, tal como se describe a continuación:

***“2. Autorización de venta de inmuebles: El presidente del directorio, señor Jhony Lindley Suárez, informó que había recibido la comunicación de la empresa Great Real Estate S.A.C. de fecha 10 de setiembre pasado, por la cual alcanzaba una oferta vinculante para la adquisición de un conjunto de bienes inmuebles de propiedad de la sociedad por un valor de \$ 137 499,999.00, según los términos y condiciones que se detallan en la referida comunicación y sus anexos, que incluía la propuesta de precio por cada uno de los bienes, forma de pago, fecha de entrega de posesión, forma de adquisición de los bienes, garantías para la operación, entre otros aspectos.”***

71. En el presente caso, CL a pesar de conocer que el comprador de los inmuebles no estratégicos sería GRE, no comunicó dicha información relevante para el mercado, configurándose el hecho de importancia del 29 de setiembre de 2015 como información inexacta. Esta información es relevante en la medida que la compradora de los inmuebles no estratégicos sería la empresa GRE controlada por el señor LINDLEY;
72. CL manifestó que no es práctica informar sobre el comprador de los activos hasta que la transacción haya sido perfeccionada, por tanto, en el presente caso, al no existir consumación considera que no se trata de un hecho de importancia;
73. Al respecto, este argumento carece de fundamento, pues la naturaleza de un hecho de importancia está conformado por la trascendencia del acto, acuerdo, hecho, negociación en curso o en la toma de decisiones relacionadas con su actividad, patrimonio, resultados, situación financiera o posición empresarial o comercial en general; por lo que el hecho de que no se haya ejecutado el acuerdo no enerva la obligación de informar de manera precisa y rigurosa la situación señalada;
74. Como se ha señalado, es pertinente reiterar que dicho acuerdo estaba relacionado al cumplimiento de uno de los *Términos o Condiciones* establecidos entre la FAMILIA LINDLEY y AC en la operación de transferencia de control y, por lo tanto, analizado este aspecto como parte de la transacción, sí resultaba relevante para el mercado contar con información exacta sobre el acuerdo adoptado,

- más aún si se considera que el comprador es una empresa cuyo accionista mayoritario o controlador es el propio SEÑOR LINDLEY;
75. En ese sentido, se evidencia que CL divulgó información inexacta y no fue transparente en su comunicación;
76. Finalmente, el argumento de CL referido a que el hecho de importancia del 29 de setiembre de 2015 debería ser considerado como incompleto, el cual constituye una falta leve, corresponde señalar que la conducta realizada por CL corresponde al tipo infractorio de información inexacta, toda vez que el hecho de importancia comunicado no cumplió con el requisito de exactitud, al ser impreciso en cuanto a la identidad del comprador de los inmuebles, más aún si como se aprecia CL tuvo conocimiento de ello, inclusive no lo ha negado;
77. En cuanto a los criterios de sanción mencionados por CL, estos serán analizados en la parte correspondiente a la determinación de la sanción;

#### **NORMAS INFRINGIDAS**

78. Las conductas referidas a comunicar de manera inexacta el hecho de importancia del 10 de setiembre del 2015 (literal A) y comunicar de manera inexacta el hecho de importancia del 29 de setiembre de 2015 sobre la transferencia de inmuebles a favor de GRE (literal B) constituyen incumplimientos al artículo 10 de la LMV, el cual señala que *“Toda información que por disposición de esta ley deba ser presentada a CONASEV, a la bolsa, a las entidades responsables de los mecanismos centralizados o a los inversionistas, deberá ser veraz, suficiente y oportuna. Una vez recibida la información por dichas instituciones deberá ser puesta inmediatamente a disposición del público.”* (Subrayado agregado);
79. El artículo 28 de la LMV establece que *“El registro de un determinado valor o programa de emisión acarrea para su emisor la obligación de informar a CONASEV y, en su caso, a la bolsa de respectiva o entidad responsable de la conducción del mecanismo centralizado, de los hechos de importancia, incluyendo las negociaciones en curso, sobre sí mismo, el valor y la oferta que de éste se haga, así como la de divulgar tales hechos en forma veraz, suficiente y oportuna. La información debe ser proporcionada a dichas instituciones y divulgada tan pronto como el hecho ocurra o el emisor tome conocimiento del mismo, según sea el caso (...).”* (Subrayado agregado);
80. El artículo 6 numeral 6.1 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA señala que el emisor debe *“Asegurarse de que la información que comunique tenga la capacidad de influir significativamente, tal como se define en los artículos 3 y 4, y que sea veraz, clara, suficiente y oportuna, así como que la misma no se difunda a un grupo específico de inversionistas u otros grupos con interés en ella antes que esté a disposición de todo el público, a*

*través de los medios establecidos en el presente Reglamento".*  
(Subrayado agregado);

81. El incumplimiento a las citadas disposiciones constituye infracción tipificada en el inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10 (en adelante, REGLAMENTO DE SANCIONES), que califica como infracción muy grave: *“Presentar a CONASEV, a la Bolsa, a la Bolsa de Productos, a la entidad encargada del Mecanismo Centralizado, al inversionista y en general a cualquier otro sujeto del mercado de valores o de productos, información inexacta, falsa o tendenciosa; o divulgar dicha información en el mercado. Se incluye la presentación o difusión de documentos cuya traducción no corresponde al sentido correcto de lo expresado en el original.”;*

De acuerdo con el artículo 20 del REGLAMENTO DE SANCIONES, dichas infracciones son sancionables con multa mayor de cincuenta (50) UIT y hasta setecientas (700) UIT o exclusión del valor del RPMV;

## **2. NO COMUNICAR HECHOS DE IMPORTANCIA**

### **A. SI CL INCURRIÓ EN INFRACCIÓN AL NO COMUNICAR COMO HECHO DE IMPORTANCIA EL INICIO DE UN PROCESO DE DUE DILIGENCE O SIMILAR**

#### **CARGOS FORMULADOS**

82. Se considera que CL habría infringido la normativa por no haber comunicado como hecho de importancia el inicio de un proceso de *due diligence* o similar llevado a cabo con la información proporcionada por CL a AC. Este cargo se basa en lo siguiente:

- (i) La entrega de información financiera, comercial y operativa a AC fue solicitada de forma verbal por el SEÑOR LINDLEY al SEÑOR BORDA, Gerente General de CL, en el marco del acuerdo de confidencialidad suscrito por la señora María Julia Suárez Gil viuda de Lindley con AC el 03 de marzo de 2015, conforme a lo señalado por CL en el escrito de respuesta del Oficio N°4875-2015-SMV/11.1, recibido el 10 de noviembre de 2015. En consecuencia el proceso de *due diligence* o similar se habría iniciado el 03 de marzo de 2015.

Cabe señalar que el referido acuerdo de confidencialidad se suscribió con AC para una “alianza estratégica”, de acuerdo a las declaraciones realizadas por el SEÑOR LINDLEY en el punto 1 del ACTA DE COMPARECENCIA.

- (ii) Asimismo, el intercambio de información materia de *due diligence* o similar se habría llevado a cabo a través de una base de datos virtual. Al respecto, resulta esclarecedor lo sostenido por el SEÑOR LINDLEY quien señaló, en el punto 6 del ACTA DE COMPARECENCIA, que el intercambio de información con AC se habría realizado a través de un

sistema externo, denominado *Intralinks* “que es una plataforma virtual que permite, mediante un sistema de seguridad tener acceso a la información de la compañía, mediante el cual AC realizó el proceso de revisión de la información”.

En ese mismo sentido, CL expresó en el numeral 1.7 del escrito de respuesta al Oficio N° 4875-2015-SMV/11.1 que: “La información fue entregada a través de un sistema virtual externo denominado *Intralinks*”, y agrega que: “Dicho sistema contiene diversos mecanismos para garantizar la seguridad de la información materia de revisión; tales como la imposibilidad de grabar o imprimir dicha documentación. Reiteramos que la entrega y revisión de información no se realizó en las instalaciones de CL sino de modo virtual”.

- (iii) Con respecto a la utilización que AC dio a la información compartida por CL mediante el sistema virtual, el SEÑOR LINDLEY indica en el punto 7 del ACTA DE COMPARECENCIA, que en el marco de la transferencia de acciones comunes entre la FAMILIA LINDLEY y AC: “entiende que la información habría sido utilizada por AC para un *due diligence* o *debida diligencia*, habida cuenta que el tipo de información requerida es la que habitualmente se solicita para este tipo de procesos”.
- (iv) Sin perjuicio de lo anterior, el 06 de mayo de 2015, el SEÑOR LINDLEY solicitó nuevamente al Gerente General de CL, SEÑOR BORDA, que entregue información legal, financiera, comercial, laboral, operativa y contable a AC, en virtud del memorándum de entendimiento suscrito entre AC y la FAMILIA LINDLEY, en el que según el SEÑOR LINDLEY, se indican condiciones para la compra de acciones de CL y para un aporte de la FAMILIA LINDLEY en AC, según el punto 1 del ACTA DE COMPARECENCIA.
- (v) Dicho intercambio se realizó entre los meses de mayo y setiembre, de acuerdo a lo señalado por CL en el escrito de respuesta del Oficio N°4875-2015-SMV/11.1, recibido el 10 de noviembre de 2015. En consecuencia, el proceso de entrega de información habría continuado al menos hasta el mes de setiembre de 2015;
83. Por tanto, se habría evidenciado que CL no comunicó el inicio de un proceso de *due diligence* o similar solicitado por el SEÑOR LINDLEY (en ese momento, accionista y presidente del directorio), lo cual debió ser comunicado oportunamente a la SMV como hecho de importancia por ser información con capacidad de influencia significativa a que se refiere el REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA;

## DESCARGOS DE CL

84. CL solicita tener en consideración que a partir de la comunicación de la existencia de un memorándum de entendimiento entre AC y la FAMILIA LINDLEY, se tuvo conocimiento y se entregó información para un *due diligence*. Sin embargo, manifiesta que se le indicó que dicho memorándum de entendimiento no era vinculante, siendo así, se consideró que no configuraba un hecho de importancia. Agrega además que no corresponde informar al mercado acerca de acuerdos que no son vinculantes;
85. De otro lado, manifiesta que es necesario precisar que la manifestación del SEÑOR LINDLEY en el punto 7 de sus declaraciones se refiere a la entrega de información posterior al 06 de mayo de 2015. Asimismo, es necesario indicar que en la pregunta del punto 7 de la declaración, específicamente se señala:
- “Considerando que, según lo indicado por CL, los ex accionistas mayoritarios solicitaron información sobre aspectos comerciales, financieros y legales a la administración de CL entre mayo y agosto de 2015 (...) ¿Podría explicar cuál fue la finalidad de dichos requerimientos de información? (...) ¿AC realizó un DD con esa información?”;*
86. De la declaración citada, CL infiere que la respuesta a esa pregunta se enmarca entre esos meses, por tanto, considera que el SEÑOR LINDLEY no se ha referido al mes de “marzo” como señala la SMV, existiendo un error en dicho extremo;
87. Agrega que la información entregada entre marzo y mayo fue dentro de un acuerdo para una alianza estratégica y no calificaba bajo ningún supuesto como un *due diligence* mientras que la información entregada a partir de mayo fue para un *due diligence* externo;
88. Respecto a los criterios de sanción, CL solicita que se tenga en cuenta que no se ha producido un perjuicio al mercado en este caso por su diferencia de criterio;
89. Asimismo, manifiesta que si el evento hubiese calificado como hecho de importancia, lo más probable es que se hubiese informado como “reservado” y que recién se hubiese difundido al mercado el mismo 10 de setiembre de 2015. En consecuencia, los accionistas de inversión no han sufrido perjuicio alguno, por tanto, no puede considerarse dicho evento como grave;
90. De igual manera, solicita tener en cuenta que existió un debido manejo de dicha información y, por ello, la información no se filtró al mercado y nadie obtuvo un beneficio indebido. Como prueba de ello, no se ha registrado durante los periodos bajo discusión, variaciones o fluctuaciones en cuanto a la cotización de volúmenes negociados de las acciones de inversión de CL;
91. De otro lado, expresa que no ha existido ánimo de ocultar información sino simplemente una conclusión distinta a la que la SMV estaría tomando, pues a criterio de CL la existencia de un

memorándum de entendimiento no vinculante y del inicio de un *due diligence* bajo ese tipo de acuerdo, no configuraban un hecho de importancia;

92. Finalmente, solicita considerar que a falta de claridad normativa y a la inexistencia de gravedad y perjuicio, la tipificación efectuada en el presente caso y las posibles sanciones no se ajustan a los principios de razonabilidad y proporcionalidad;

### EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS

93. Con relación al presente cargo, se debe tomar en consideración que CL se encontraba obligada a comunicar como hecho de importancia el inicio del proceso de *due diligence* o similar solicitado por el SEÑOR LINDLEY para una transacción con AC, por tener capacidad de influencia significativa de acuerdo con los artículos 3 y 4 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, más aún, considerando que constituye un supuesto de hecho de importancia según el numeral 29 del Anexo de dicho reglamento:

*“29. Inicio de un proceso de due diligence o similar solicitado por un accionista o por terceros, o dispuesto por el propio emisor.”;*

94. Al respecto, García y López definen al *due diligence* como *“un proceso de búsqueda de información por parte de la empresa compradora, cuyo objetivo es analizar los riesgos de la empresa que desea adquirir. (...) este proceso no comienza normalmente hasta que las partes han acordado, en principio, los términos más generales y las bases, al menos, de la transacción, o en algunos casos, hasta que se obtiene una oferta seria”<sup>13</sup>*;
95. De acuerdo a lo anterior, la capacidad de influencia significativa para que el emisor comunique como hecho de importancia el inicio de un proceso *due diligence* o similar se sustenta en que el emisor inicia un procedimiento de revelación de información que probablemente se materialice en una transacción, lo cual constituye información relevante que debe ser divulgada, más aún si es uno de los supuestos del anexo del reglamento de la materia;
96. Con relación al argumento de CL referido a que consideró que no existía un hecho de importancia que comunicar, ya que el memorándum de entendimiento entre AC y la FAMILIA LINDLEY no era vinculante, corresponde señalar que el cargo consiste en no haber comunicado como hecho de importancia el inicio de un *due diligence* o similar, y no se trata de si el memorándum de entendimiento tiene o no carácter vinculante;
97. En ese sentido, cabe indicar que el REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA expresamente establece como un supuesto de hecho de importancia el inicio de un *due diligence* o similar, debido a su naturaleza, a la capacidad de influencia significativa, y de

<sup>13</sup> GARCÍA ESTÉVEZ, Pablo y LÓPEZ LUBIÁN, Francisco. “Fusiones y adquisiciones en la práctica”. Madrid: Delta, 2011, p70.

acuerdo a dicha normativa, su comunicación no depende de la relación contractual o las cláusulas contractuales pactadas entre las partes, es decir, en el caso *sub examine*, la obligación de CL de comunicar el referido hecho de importancia es independiente del memorándum de entendimiento que se haya suscrito para iniciar el *due diligence* o, de que este documento sea o no vinculante;

98. Asimismo, CL ha señalado en sus descargos que recién a partir del memorándum de entendimiento tuvo conocimiento y entregó información para un *due diligence* externo, es decir, a partir del mes de mayo de 2015;
99. Al respecto, corresponde señalar que en el OFICIO DE CARGOS se mencionaron dos momentos en los cuales CL entregó información financiera, comercial y operativa a AC, de acuerdo a lo indicado por el SEÑOR LINDLEY en el punto 1 del ACTA DE COMPARECENCIA; es decir: (i) el 03 de marzo de 2015, en el marco del acuerdo de confidencialidad suscrito por la señora María Julia Suárez Vigil viuda de Lindley con AC; y, (ii) el 06 de mayo de 2015, en virtud del memorándum de entendimiento suscrito entre AC y la FAMILIA LINDLEY;
100. Sobre el particular, se debe considerar que independientemente del momento en que se dio inicio al *due diligence* o similar, la conducta infractora consiste en que CL no comunicó como hecho de importancia el inicio del mismo, obligación que se encuentra expresamente señalada en el REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA;
101. Por otro lado, con relación al argumento de CL que se tenga en consideración que existió un debido manejo de la información y, por ello, la información no se filtró al mercado y nadie obtuvo beneficio alguno, corresponde señalar que el cargo consiste en que CL no comunicó dicho hecho de importancia, y no en que CL haya manejado de forma indebida la información que entregó en el proceso de *due diligence*;
102. Respecto a los criterios de sanción alegados por CL, serán analizados en la parte correspondiente a la determinación de la sanción;

**B. SI CL INCURRIÓ EN INFRACCIÓN AL NO COMUNICAR COMO HECHO DE IMPORTANCIA EL CONOCIMIENTO DE PLANES EN EL CAMBIO DE SU UNIDAD DE CONTROL Y NEGOCIACIONES EN CURSO**

**CARGOS FORMULADOS**

103. CL habría infringido la normativa por no haber comunicado como hecho de importancia el conocimiento de planes que implicaban un cambio en la unidad de control del emisor y negociaciones en curso entre la FAMILIA LINDLEY y AC, en mérito a lo siguiente:
  - (i) La efectiva transferencia del control de CL, de la FAMILIA LINDLEY a AC, la cual fue comunicada al mercado el 10 de

setiembre de 2015. Dicho cambio, de acuerdo con los hechos, implicó el conocimiento por parte de CL de la existencia de planes y negociaciones para que se produzca dicho cambio de control.

- (ii) El proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY, que contó con la participación y conocimiento de CL. A modo ilustrativo se tiene que el Gerente General de CL, SEÑOR BORDA, tuvo conocimiento que el 06 de mayo de 2015, se suscribió un memorándum de entendimiento, en virtud del cual el SEÑOR LINDLEY le solicitó que proporcione información a AC.
- (iii) Según el punto 1 del ACTA DE COMPARECENCIA el SEÑOR LINDLEY señala que en el referido memorándum de entendimiento se indicaban *“ciertas condiciones para la compra de acciones de CL y para un aporte de la familia Lindley en AC”*.

De acuerdo a lo referido por la gerencia general de CL en el numeral 2 del escrito de respuesta al Oficio N° 4802-2015-SMV/11.1, recibido el 10 de noviembre 2015, se indica que *“con fecha 6 de mayo de 2015, en virtud del memorándum de entendimiento no vinculante, me solicitó nuevamente que intercambie información legal, financiera, comercial, laboral, operativa, contable con Arca.”*

- (iv) En el escrito de respuesta al Oficio N° 4875-2015-SMV/11.1, CL indicó en el numeral 1.2 que *“La gerencia general de CL consideró que dicha situación no se debía informar como hecho de importancia, puesto que ésta fue informada de la naturaleza no vinculante del acuerdo de entendimiento y no tuvo acceso al mismo, y no se sabía si la negociación se concretaría”*. (Subrayado agregado)

Conforme a lo expuesto, se considera que el conocimiento de planes para el cambio de la unidad de control de CL y negociaciones en curso, constituye información que calificaba como hecho de importancia, al ser información con capacidad de influencia significativa a que se refiere el REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, por lo que debió ser comunicada por CL al mercado;

#### DESCARGOS DE CL

104. CL ha manifestado que conforme al artículo 4 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, se requiere que el emisor formule un acercamiento de lo que considera o no, en un momento determinado, hecho de importancia, lo cual no constituye un análisis fácil y solicita que el presente caso sea evaluado a la luz de lo que, los referidos hechos significaban para CL en cada momento particular en que debió realizar el respectivo análisis y calificación;

105. Asimismo, solicita se tenga en cuenta que en el caso de una sociedad listada adquirida, el nivel de conocimiento acerca de los términos de la transacción, de las negociaciones en curso o de los acuerdos a los que se puedan llegar es siempre limitado por no ser parte activa de tales actos, lo cual ha sido señalado incluso por el abogado de los que han originado esta investigación. Al respecto, el señor Jose Antonio Payet señala que “(...) *La obligación de informar no cabe ser interpretada o aplicada en forma de forzar a los emisores a revelar información que meramente de lugar a especulación, o peor aún, a especular ellos mismos sobre el posible significado de información que no tiene carácter preciso (...). Se debe tratar de conocimiento preciso y objetivo del emisor sobre una operación concreta, no de una especulación sobre una mera posibilidad*<sup>14</sup>”;
106. Agrega que CL tuvo conocimiento de un acuerdo no vinculante y solicita tener en consideración lo que la *American Bar Association* ha comentado ante la *U.S Securities Exchange Commission* sobre la revelación de acuerdos no vinculantes<sup>15</sup>;

#### EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS

107. Tal como ha referido CL en sus descargos, esta fue informada respecto de un memorándum de entendimiento suscrito entre la FAMILIA LINDLEY y AC, documento en el cual se establecen condiciones preliminares sobre elementos básicos de la operación de cambio de control. En consecuencia, CL tuvo conocimiento de los planes en el cambio de su unidad de control y de las negociaciones en curso y aún así no lo comunicó al mercado en calidad de hecho de importancia;
108. En ese punto resulta necesario precisar que el conocimiento de planes en el cambio de la unidad de control y de las negociaciones

<sup>14</sup> PAYET PUCCIO, Jose Antonio. “Fusiones, adquisiciones y la información en el mercado de valores”. Themis 54. Revista de Derecho. p 148.

<sup>15</sup> *American Bar Association. Section on Business Law.* Carta de 12 de setiembre de 2002 a la Securities Exchange Commission. Consultada en: [www.sec.gov/rules/proposed/s72202/skl11er1.htm](http://www.sec.gov/rules/proposed/s72202/skl11er1.htm).

*“Consideramos que es inapropiado exigir la revelación de acuerdos no vinculantes, debido a que tales acuerdos, por su propia naturaleza, no representan una obligación legalmente exigible frente a ninguna persona y, por lo tanto, no están maduros para ser revelados obligatoriamente. Más aun la revelación prematura de tales acuerdos podría ser engañosa para los inversionistas, debido a que no existe certeza de que un acuerdo vinculante será alcanzado, y podría generar daños competitivos a las partes.(...) Anuncios prematuros de fusiones o adquisiciones, en particular, pueden ser sumamente dañinos. Una compañía que es percibida como que está “a la venta” puede tener dificultades conduciendo sus negocios y reteniendo empleados, clientes, proveedores y prestamistas. La volatilidad en los precios de la acción puede tener efectos disruptivos en las negociaciones (...) Muchos acuerdos que serán “materiales”, especialmente acuerdos de fusiones o adquisiciones, no pueden negociarse exitosamente en público. Más aún muchas negociaciones preliminares se frustran; la revelación de acuerdos preliminares que al final no llegan a concretarse podrían fomentar aun mayor especulación de la que normalmente surge luego del anuncio de acuerdos definitivos y podría causar disrupción en el mercado”.*

en curso tiene capacidad de influencia significativa de acuerdo a los artículos 3 y 4 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, ya que existe la potencialidad de que las decisiones y el manejo en general de la compañía dependan de diferentes personas naturales o jurídicas. Por lo tanto, se trata de información sumamente trascendente para los inversionistas y el mercado en general, quienes absorberán la información a fin de adoptar decisiones de inversión o desinversión, antes de que dichos planes o negociaciones se concreten;

109. En línea con lo anterior, en un proceso de cambio de control existe la posibilidad que como resultado de las negociaciones se concrete o no la operación y, es en ese sentido, que la normativa busca que el emisor revele una determinada situación “en proceso” que podría generar un resultado específico;
110. Así, en el numeral 7 del Anexo del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA y el artículo 28 de la LMV, se establecen como supuestos de hecho de importancia el conocimiento de planes que impliquen un cambio en la unidad de control y las negociaciones en curso, respectivamente. Cabe indicar que de acuerdo con el numeral 5.1 del artículo 5 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, el Anexo de dicho reglamento tiene como finalidad facilitar al emisor la identificación, calificación y clasificación de la información que podría calificar como un hecho de importancia;
111. Pues bien, teniendo en consideración la trascendencia de la información que CL omitió comunicar al mercado y la determinación expresa en la normativa de la calidad de hecho de importancia de la información que CL omitió comunicar, no resulta válido su argumento referido a que la determinación de un hecho de importancia no constituye un análisis fácil;
112. Por último, en el caso de que CL hubiese tenido dudas respecto a la calificación del hecho de importancia, el numeral 5.3 del artículo 5 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA establece que en dicha situación el emisor debe optar por revelar tal información, ello en cumplimiento de su deber de diligencia;
113. Por otro lado, el argumento expuesto por el emisor en el sentido de que en el caso de una sociedad listada adquirida, el nivel de conocimiento acerca de las negociaciones en curso o de los acuerdos a los que se puedan llegar es siempre limitado por no ser parte activa de tales actos carece de fundamento, toda vez que CL fue informado del memorándum de entendimiento suscrito el 06 de mayo de 2015 y, además, la gerencia general de CL en el escrito de respuesta al Oficio N° 4875-2015-SMV/11.1, recibido el 10 de noviembre 2015, indicó en el numeral 1.2 que *“La gerencia general de CL consideró que dicha situación no se debía informar como hecho de importancia, puesto que ésta fue informada de la naturaleza no vinculante del acuerdo de entendimiento y no tuvo*

*acceso al mismo, y no se sabía si la negociación se concretaría*.  
(Subrayado agregado);

114. De acuerdo a lo expuesto, se corrobora el conocimiento de CL respecto a los planes en el cambio de su unidad de control y las negociaciones en curso llevadas a cabo entre la FAMILIA LINDLEY y CL. Es necesario agregar que en el caso bajo análisis, las negociaciones en curso se concretaron con la efectiva transferencia de control, y debe remarcarse que el mismo presidente de directorio de CL, el señor LINDLEY, fue una de las contrapartes de la negociación;
115. Por otro lado, en lo que respecta a lo comentado por la *American Bar Association* ante la *U.S. Securities Exchange Commission*, alegado por CL, corresponde señalar que pese a que el memorándum de entendimiento fue un acuerdo no vinculante para la FAMILIA LINDLEY y AC, CL como emisor se encontraba obligado a evaluar la capacidad de influencia significativa de tales planes y negociaciones, para efectos de comunicarlos como hecho de importancia de acuerdo con lo establecido en la LMV y el REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA. Cabe agregar que en este caso, para asignar a un acto o negociación en curso, la calificación de información reservada, la norma precisa que es el directorio de la empresa, quien puede adoptar un acuerdo de tal naturaleza, y le asigna responsabilidades por ello;
116. En el presente caso, el directorio de CL no asignó a la negociación o posible adquisición y cambio de control en la empresa el carácter de información reservada. Por el contrario, CL omitió comunicar información con capacidad de influencia significativa, configurándose así la infracción imputada;

#### **NORMAS INFRINGIDAS**

117. Las conductas referidas a no comunicar como hecho de importancia el inicio de un proceso de *due diligence* o similar (literal A) y al no comunicar como hecho de importancia el conocimiento de planes en el cambio de su unidad de control y negociaciones en curso (literal B) constituyen incumplimientos al artículo 28 de la LMV, en el que se establece que *“El registro de un determinado valor o programa de emisión acarrea para su emisor la obligación de informar a CONASEV y, en su caso, a la bolsa de respectiva o entidad responsable de la conducción del mecanismo centralizado, de los hechos de importancia, incluyendo las negociaciones en curso, sobre sí mismo, el valor y la oferta que de éste se haga, así como la de divulgar tales hechos en forma veraz, suficiente y oportuna. La información debe ser proporcionada a dichas instituciones y divulgada tan pronto como el hecho ocurra o el emisor tome conocimiento del mismo, según sea el caso (...)”*.  
(Subrayado agregado);
118. El artículo 9, numeral 9.1 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA dispone que *“El emisor debe informar su hecho de*

*importancia tan pronto como tal hecho ocurra o el Emisor tome conocimiento del mismo, y en ningún caso más allá del día en que este haya ocurrido o haya sido conocido (...)*”;

119. El incumplimiento a las citadas disposiciones se encuentra tipificado en el inciso 2.14, numeral 2 del Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES, el cual señala que constituye infracción grave: “*No comunicar hechos de importancia que tengan significativa repercusión en el mercado*”;

De acuerdo con el artículo 21 del REGLAMENTO DE SANCIONES dichas infracciones son sancionables con multa mayor de veinticinco (25) UIT y hasta cincuenta (50) UIT, o suspensión de la negociación de valores hasta por un (1) año de la colocación de la oferta pública;

### **3. NO CUMPLIR CON LO DISPUESTO DE MANERA ESPECÍFICA POR LA SMV**

#### **CARGOS FORMULADOS**

120. Contrastando la información contenida en el hecho de importancia divulgado el 10 de setiembre de 2015 por CL en Perú y la información que difundió el mismo día AC en México, la SMV requirió a CL que cumpliera con la publicación como hecho de importancia del documento que difundió AC en su evento relevante en el mercado de valores mexicano, mediante los siguientes oficios:

- (i) Oficio N° 4439-2015-SMV/11.1 del 07 de octubre de 2015, se requirió para que en la fecha de notificado el oficio cumpla con publicar el referido hecho de importancia.
- (ii) Oficio N° 4460-2015-SMV/11.1 del 12 de octubre de 2015, se reiteró lo requerido en el anterior oficio para que la publicación sea en la fecha de notificado el oficio;

121. Los requerimientos señalados anteriormente no fueron atendidos por CL, lo que dio lugar a que, vencido el plazo otorgado para que CL cumpla con comunicar el hecho de importancia solicitado, la SMV sea quien difunda dicha información para velar por la transparencia del mercado, de conformidad con lo señalado en el numeral 27.1 del artículo 27 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, lo cual fue comunicado a CL mediante el Oficio N° 4461-2015-SMV/11.1 del 13 de octubre de 2015;

#### **DESCARGOS DE CL**

122. CL señala que se debe tener en consideración que la información que la SMV le solicitó publicar fue información que únicamente correspondía informar en el mercado mexicano y que el plazo que se les otorgó no era razonable considerando la cantidad de información que incluía el referido evento relevante, toda vez que debían evaluar la información antes de publicarla como hecho de importancia;

123. Además, manifiesta que dicha información contiene una serie de datos que CL no se encontraba en capacidad de verificar, desmentir o corregir, y asumir responsabilidad por la información no era algo que pudiera resolverse en tan corto plazo;
124. En ese sentido, considera que no existió una conducta intencional y la no publicación no debe ser considerada como un evento grave o que pueda haber generado un perjuicio al mercado, ya que la información se había difundido en Perú y los denunciantes tenían conocimiento de toda la información según se desprende de sus escritos;
125. Finalmente, considera que a falta de gravedad y perjuicio, la tipificación efectuada en el presente caso y las posibles sanciones no se ajustan a los principios de razonabilidad y proporcionalidad;

#### **EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS**

126. Es necesario destacar que la SMV, mediante Oficio N° 4439-2015-SMV/11.1 del 07 de octubre de 2015, requirió a CL publicar en el día como hecho de importancia, el documento informado el 10 de setiembre de 2015 en México por AC como evento relevante. Dicho requerimiento fue reiterado a través del Oficio N° 4460-2015-SMV/11.1 del 12 de octubre de 2015, toda vez que no fue cumplido por CL en su oportunidad;
127. Posteriormente, al verificarse el incumplimiento reiterativo de CL, mediante Oficio N° 4461-2015-SMV/11.1 del 13 de octubre de 2015, la SMV le comunicó que en ejercicio de la atribución contemplada en el artículo 27, inciso 27.1 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, se procedería a difundir la información a la que se refieren los Oficios N°s 4439 y 4460-2015-SMV/11.1. Luego de haberse difundido, se comunicó a CL la difusión correspondiente mediante Oficio N° 4477-2015-SMV/11.1 del 13 de octubre de 2015;
128. Como se verifica de esta secuencia de actuaciones realizadas por la SMV, CL contó con seis (6) días en los cuales no cumplió con el requerimiento, demostrando de esa manera una conducta inadecuada al hacer caso omiso a lo dispuesto por la SMV, lo que constituye una conducta infractora;
129. Cabe indicar que el requerimiento de la SMV estuvo referida a que CL publique el evento relevante informado en México por su controladora AC, el cual contenía los *Términos o Condiciones* de la operación de cambio de control en CL, que no fueron comunicados en el mercado peruano, información que era de conocimiento de CL y que por su naturaleza calificaba como hecho de importancia;
130. De otro lado, CL ha señalado en sus descargos que el plazo que se les otorgó no era razonable, considerando la cantidad de información que debían evaluar antes de publicarla como hecho de importancia. Al respecto, es necesario resaltar que respecto al plazo de comunicación de los hechos de importancia, éstos deben divulgarse por los emisores en el día de haberse conocido. En esa

línea, considerando que CL, a través de su controlador AC, conocía de la información que se había divulgado en México —información generada por su propio controlador AC— se tiene que CL no requería de un análisis mayor, más aún si la autoridad del mercado de valores peruano, mediante los Oficios N<sup>os</sup> 4439 y 4460-2015-SMV/11.1, le había precisado que era lo que tenía que informar al mercado local por la vía de los hechos de importancia;

131. Se debe indicar que el numeral 27.1 del artículo 27 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA dispone que la SMV, en el ejercicio de su facultad supervisora, tiene la potestad de requerir al emisor difundir, a través del medio provisto para los hechos de importancia, aquella información que considere que tiene la capacidad de ejercer la influencia significativa, con el fin de velar por la transparencia del mercado de valores;
132. Es necesario señalar que el REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA ha sido modificado mediante Resolución SMV N° 015-2016-SMV/01, publicada en el Diario Oficial El Peruano el 18 de junio de 2016, modificaciones que entraron en vigencia el 19 de junio de 2016. Entre los cambios efectuados a dicha norma se ha modificado el texto pero no el sentido y alcance de lo establecido en el numeral 27.1 del artículo 27 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA<sup>16</sup>. Así, el nuevo texto mantiene la facultad que la SMV ostenta a través de sus órganos para requerir a los emisores que difundan aquella información que a su juicio ejerza influencia significativa a que se refieren los artículos 3 y 4 del citado reglamento, a través del medio provisto para los hechos de importancia, y que ante la negativa del emisor, se difundirá dicha información por el órgano que ejerce la supervisión de los hechos de importancia.

Al respecto, se aprecia que el nuevo texto de dicho dispositivo resulta neutro para la evaluación del presente cargo imputado a CL porque en esencia contiene la misma facultad de la SMV y la obligación del emisor de divulgar información a requerimiento de la SMV. Asimismo, esta situación no le genera a CL indefensión y tampoco un régimen más beneficioso que deba ser considerado al momento de determinar la infracción y la aplicación de la sanción correspondiente. En efecto, dicha modificación al REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA tampoco ha cambiado el tipo

---

<sup>16</sup> “Artículo 27.- *Facultad supervisora*

27.1. *El órgano de la SMV que ejerce la supervisión de los hechos de importancia podrá requerir al Emisor difundir de manera eventual o periódica, a través del medio provisto para los hechos de importancia, aquella información que, a su juicio, tenga la capacidad de ejercer la influencia significativa a que se refieren los artículos 3 y 4 del presente Reglamento, con el fin de velar por la transparencia del mercado de valores. Ante la negativa del Emisor, dicho órgano difundirá la respectiva información.*

*La inobservancia del requerimiento constituye infracción sancionable de acuerdo con el Reglamento de Sanciones.”*

infractorio imputado, el cual señala que constituye infracción grave: *“No cumplir lo dispuesto de manera específica por CONASEV, en ejercicio de sus funciones”* establecido en el inciso 2.11, numeral 2 del Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES por lo que tampoco genera indefensión a CL;

133. Finalmente, los criterios de sanción alegados por CL serán analizados en la parte correspondiente a la determinación de la sanción;

#### **NORMAS INFRINGIDAS**

134. La conducta referida a no cumplir con los requerimientos efectuados por la SMV a través de los oficios citados, constituye una infracción a lo dispuesto por el numeral 27.1 del artículo 27 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, el cual dispone que: *“La SMV podrá requerir al Emisor difundir, a través del medio provisto para los hechos de importancia, aquella información que considere que tiene la capacidad de ejercer la influencia significativa a que se refieren los artículos 3 y 4 del presente Reglamento, con el fin de velar por la transparencia del mercado de valores y la protección del inversionista. Ante la negativa de éste, sin perjuicio de las responsabilidades a que hubiere lugar, la SMV podrá difundir la respectiva información.”*;
135. El incumplimiento a la citada normativa se encuentra tipificado en el inciso 2.11 del numeral 2 del Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES, el cual señala que constituye infracción grave: *“No cumplir lo dispuesto de manera específica por CONASEV, en ejercicio de sus funciones”*;

De acuerdo con el artículo 21 del citado Reglamento esta infracción es sancionable con multa mayor de veinticinco (25) UIT y hasta cincuenta (50) UIT, o suspensión de la negociación de valores hasta por un (1) año de la colocación de la oferta pública;

#### **4. PRESENTAR INFORMACIÓN FALSA A LA SMV**

##### **A. SI CL PRESENTO INFORMACIÓN FALSA EN LA RESPUESTA AL OFICIO N° 4205-2015-SMV/11.1**

#### **CARGOS FORMULADOS**

136. De acuerdo a las actuaciones efectuadas y a la información recabada, se observa que CL habría brindado a la SMV información falsa en el escrito de respuesta al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1, recibido el 06 de octubre de 2015, relacionado con:

- (i) **LA PRECISIÓN DE LA FECHA EN QUE CL CONOCIÓ DE LAS NEGOCIACIONES EN CURSO QUE DIERON LUGAR A LA COMPRAVENTA DE ACCIONES COMUNES DE CL**

Con relación a este proceso de negociación y en respuesta al oficio en mención, se advierte que CL habría brindado información que no

respondería a la verdad de los hechos, tal como se muestra a continuación:

ESCRITO DE CL DEL 06 DE OCTUBRE DE 2015, REMITIDO EN RESPUESTA AL OFICIO N° 4205-2015-SMV/11.1	ACTA DE COMPARECENCIA DEL SEÑOR LINDLEY
<p>(1) <i>"Lindley no tiene información respecto de la fecha en que la FAMILIA LINDLEY inició el proceso de negociación de sus acciones, puesto que no participó del mismo"</i> (subrayado agregado).</p> <p>(4) <i>"Ni el Directorio de Lindley, como órgano colegiado, ni la gerencia de Lindley fueron informados sobre la existencia de algún proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY y Arca previo al alcance de acuerdos definitivos".</i> (Subrayado agregado).</p>	<p>(1) <i>"El 03 de marzo de 2015 se firmó un acuerdo de confidencialidad con AC para la alianza estratégica (este hecho fue informado al gerente general de CL, señor José Borda)." (subrayado agregado)</i></p> <p>(5) <i>"El señor Lindley manifiesta que se comunicó al gerente general de CL, Jose Borda, el 06 de mayo de 2015 sobre el memorándum suscrito con AC y a partir de dicha oportunidad la gerencia general de CL estableció un contacto directo con AC para el intercambio de información." (Subrayado agregado).</i></p> <p>(15) <i>"(...) toda la información, para efectos de la negociación fue canalizada a través de CL (principalmente la gerencia general)" (Subrayado agregado)</i></p>

De acuerdo a lo precisado en el cuadro anterior, se evidencia que CL sí conocía, a través de su Gerente General, SEÑOR BORDA, sobre la existencia de un proceso de negociación que se venía efectuando, al menos, desde el 03 de marzo de 2015, con la comunicación del acuerdo de confidencialidad al referido órgano societario de CL, y el 06 de mayo de 2015, fecha en la cual el SEÑOR LINDLEY comunicó al gerente general de CL acerca del memorándum de entendimiento suscrito entre la FAMILIA LINDLEY y AC, en el que se indicaban las condiciones para la transferencia de acciones comunes de CL y un aporte de la FAMILIA LINDLEY en AC, según se advierte del punto 1 del ACTA DE COMPARECENCIA.

Dicho lo anterior, es oportuno advertir que CL, con posterioridad a la suscripción del ACTA DE COMPARECENCIA, en respuesta al Oficio N° 4875-2015-SMV/11.1, rectificó lo indicado en el escrito de fecha 06 de octubre de 2015, señalando:

*"(...) se indicó que ni el Directorio ni la Gerencia General de CL fueron informados sobre la existencia de un proceso de negociación entre (...) la FAMILIA LINDLEY y Arca. Sin embargo, sí se informó a la Gerencia General de CL de conformidad con lo que indicamos a continuación".*

**(ii) LA REALIZACIÓN DE UN DUE DILIGENCE RELACIONADO A LA NEGOCIACIÓN DE ACCIONES ENTRE LA FAMILIA LINDLEY Y AC**

Con respecto al proceso de *due diligence* y en respuesta al requerimiento de información, CL habría brindado información que no se condice con la verdad de los hechos, tal como se muestra a continuación:

ESCRITO DE CL DEL 06 DE OCTUBRE DE 2015, REMITIDO EN RESPUESTA AL OFICIO N° 4205-2015-SMV/11.1	ACTA DE COMPARECENCIA DEL SEÑOR LINDLEY
<p><i>"(...) entre los meses de mayo y agosto de 2015, el accionista mayoritario de Lindley solicitó a la administración de Lindley información relativa a los aspectos comerciales, financieros y legales de la compañía, el cual fue atendido. <u>Dicho pedido de información se encontraba enmarcado dentro de los alcances de un acuerdo de confidencialidad que Lindley había suscrito con Arca Ecuador S.A. (...)</u>"</i> (Subrayado agregado).</p>	<p><i>"La finalidad de dichos requerimientos, <u>no fue en el contexto del acuerdo de confidencialidad con Arca Ecuador S.A.</u> sino para su propio uso y análisis en el contexto de la negociaciones de la transferencia de las acciones, para entender mejor el valor de CL en su condición de accionista mayoritario, precisando que dicha información no fue entregada a Arca Ecuador S.A. ni a AC."</i> (Subrayado agregado).</p> <p><i>"El señor Lindley manifiesta que <u>no se solicitó información en el marco de ese acuerdo de confidencialidad</u>, en todo caso señala que hay una imprecisión en la respuesta a la SMV" (Subrayado agregado).</i></p>

De acuerdo a lo precisado en el cuadro anterior, se evidencia que CL sí conocía a través de su Gerente General, SEÑOR BORDA, que los requerimientos de información del SEÑOR LINDLEY se realizaron en el marco del acuerdo de confidencialidad celebrado entre la FAMILIA LINDLEY y AC, pues el propio señor LINDLEY señala que requirió información a CL en el contexto de la negociación de la transferencia de acciones. Sin embargo, CL indicó que dicha solicitud se realizó en el marco del acuerdo de confidencialidad entre CL y Arca Ecuador S.A., lo que no se ajusta a los hechos señalados.

Dicho lo anterior, es oportuno advertir que CL con posterioridad a la suscripción del ACTA DE COMPARECENCIA, y en respuesta al Oficio N°4875-2015-SMV/11.1, rectifica lo indicado en el escrito de fecha 06 de octubre de 2015, señalando:

*"(...) el Sr. Johnny Lindley no recibió información en el marco del acuerdo de confidencialidad suscrito entre CL y Arca Ecuador S.A. La entrega de información al señor Lindley se realizó a su pedido expreso y no escrito por habernos informado que, con fecha 6 de mayo de 2015, la FAMILIA LINDLEY suscribió un memorándum de entendimiento no vinculante con Arca."*

**DESCARGOS DE CL**

137. CL ha señalado que el proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY y AC debe haber empezado a partir de mayo, fecha en la que se les informó del memorándum de entendimiento no vinculante. Agrega que a partir de marzo y hasta mayo hubo un intercambio de información en el marco de una posible alianza estratégica, no de una negociación de compra de acciones;
138. CL manifiesta que la información no es falsa y respondió a un error de entendimiento de su parte, el mismo que fue debidamente corregido sin necesidad de requerimiento alguno;
139. Por otro lado, aclara que lo requerido por la SMV fue respecto de un *due diligence* interno y CL asumió que la pregunta estaba dirigida a conocer el universo de personas que conocían del *due diligence*; siendo así, en ese marco se informó que no existía un *due diligence* interno;
140. Por su parte, agrega que la mención al acuerdo con AC se trató también de un error de entendimiento, puesto que también, en el marco de dicho acuerdo institucional, se entregó información a AC; sin embargo, esta entrega no constituyó un *due diligence*, en tanto responde a una posible alianza estratégica y no a una oferta de compra de acciones;
141. Al respecto, CL solicita considerar que se trató de una imprecisión debidamente corregida antes de la imputación del OFICIO DE CARGOS y que no generó perjuicio al mercado ni permitió a CL o a sus accionistas percibir un beneficio indebido;

#### **EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS**

142. Con relación a la fecha en que la FAMILIA LINDLEY inició el proceso de negociación de sus acciones, CL manifestó en respuesta al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1, que no tenía información al respecto, en tanto no participó en el mismo, y que ni el directorio ni la gerencia general fueron informados sobre su existencia previo al alcance de acuerdos definitivos.

Contrariamente a ello, el SEÑOR LINDLEY en el ACTA DE COMPARECENCIA señaló que el acuerdo de confidencialidad firmado entre la FAMILIA LINDLEY y AC el 03 de marzo de 2015 para la alianza estratégica fue informado al gerente general de CL y, adicionalmente, se comunicó a la misma persona la suscripción del memorándum de entendimiento del 06 de mayo de 2015, estableciendo ambas empresas un contacto directo para el intercambio de información desde dicha oportunidad.

De acuerdo con lo señalado, la falsedad consiste en que CL afirmó que no tuvo conocimiento sobre la existencia del proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY y AC, no obstante, que la gerencia general de CL conocía de la existencia de dicho proceso de negociación, acreditándose así la comisión de la conducta infractoria;

143. CL manifiesta en sus descargos que el proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY y AC se habría iniciado a partir de mayo, fecha en que se suscribió el memorándum de entendimiento, según indica, agregando que se trató de un error de entendimiento.

Sobre el particular, se debe advertir que en el presente caso la falsedad no está referida al momento en que se inició el proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY y AC sino respecto a que si CL tuvo conocimiento o no sobre la existencia de dicho proceso de negociación.

Asimismo, no resulta válido alegar que se trató de un error de entendimiento por parte de CL, dado que mediante Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1, se requirió expresamente a CL precisar si tenía o no conocimiento de la existencia de un proceso de negociación o de negociaciones para la venta de acciones a favor de AC o a cualquier otro inversionista y si el directorio de CL (o sus miembros), gerencia u otros funcionarios fueron informados de algún proceso o procesos en los que se venía negociando la alianza con AC;

144. Con relación al proceso de *due diligence*, CL manifestó en respuesta al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1, que entre los meses mayo y agosto se solicitó información a la empresa en el marco de un acuerdo de confidencialidad que CL había suscrito con Arca Ecuador S.A. Contrariamente a ello, según el ACTA DE COMPARECENCIA, el SEÑOR LINDLEY informó que no fue en el contexto de dicho acuerdo, sino para realizar un análisis en el contexto de las negociaciones de la transferencia de acciones;

145. De acuerdo con lo señalado, la falsedad consiste en que CL afirmó que los requerimientos de información del SEÑOR LINDLEY se realizaron en el marco del acuerdo de confidencialidad entre CL y Arca Ecuador S.A., no obstante, éstas se realizaron en el marco de la transferencia de acciones entre la FAMILIA LINDLEY y AC, acreditándose así la comisión de la infracción;

146. CL aclara en sus descargos que lo requerido por la SMV fue respecto de un *due diligence* interno y CL asumió que la pregunta estaba dirigida a conocer el universo de personas que conocían del *due diligence*; siendo así, en ese marco se informó que este no existía, agregando que se trató de un error de entendimiento.

Sobre el particular, se debe advertir que en el presente caso la falsedad no está referida a la existencia o no de un *due diligence* interno sino respecto al marco en el que se realizó la entrega de información al SEÑOR LINDLEY.

Asimismo, no resulta válido alegar que se trató de un error de entendimiento por parte de CL, dado que mediante Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1, se requirió expresamente a CL precisar si se realizó algún proceso de *due diligence* al interior de CL y si estaba o no relacionado con la negociación de la alianza con AC;

147. De acuerdo a lo expuesto, se verifica que CL presentó información falsa a la SMV en su respuesta al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1; no obstante, el reconocimiento voluntario efectuado por CL será analizado al momento de la determinación de la sanción;

**B. SI CL PRESENTÓ INFORMACIÓN FALSA EN EL HECHO DE IMPORTANCIA COMUNICADO EL 19 DE OCTUBRE DE 2015**

**CARGO FORMULADO**

148. De acuerdo a las actuaciones efectuadas y a la información recabada, se evidencia que CL habría comunicado información como hecho de importancia el 19 de octubre de 2015 que no respondería a la verdad de los hechos, por cuanto ha señalado lo siguiente:

*“Hasta la fecha Corporación Lindley S.A. no ha recibido comunicación formal de titulares de acciones de inversión manifestando malestar respecto a la transferencia de acciones a favor de Arca Continental S.A.B. de C.V.”;*

149. Al respecto, se debe señalar que el 06 de octubre de 2015 (según sello de recepción), dos (02) titulares de acciones de inversión, que denunciaron a CL, presentaron a CL una carta dirigida al SEÑOR LINDLEY en la que ponen de conocimiento supuestos hechos constitutivos de falta de transparencia, maltrato a los accionistas minoritarios, discriminación y falta de respeto a las normas del mercado de valores y a las más elementales reglas de buen gobierno corporativo en la venta de acciones de CL a favor de AC;

**DESCARGOS DE CL**

150. CL indica que no remitieron información falsa a la SMV, más bien se trata de una mala interpretación, pues si bien el 06 de octubre de 2015, los denunciantes enviaron una carta al SEÑOR LINDLEY, esta tenía como objetivo dirigirse exclusivamente a él a título personal y no a CL;
151. Por dicho motivo señala que en el hecho de importancia indicó que no había recibido escritos dirigidos a CL. Siendo así, CL solicita a la SMV que considere que se trató de una imprecisión que no generó perjuicio al mercado ni permitió a CL o a sus accionistas percibir un beneficio indebido;

**EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS**

152. Del documento recibido por CL, se advierte que si bien la carta fue dirigida al SEÑOR LINDLEY, ello no fue a título personal sino en su calidad de presidente de directorio de CL, por lo tanto, el argumento referido a que la carta estuvo dirigida a título personal carece de fundamento pues el SEÑOR LINDLEY ejercía el mencionado cargo en CL;
153. Además, si la carta fue dirigida al presidente del directorio de CL, dicha empresa a través de él tomó conocimiento de esa comunicación, que contiene reclamos y denuncias en contra de CL,

referidos a falta de transparencia, maltrato a los accionistas minoritarios, discriminación y falta de respeto a las normas del mercado de valores y a las más elementales reglas de buen gobierno corporativo en la venta de acciones de CL a favor de AC;

154. Cabe agregar que de acuerdo al sello de recepción del documento en mención se advierte que éste fue presentado al domicilio de la sociedad. Siendo así, se evidencia que CL comunicó información falsa, situación que resulta más reprochable en tanto dicha información fue divulgada como hecho de importancia el 19 de octubre de 2015, en que se divulgó textualmente: *“Hasta la fecha Corporación Lindley S.A. no ha recibido comunicación formal de titulares de acciones de inversión manifestando malestar respecto a la transferencia de acciones a favor de Arca Continental S.A.B. de C.V.”*;
155. Conforme a lo expuesto, los descargos presentados por CL no son suficientes para desvirtuar la imputación formulada, puesto que sí existía una reclamación que le fue presentada por escrito a CL;

#### **NORMAS INFRINGIDAS**

156. Las conductas referidas a la presentación de información falsa en la respuesta al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1 (literal A) y la presentación de información falsa en el hecho de importancia comunicado el 19 de octubre de 2015 (literal B) constituyen incumplimientos al artículo 10 de la LMV que dispone que: *“Toda información que por disposición de esta ley deba ser presentada a CONASEV, a la bolsa, a las entidades responsables de los mecanismos centralizados o a los inversionistas, deberá ser veraz, suficiente y oportuna. Una vez recibida la información por dichas instituciones deberá ser puesta inmediatamente a disposición del público.”* (Subrayado agregado);
157. El artículo 28 de la LMV establece que *“El registro de un determinado valor o programa de emisión acarrea para su emisor la obligación de informar a CONASEV y, en su caso, a la bolsa respectiva o entidad responsable de la conducción del mecanismo centralizado, de los hechos de importancia, incluyendo las negociaciones en curso, sobre sí mismo, el valor y la oferta que de éste se haga, así como la de divulgar tales hechos en forma veraz, suficiente y oportuna. La información debe ser proporcionada a dichas instituciones y divulgada tan pronto como el hecho ocurra o el emisor tome conocimiento del mismo, según sea el caso (...)”* (Subrayado agregado);
158. El artículo 6 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA señala que *“Constituye una obligación permanente de los emisores, dentro del ámbito de su competencia, contribuir a la correcta formación del precio de los valores, asegurándose que la información que difunda sea veraz, clara, suficiente, oportuna, cuantificada cuando corresponda, y de forma tal que no resulte confusa o engañosa (...)”* (Subrayado agregado);

159. El incumplimiento a las citadas normas se encuentra tipificado en el inciso 1.4 del numeral 1 del Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES, el cual señala que constituye infracción muy grave: *“Presentar a CONASEV, a la Bolsa, a la Bolsa de Productos, a la entidad encargada del Mecanismo Centralizado, al inversionista y en general a cualquier otro sujeto del mercado de valores o de productos, información inexacta, falsa o tendenciosa; (...)”* (Subrayado agregado);

De acuerdo con el artículo 20 del citado Reglamento dichas infracciones son sancionables con multa mayor de cincuenta (50) UIT y hasta setecientas (700) UIT, o exclusión del valor del RPMV;

5. **ADOPTAR ACUERDOS CON LA PARTICIPACIÓN DE DIRECTORES VINCULADOS — CONTRAVENCIÓN A LA PROHIBICIÓN ESTABLECIDA EN EL ARTÍCULO 51, LITERAL C) DE LA LMV**

**CARGO FORMULADO**

160. El 29 de setiembre de 2015, CL informó como hecho de importancia la autorización por parte del directorio de la venta de inmuebles considerados no estratégicos por US\$137 millones;
161. Sobre el particular, se aprecia que en el acta de sesión del directorio de CL se acordó autorizar la transferencia de un grupo de inmuebles por un monto de US\$ 137'499,99917 a GRE, de la cual el SEÑOR LINDLEY es accionista con una participación del 99.9% del capital social, según información de los Registros Públicos;
162. Dicho acuerdo fue aprobado por seis (06) de los siete (07) directores de CL sin la participación del SEÑOR LINDLEY, quien se abstuvo de participar de manera expresa. Asimismo, se advierte que en dicha sesión participaron directores incorporados en la sesión del 10 de setiembre de 2015 con ocasión de la transferencia de control de la FAMILIA LINDLEY a AC, es decir, participaron directores vinculados al nuevo accionista de control de AC. Al respecto, CL ha señalado que los directores designados por AC intervinieron en el acuerdo de directorio del 29 de setiembre de 2015, según el escrito del 20 de noviembre de 2015 en respuesta al Oficio N° 5031-2015-SMV/11.1;
163. Cabe indicar que el acuerdo de directorio de CL bajo análisis, se realizó ante la oferta formulada por la FAMILIA LINDLEY, en cumplimiento del acuerdo adoptado con AC en el marco de las negociaciones para la transferencia de control de CL. Es decir, que tanto la FAMILIA LINDLEY como la propia AC tenían un interés directo en la aprobación de dicho acuerdo y que, si bien el único miembro de la familia antes citada se abstuvo, no ocurrió lo mismo

<sup>17</sup> Monto que equivale a aproximadamente el 13.5% de los activos de CL al 31 de diciembre de 2014.

con los directores vinculados a AC, nuevo accionista de control de CL;

164. En ese sentido, considerando que la participación de AC en el capital social de CL es superior al 50% y que, por los términos del compromiso que frente a ella adoptara la FAMILIA LINDLEY en el marco de la negociación de la transferencia del control en CL, determina que en este caso AC también se encuentre vinculada a GRE. Ello conforme al artículo 5 del Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos, aprobado por Resolución CONASEV N° 090-2005-EF/94.10, define a la vinculación como la relación entre dos personas, naturales o jurídicas, que conlleva un comportamiento sistemáticamente concertado, que es precisamente el caso entre el SEÑOR LINDLEY y AC en lo que al extremo del destino de los inmuebles declarados como no estratégicos de CL se refiere, puesto que ambas partes pretendían exactamente lo mismo en virtud del compromiso asumido por la FAMILIA LINDLEY —de la cual el SEÑOR LINDLEY es miembro—;
165. Asimismo, al formularse el cargo respectivo se consideró que CL habría infringido el inciso 1.1 del numeral 1 del Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES que establece como infracción muy grave: *“Realizar funciones, operaciones, actividades, actos o contratos no autorizados o que no cumplan con los requisitos establecidos en la normativa o que no se hayan inscrito en el Registro, cuando corresponda.”* En este caso en particular el tipo infractorio incurrido es realizar actos o contratos que no cumplan con los requisitos establecidos en la normativa;

#### **DESCARGOS DE CL**

166. CL señala que el acuerdo de transferencia de inmuebles considerados no estratégicos se enmarca dentro de una política de venta informada al mercado como hecho de importancia el 06 de marzo de 2014. En efecto, como correlato de la política de venta de inmuebles no estratégicos, CL señala que mediante hechos de importancia del 22 de abril y 29 de diciembre de 2014 se informó al mercado respecto de la decisión adoptada por el directorio de poner a la venta un grupo de inmuebles, parte de los cuales no están siendo utilizados para el desarrollo de las operaciones de la empresa y otros que dejarán de utilizarse en el futuro;
167. Siendo así, el mercado tenía conocimiento de la decisión de una posible venta de activos prescindibles para el desarrollo de actividades sociales desde el 06 de marzo de 2014 y señala que no recibieron comunicación de algún accionista consultando por dichos inmuebles o acusando a CL de una práctica de desvío de activos;
168. Por tanto, consideran que la venta de inmuebles se sustenta en una decisión debidamente informada como hecho de importancia al mercado desde hace más de un año y, los inmuebles cuya venta se autorizó en sesión de directorio del 29 de setiembre de 2015 están

en desuso, en litigio con posesión de un tercero o se dejarán en desuso producto de la nueva planta de Pucusana o de la consolidación de almacenes;

169. CL agrega que las agencias clasificadores S&P y Fitch han opinado también sobre lo beneficioso que es para las finanzas de CL la venta de activos no estratégicos. Asimismo, señala que los activos que serían transferidos no son esenciales para las operaciones de CL, la venta se ha pactado en condiciones de mercado y además, constituye una ganancia contable que ayuda a compensar pérdidas originadas por diferencias en el tipo de cambio;
170. A efectos de reforzar sus argumentos, CL manifiesta que en mayo de 2014 suscribió dos contratos de corretaje con dos compañías de prestigio: Collier y CRES, para la venta de ocho (08) activos inmobiliarios, incluyendo el de Lurín y siete (07) activos en desuso que son parte de la oferta de compra luego recibida. El resultado hasta la fecha de recepción de la oferta por parte de GRE fue que no se concretó ninguna venta por ninguna de las propiedades. Por ello, CL consideró que la oferta de compra de GRE beneficiaría a CL en un contexto económico donde la dinámica de venta de activos se ha desacelerado considerablemente;
171. Por otro lado, CL solicita tener en consideración que en la aprobación de la venta de los inmuebles también participaron directores designados por Coca Cola que no tienen vinculación con la transacción entre AC y la FAMILIA LINDLEY y tienen más bien interés en que no se desvíe activos hacia otras personas;
172. En relación a ello, CL indicó que de los seis (06) directores solo cuatro (04) fueron designados después de la transacción y que el único director vinculado a GRE, es decir el SEÑOR LINDLEY, se abstuvo de votar. En este punto agregan que GRE no es una empresa vinculada a AC ni a los directores designados por esta última y que ningún otro director se encontraba en conflicto de interés, pues ningún otro miembro del directorio estaba o está vinculado a GRE, el comprador;
173. Siendo así, conforme al artículo 5 del Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos actualmente vigente existen ciertos criterios para determinar la existencia de vinculación que, a consideración de CL, no se presenta en este caso. Por ende, señala que no puede afirmarse que AC y GRE sean vinculados por el solo hecho de la existencia de un acuerdo entre AC y los accionistas de GRE. Si bien el referido artículo establece como un supuesto de vinculación a la relación entre dos personas, naturales o jurídicas, que conlleva a un comportamiento sistemáticamente concertado, se debe entender que para que un comportamiento sea sistemáticamente concertado debe mantener una duración en el tiempo y de ninguna manera puede ser definido como una concertación incidental o específica para un momento en el tiempo, como la elaboración de un contrato;

174. Por tanto, considera que lo dispuesto en el referido artículo 5 del Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos, no puede considerarse de forma laxa y mucho menos por la simple existencia de un único acuerdo. Además, señala que todo contrato implica un actuar concertado de dos partes, donde las partes negocian y acuerdan ejecutar obligaciones entre sí, no pudiendo considerarse una concertación sistemática y mucho menos como una vinculación para efectos del mercado de valores;
175. Conforme a lo expuesto, CL indica que la vinculación debe ser entendida como una concertación sostenida en el tiempo que vaya más allá de una simple transacción comercial. Además, agrega que en la SMV no existen antecedentes en los que se haya considerado que existe vinculación en un caso como el presente, en tanto no se da ninguno de los supuestos de vinculación entre una persona natural y una jurídica, conforme al reglamento de la materia;
176. Finalmente, señala que no se ha producido perjuicio alguno ni beneficio derivado de esta transacción al no haberse perfeccionado la venta de los inmuebles;

#### **EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS**

177. En el marco de la sesión de directorio del 29 de setiembre de 2015 que aprueba, con la participación de directores designados por AC, la venta de inmuebles considerados no estratégicos por US\$ 137 millones a favor de GRE, corresponde evaluar si CL ha incurrido en incumplimiento al literal c) del artículo 51 de la LMV;
178. Siendo que, la existencia de vinculación es una condición para aplicar dicha normativa, y a la vez, es el principal cuestionamiento de CL al presente cargo por considerar que GRE no está vinculada a AC y a los directores designados por éste, corresponde determinar si efectivamente GRE se encontraba vinculada a los directores designados por AC, quienes participaron en el referido acuerdo;
179. En ese sentido, si bien existe una relación entre GRE y los directores designados por AC, en virtud de la oferta vinculante formulada por la FAMILIA LINDLEY a CL, la cual forma parte de los acuerdos de transferencia de control; no se ha logrado determinar que mediante esta conducta existiera una vinculación directa entre GRE y los directores designados por AC, debido a que no se han encontrado elementos suficientes, que permitan concluir que existe vinculación en los términos a que se refiere el literal c) del artículo 51 de la LMV;
180. Por otro lado, carece de objeto pronunciarse sobre los descargos de CL referidos a la política de venta de los inmuebles, aprobado en la referida sesión de directorio de CL, y a los beneficios obtenidos como consecuencia de ello, debido a que no son elementos que determinen el cumplimiento de lo dispuesto en el literal c) del artículo 51 de la LMV;

181. Estando a lo expresado, luego de la evaluación correspondiente, se concluye que los hechos mencionados en el OFICIO DE CARGOS no son suficientes para generar convicción a efectos de determinar que CL habría infringido lo dispuesto en el literal c) del artículo 51 de la LMV, archivándose dicho extremo;

6. **EVALUACION DE ARGUMENTOS ADICIONALES PRESENTADOS POR CL**

**RÉGIMEN DE LAS ACCIONES DE INVERSIÓN**

182. CL manifiesta que no existe un supuesto en que una transacción de cambio de control genere un derecho a favor de los tenedores de acciones de inversión y cualquier pretensión de forzar su inclusión es ilegal y arbitraria;
183. Al respecto, se debe precisar que el presente procedimiento administrativo sancionador se refiere fundamentalmente al cumplimiento por parte de CL de sus obligaciones de divulgación de hechos de importancia, de presentar información veraz a la SMV y de cumplir con lo dispuesto por la SMV, por lo que no corresponde emitir pronunciamiento alguno sobre los derechos de las acciones de inversión en la transferencia de control de la FAMILIA LINDLEY a CL, ya que dichos derechos se encuentran establecidos en normas especiales;

**PRINCIPIO DE RAZONABILIDAD**

184. CL solicita que se tenga en consideración los criterios de sanción regulados en el artículo 230 de la LPAG y el artículo 348 de la LMV, de acuerdo con lo siguiente:
- (i) Gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido: no existe un daño concreto al interés público puesto que no afectó las expectativas de los titulares de acciones de inversión, ya que a estos no les asiste el derecho de participar en la operación de cambio de control.
  - (ii) Perjuicio causado y su repercusión en el mercado: no se ha generado perjuicios económicos concretos a inversionista alguno.
  - (iii) Antecedentes: CL ha tenido una trayectoria de cumplimiento sostenido de buen gobierno corporativo.
  - (iv) Repetición y continuidad en la comisión de la infracción: aun cuando en su momento se evaluaron objetivamente cada uno de los hechos ocurridos, CL ha puesto en marcha procedimientos internos a fin de cumplir oportunamente con cada una de sus obligaciones.
  - (v) Circunstancias de la comisión de la infracción: estos hechos no corresponden a una conducta intencional por parte de CL.
  - (vi) Beneficio ilegalmente obtenido: ninguna de las infracciones imputadas ha generado algún beneficio para CL o sus

accionistas o sus administradores.

(vii) Existencia o no de intencionalidad: no ha existido intención de incumplimiento ni una conducta concertada ni ánimo de ocultamiento de información;

185. Estos principios del procedimiento administrativo sancionador serán evaluados en la parte correspondiente de la sección V. *Determinación de la Sanción* de la resolución;

### PRINCIPIO DE PROPORCIONALIDAD Y TIPIFICACIÓN

186. CL solicita reevaluar la tipificación en cada una de las infracciones imputadas, pues en su opinión las conductas carecen de la gravedad que se les ha atribuido, y analizar el caso no a la luz de las denuncias sino de los hechos que se exponen, pues se ha tipificado infracciones en las categorías más graves posibles según el REGLAMENTO DE SANCIONES cuando no se ha causado perjuicio ni daño en las proporciones asociadas a la tipificación inicialmente atribuida;

187. Sobre el particular, corresponde señalar que el Tribunal Constitucional, en reiterada jurisprudencia<sup>18</sup>, ha considerado que el principio de tipificación *“constituye la precisa definición de la conducta que la ley considera como falta”*<sup>19</sup>. Adicionalmente, ha desarrollado que este principio *“constituye una de las manifestaciones o concreciones del principio de legalidad respecto de los límites que se imponen al legislador penal o administrativo, a efectos de que las prohibiciones que definen sanciones, sean éstas penales o administrativas, estén redactadas con un nivel de precisión suficiente que permita a cualquier ciudadano de formación básica, comprender sin dificultad lo que se está proscribiendo bajo amenaza de sanción en una determinada disposición legal.”*<sup>20</sup> (Subrayado agregado);

188. En ese sentido, la gravedad de las infracciones es un aspecto que se analizará en los criterios para la determinación la sanción a imponer, de acuerdo con el literal a) del artículo 230 de la LPAG, referido a gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido; en consecuencia, ello no es un elemento del contenido del principio de tipificación, el cual exige la precisión de conducta en el tipo infractorio, el mismo que se ha tomado en consideración para

<sup>18</sup> Tribunal Constitucional. Expediente N.º 2050-2002-AA/TC, Fundamento Jurídico N.º 8. Asimismo, el Tribunal Constitucional ha señalado que *“(…) no debe identificarse el principio de legalidad con el principio de tipicidad. El primero, garantizado por el ordinal “d” del inciso 24) del artículo 2º de la Constitución, se satisface cuando se cumple con la previsión de las infracciones y sanciones en la ley. El segundo, en cambio, constituye la precisa definición de la conducta que la ley considera como falta (…)”* (EXP. N.º 3954-2006-PA/TC, Fundamento Jurídico N.º 35).

<sup>19</sup> Tribunal Constitucional. Expediente N.º 2050-2002-AA/TC. Sentencia del 16 de abril de 2002. Fundamento 5.

<sup>20</sup> Tribunal Constitucional. Expediente N.º 2192-2004-AA/TC. Sentencia del 11 de octubre de 2004. Fundamento 5.

- imputar los cargos del presente procedimiento administrativo sancionador, tal como lo ha desarrollado el Tribunal Constitucional;
189. Por otro lado, con relación al argumento de CL de analizar el caso no a la luz de las denuncias sino de los hechos que se exponen, corresponde tomar en cuenta el principio de imparcialidad, a que se refiere el numeral 1.5 del artículo IV del Título Preliminar de la LPAG, que establece que *“Las autoridades administrativas actúan sin ninguna clase de discriminación entre los administrados, otorgándoles tratamiento y tutela igualitarios frente al procedimiento, resolviendo conforme al ordenamiento jurídico y con atención al interés general.”*;
190. Es importante indicar que este principio ha sido desarrollado por el Tribunal Constitucional señalando que *“El principio de imparcialidad en la función jurisdiccional, aplicado al ámbito administrativo, otorga a las partes la garantía que las controversias suscitadas serán decididas por un ente sin ningún interés con el tema en debate y que, además, mantendrá una posición objetiva al momento de resolverlo.”*<sup>21</sup>;
191. En ese sentido, el presente procedimiento administrativo sancionador se sustenta, entre otros, en el principio de imparcialidad, habiéndose realizado las indagaciones preliminares a partir de las cuales se ha establecido de manera clara y objetiva que los hechos expuestos guardan correlato con los tipos infractorios que han sido imputados mediante el OFICIO DE CARGOS. Por otro lado, aún cuando se presentaron denuncias ante la SMV contra CL, la SMV de oficio realizó diligencias y actuaciones, resultado de las cuales se generó la convicción de iniciar el presente procedimiento administrativo sancionador, dentro del marco legal correspondiente;

#### **ACUERDO DE INTEGRACIÓN COMERCIAL ENTRE LA REPUBLICA DE PERÚ Y LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS**

192. CL solicita que se tome en cuenta el marco jurídico y comercial previsible a las inversiones, desarrollado en el preámbulo del Acuerdo de Integración Comercial entre la República de Perú y los Estados Unidos Mexicanos y el principio de seguridad jurídica, que exige la predictibilidad de las conductas frente a los supuestos previamente determinados por el Derecho. En ese sentido, indica que el Tribunal Constitucional ha señalado que una de las formas que se concretiza este principio está contenido en el literal d) del inciso 24 del artículo 2 de la Constitución, que regula el principio de legalidad<sup>22</sup>;
193. Al respecto, es importante señalar que los tipos infractorios que han sido imputados a CL por incumplimientos a la normativa del mercado de valores referidos a revelación de información y no

<sup>21</sup> Tribunal Constitucional. Expediente N° 04417-2008-PA/TC. Fundamento Jurídico N°4.

<sup>22</sup> Tribunal Constitucional. Expediente N° 0016-2002-AI/TC. Fundamento Jurídico N°4.

cumplir con lo dispuesto por la SMV están regulados en los artículos 10 y 28 de la LMV, el REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA y el inciso 1.4 del numeral 1, y los incisos 2.11 y 2.14 del numeral 2 del Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES, vigentes con anterioridad a la comisión de las infracciones de CL (lex previa), apreciándose que la descripción de dichos tipos infractorios otorga certeza para que cualquier administrado pueda saber que si no cumple con remitir información al mercado, o que la información que remiten es inexacta o falsa, será responsable y sujeto a una sanción (lex certa);

194. De acuerdo a lo anterior, con la imputación de cargos a CL no se afecta el principio de seguridad jurídica, más aún considerando que los referidos cargos no modifican el *statu quo* del ordenamiento jurídico establecido, y que CL ha presentado sus descargos, alegatos e informes orales, en los que ha expuesto los fundamentos de sus descargos y ha ejercido plena y ampliamente su derecho de defensa;
195. Con relación al argumento de CL sobre que la SMV le podría estar otorgando un trato menos favorable desde las adquisiciones de acciones comunes por parte de AC, corresponde señalar que la determinación y evaluación de las infracciones incurridas por CL se realiza velando por el bien jurídico referido a la transparencia del mercado de valores, y que no constituye un elemento que configure la infracción o infracciones imputadas el hecho de que la empresa AC haya ingresado como nuevo controlador de CL, es decir, no existe un trato menos favorable generado por tal hecho;

#### **DEBIDO PROCESO – MARCO DEL DEBATE**

196. CL considera que no se ha cumplido con la existencia de una audiencia previa a las actuaciones administrativas con CL, debido a que los dieciséis (16) oficios que recibió de la SMV —a raíz de diferentes escritos presentados por personas que contenían denuncias— otorgaron un plazo poco razonable para su respuesta, e incluso en una ocasión le denegaron una prórroga para dar respuesta, así como tampoco se le indicó el marco del debate. Para ello sustenta su argumento en el artículo 8 del Pacto de San José;
197. De acuerdo con la documentación que obra en el expediente, el derecho a ser oído se ha observado en el presente caso. Así, corresponde señalar que los mencionados dieciséis (16) oficios, que la SMV remitió a CL son los que se remitieron a esta y al SEÑOR LINDLEY, en cumplimiento de la función de supervisión de la SMV;
198. Los citados oficios son requerimientos de información y reiterativos por la falta de atención a los requerimientos iniciales, formulados en el marco de que CL cumpla con su deber de informar o comunicar información relevante, relacionada con hechos de importancia y por las denuncias en mención. Los oficios a que se refiere CL se detalla a continuación:

N° Oficio	Fecha del Oficio	Plazo otorgado	Asunto	N° Oficio	Asunto
4204	24/09/15	en la fecha	Requerimiento de comunicación como hecho de importancia	4239	Reitera el Of. 4204
4205	24/09/15	3 días	Requerimiento de información	4353	Reitera el O. 4205
4327	05/10/15	en la fecha	Requerimiento de comunicación como hecho de importancia	4448	Reitera el Of. 4327
4439	07/10/15	en la fecha	Requerimiento de comunicación como hecho de importancia	4460	Reitera el Of. 4439
4461	13/10/15	—	SMV procederá a difundir HI		
4477	13/10/15	—	Se ha difundido HI del Of. 4439		
4582	20/10/15		Citación al señor LINDLEY		
4726	28/10/15	3 días	Traslado de denuncia		
4766	30/10/15	3 días	Traslado de denuncia		
4802	03/11/15	3 días	Requerimiento de información		
4875	05/11/15	3 días	Requerimiento de información		
5031	13/11/15	3 días	Traslado de denuncia		

199. Al respecto, y a mayor detalle se debe precisar que los Oficios N<sup>os</sup> 4204, 4327 y 4439-2015-SMV/11.1 requerían a CL que comunique como hecho de importancia información relevante en el mercado, de acuerdo con los incisos 27.1 y 27.2 del artículo 27 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA. Los Oficios N<sup>os</sup> 4239, 4448, 4460-2015-SMV/11.1 reiteraron estos requerimientos;
200. De acuerdo a ello, el plazo para remitir tal información debería ser tan pronto como ocurra el hecho o el emisor tome conocimiento, y en ningún caso más allá del día en que este haya ocurrido o haya sido conocido, según el artículo 9 del referido reglamento. En consecuencia, respecto de los anteriores oficios, no resulta válido lo señalado por CL, de que los plazos de los referidos oficios son poco razonables, dado que para su tramitación se aplica la regulación de la materia para remitir hechos de importancia;
201. De otro lado, mediante Oficios N<sup>os</sup> 4726, 4766 y 5031-2015-SMV/11.1, se hizo de conocimiento de CL las denuncias formuladas en su contra —las cuales fueron presentadas el 22, 29 de octubre y 12 de noviembre de 2015, por posibles incumplimientos a la normativa del mercado de valores— otorgándose un plazo de tres (3) días para que CL pueda presentar sus argumentos o comentarios;
202. Asimismo, mediante Oficios N<sup>os</sup> 4205, 4353, 4802 y 4875-2015-SMV/11.1, se requirió información adicional referida a la transferencia de control de CL, otorgándose un plazo de tres (3) días. De este modo, se otorgó a CL un plazo razonable para la presentación de sus respuestas. Cabe reiterar que los oficios se refieren a requerimientos puntuales sobre la transferencia de control

- de CL comunicada por el propio emisor en el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015;
203. En este punto resulta necesario precisar que si bien mediante Oficio N° 4794-2015-SMV/11.1 se denegó un pedido de ampliación de plazo respecto del Oficio N° 4726-2015-SMV/11.1 —con el que se había corrido traslado de una denuncia del 22 de octubre de 2015— dicha denegación no significó que CL se vea impedida de presentar sus comentarios, pues del escrito de fecha 02 de noviembre de 2015, se puede verificar la respuesta de CL al oficio en mención en el plazo otorgado;
204. De este modo, se verifica que el plazo otorgado sí fue razonable y no resultaba justificable la ampliación del plazo, y por consiguiente, tal argumento no tiene fundamento y no se generó indefensión a CL;
205. Finalmente, mediante Oficio N° 4461-2015-SMV/11.1, se informó a CL que se procedería a difundir el evento relevante del 10 de setiembre del 2015 publicado en México, y mediante Oficio N° 4477-2015-SMV/11.1, se comunicó a CL su difusión en el Portal de la SMV, por lo que estos oficios no implicaban un requerimiento a CL y, por lo tanto, no contenían plazo alguno. Por otro lado, mediante Oficio N° 4582-2015-SMV/11.1 se citó al señor LINDLEY, por lo tanto, no implicó un requerimiento a CL;
206. Respecto a que CL no ha tenido oportunidad de conocer el marco del debate, cabe destacar que CL sí tuvo la oportunidad de conocer el “*marco del debate*” y las diligencias realizadas durante las indagaciones, así como a ser oído para presentar sus argumentos. Todo ello, se evidencia en la documentación que obra en el expediente, en la que se aprecia que durante dicha etapa se hizo de conocimiento de CL todos los escritos que contienen denuncias en su contra por posibles incumplimientos a la normativa del mercado de valores —que de la simple lectura de los mismos se aprecia el citado *marco del debate*—, se le solicitaron los argumentos o comentarios respecto a dichas denuncias y además se le formularon requerimientos de información, de los que también por una simple lectura de los mismos, se puede advertir claramente el señalado *marco del debate*;
207. En adición, respecto al derecho a ser oído y al conocimiento del marco del debate, conforme obra en el expediente, es de resaltar además que durante las indagaciones efectuadas, además de lo expuesto, la IGSC consideró necesario citar el 20 de octubre de 2015 al SEÑOR LINDLEY, presidente del directorio de CL, quien después de haber solicitado una prórroga acudió a la sede de la SMV el 29 de octubre de 2015, acompañado de los representantes de dos estudios de abogados de Lima, y brindó declaraciones en referencia a la operación de cambio de control de CL. Conforme se aprecia en el acta de dicha diligencia, el SEÑOR LINDLEY brindó declaraciones que resultaron esclarecedoras para las materias que

se venían analizando y para el presente procedimiento administrativo sancionador;

208. En consecuencia, que CL pretenda argumentar que no conocía la materia o materias —“*marco del debate*”— sobre las cuales se venían efectuando indagaciones carece de fundamento;
209. Sobre la base de lo expuesto, se concluye que los argumentos de CL sobre observancia del debido procedimiento, audiencia previa y conocimiento del marco del debate carecen de fundamento;

#### **BENEFICIO PARA EL MERCADO Y LA COMPAÑÍA**

210. CL manifiesta que existe un efecto positivo de dichas transacciones para el mercado, para CL y sus stakeholders —lo cual fue comunicado el 11 de diciembre de 2015 como hecho de importancia— y que dicho efecto se refleja en la elevación en dos grados en la clasificación de riesgo crediticio;
211. Al respecto, corresponde señalar que el hecho de que la transacción a criterio de CL haya generado un resultado positivo, no guarda relación con el procedimiento sancionador ni es evidencia de que CL haya actuado con transparencia u observado el cumplimiento de sus obligaciones en el mercado de valores;

#### **MOTIVACIÓN DE LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES QUE HAN DENUNCIADO A CL Y DESLISTADO DE LAS ACCIONES DE INVERSIÓN DE CL**

212. CL considera que la estrategia desplegada por las personas o inversionistas institucionales que han presentado escritos que contienen denuncias en su contra, actúan de manera oportunista, artera y manipuladora, que creen que pueden obtener una ganancia a expensas de una transacción privada, y que en calidad de administrado está plenamente legitimado para esclarecer si lo que buscan estos fondos es presionar a la SMV para forzar que se les compre sus acciones de inversión a un precio por encima del valor que se cotiza en el mercado;
213. En dicho marco, CL solicita valorar que no se encuentra en un supuesto cercano o similar que contemple el deslistado de sus acciones de inversión, ya que en el presente caso no existe grave riesgo para la seguridad del mercado, su transparencia o la adecuada protección de los inversionistas;
214. Sobre el particular, tal como se ha señalado anteriormente, el presente procedimiento sancionador tiene por finalidad cautelar el principio de transparencia en el mercado de valores, agregándose a ello, que si bien se han presentado denuncias al respecto, este procedimiento sancionador se sustenta, entre otros, en el principio de imparcialidad, a que se refiere el numeral 1.5 del artículo IV del Título Preliminar de la LPAG. Asimismo, el presente procedimiento sancionador se inició de oficio y se ha desarrollado con plena observancia del marco legal correspondiente;

215. En general respecto al deslistado o exclusión del RPMV de un valor, esta Superintendencia Adjunta considera necesario exponer lo siguiente:
- (i) La SMV tiene facultad para resolver la exclusión de un valor del RPMV sobre la base de los supuestos establecidos en el literal f) del artículo 37 de la LMV, lo que no requiere del inicio de un procedimiento sancionador. De otro lado, la SMV puede resolver la exclusión de un valor por la comisión de una infracción muy grave —a través de un procedimiento sancionador— según lo previsto en el literal c) del artículo 349 de la LMV.
  - (ii) De este modo, respecto al argumento de CL sobre el deslistado de sus acciones de inversión, es necesario indicar que en adición a lo señalado en los criterios de determinación de la sanción, esta Superintendencia Adjunta considera que en cuanto a los supuestos establecidos en el literal f) del artículo 37 de la LMV, no se aprecian elementos objetivos, perjuicios identificables e impactos que evidencien que en los hechos ocurridos relacionados con la transferencia de control de CL y por las infracciones cometidas por ésta se haya generado un grave riesgo para los siguientes supuestos: (i) la seguridad del mercado, (ii) su transparencia o (iii) la adecuada protección de los inversionistas, que puedan motivar la exclusión del valor por dicha causal, según lo que exponemos a continuación.

En principio, es necesario considerar que el marco legal en el cual dichos supuestos pueden aplicarse, es el establecido en los artículos 1 y 17 de la LMV. En esa línea, como se ha descrito previamente, el caso se ha originado fundamentalmente en una transacción privada entre dos (02) partes —la familia LINDLEY como vendedor y AC como comprador— para transferir las acciones comunes o con derecho a voto de CL, las cuales no se encuentran inscritas en el RPMV ni para su negociación en un mecanismo centralizado de negociación.

Por tanto, respecto a la negociación de las acciones comunes de CL, no se tiene evidencia de que se haya generado para los otros titulares de acciones comunes de CL, un grave riesgo por los supuestos mencionados. Además, independientemente de las obligaciones de presentación de información que se generan para un emisor por tener un valor inscrito en el RPMV, las cuales deben cumplirse estrictamente; debe tenerse presente que a un valor no inscrito en el RPMV, que no es objeto de oferta pública, que no se encuentra dentro de la finalidad y alcance de la LMV, no es posible aplicarle las disposiciones establecidas en dicha Ley y en sus normas reglamentarias;



- (iii) Respecto a las acciones de inversión emitidas por CL, que se encuentran inscritas en el RPMV y en un mecanismo centralizado de negociación, consideramos que en la transferencia de tales acciones, la cual fue comunicada como hecho de importancia el 10 de setiembre de 2015— conjuntamente con la transferencia de las acciones comunes de CL—, no se tiene evidencia de que se haya generado para el mercado público de dichos valores o para los demás titulares de acciones de inversión de CL un grave riesgo por los citados supuestos, de acuerdo a lo que exponemos a continuación.

En principio, es necesario destacar que los incumplimientos de CL, en este punto específico el referido a no comunicar como hecho de importancia el inicio de un proceso de *due diligence*, debe ser sancionado por constituir infracción a la norma y principio fundamental de transparencia de la información.

No obstante ello, dicha falta y el hecho de que en los *due diligence* se produce intercambio de información para el asunto de que se trate, según los hechos expuestos en la presente resolución, éste no puede considerarse como un elemento para señalar la existencia de revelación o uso indebido de información privilegiada, fundamentalmente porque en el Anexo del Reglamento de Hechos de importancia se reconoce a los *due diligence*, es decir, se admite que el intercambio de información en el marco de un *due diligence* es una práctica permitida en el curso de los negocios de un emisor.

Adicionalmente, respecto a la negociación privada de un valor, consideramos que no es aplicable el marco normativo sobre información privilegiada entre las partes, debido a que éstas se conocen y se encuentran en condiciones iguales o similares para exigirse información, entre otras consideraciones propias de las transacciones privadas. Aún más, en la negociación de un valor no inscrito como las acciones comunes de CL, no es exigible el régimen sobre información privilegiada, según lo previsto en el artículo 1 de la LMV.

En cuanto a los supuestos de grave riesgo para la seguridad del mercado y la adecuada protección de los inversionistas, no se ha verificado que como resultado de la transferencia de acciones de inversión de CL —e inclusive por la transferencia de las acciones comunes— se haya generado un perjuicio económico objetivamente medible, identificable o concreto a los demás tenedores de acciones de inversión, o que se haya diluido a los titulares de éstas, o que se haya producido una reducción patrimonial en CL originada por dicha transferencia.

Adicionalmente, se aprecia que la cotización de dicho valor no se ha reducido, por el contrario la cotización de la acción de inversión a la fecha de la transferencia (S/ 2.30) se ha elevado

posteriormente (a más de S/ 3.00), por la participación de varios compradores y vendedores.<sup>23</sup>

Respecto al grave riesgo para la transparencia del mercado, en el presente caso si bien se han determinado incumplimientos del emisor a sus deberes de comunicar hechos de importancia, que afectan la transparencia de la información —los que deben ser sancionados de acuerdo a la calificación del tipo infractorio correspondiente— consideramos que con la comisión de las infracciones no se ha causado un grave riesgo a la transparencia debido a que no se ha ocasionado un perjuicio cuantificable a los demás titulares de acciones de inversión, y por los hechos y circunstancias que configuran dichas infracciones, que son expuestos en la presente resolución;

(iv) En ese orden de ideas, debemos agregar que en las operaciones de transferencia de control de una empresa que tiene sus acciones con derecho a voto inscritas en un mecanismo centralizado de negociación, la exigencia de trato justo y equitativo, en cuanto al precio pagado, para los demás tenedores de dichas acciones, se materializa mediante la formulación de una oferta pública de adquisición (OPA). Sin embargo, dicha obligación no aplica en el presente caso, sencillamente porque las acciones comunes con derecho a voto de CL no están inscritas en alguno de dichos mecanismos, y en adición la OPA no es aplicable a las acciones de inversión de conformidad con lo previsto en el artículo 68 de la LMV y porque no son acciones con derecho a voto;

216. Por lo expuesto, consideramos necesario indicar que pretender que se obligue a pagar por una acción de inversión un precio igual o cercano al pagado por una acción con derecho a voto, a través de argumentos o mediante el uso de recursos que tienen como propósito conseguir un mecanismo similar al de la OPA —como lo sería obligar a la realización de una oferta pública de compra por exclusión del valor, sin configurarse los supuestos del inciso f) del artículo 37 de la LMV— es una exigencia que no se encuentra prevista en la LMV y en el marco normativo correspondiente;

## **7. EVALUACIÓN DE ALEGATOS PRESENTADOS POR CL EN LA FASE SANCIONADORA**

217. CL presentó adicionalmente a sus descargos formulados un escrito de alegatos los cuales pasamos evaluar;

### **SOBRE LA CATEGORIZACIÓN DE LAS INFRACCIONES COMO INFORMACIÓN INEXACTA Y NO COMO INFORMACIÓN INCOMPLETA**

218. CL refiere que discrepa de la distinción efectuada en el INFORME entre “información inexacta” e “información incompleta”. Al respecto,

<sup>23</sup> Según el sistema de información de la BVL, la cotización vigente de la acción de inversión de CL es de S/ 3.15 (17 de junio de 2016).

señala que se han tipificado los hechos descritos en dicho cargo dentro de un tipo que no corresponde, ya que se imputó el inciso 1.4, numeral 1 del Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES (información inexacta) en lugar del inciso 3.1, numeral 3 del referido Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES que se refiere a información incompleta;

219. Sobre el análisis de los cargos efectuado en los puntos 1.1 y 1.2 del INFORME, refiere que la información que no se incluyó en los hechos de importancia del 10 y del 29 de setiembre de 2015 califica como información incompleta y no como información inexacta. Así también, indica que para que la información sea inexacta, sólo lo sería si lo informado en dichas fechas hubiese sido materialmente y manifiestamente incorrecto, conducta que CL no ha realizado y que los hechos informados por esta no contenían información inexacta, falsa o tendenciosa;
220. Refiere también, que la discusión se agota en los términos de si la información es completa o no, que se encuentra tipificada como información leve en el REGLAMENTO DE SANCIONES. Cuestiona también lo señalado en el INFORME, que ha construido el sustento de la tipicidad en base a la interpretación que “(...) *no se cumplió con el requisito de exactitud, al ser impreciso (...)*”. Al respecto, CL refiere que lo impreciso es definido por el RAE como algo vago o indefinido, adjetivos que no son apropiados para referirse a la información contenida en los hechos de importancia, debiéndose utilizar el adjetivo incompleto;
221. Cuestiona asimismo que la comparación entre los hechos de importancia informados en México y Perú solamente puede arrojar conclusiones dentro de la frontera de lo completo o lo incompleto. Refiere que no existen pruebas de mentiras (acto asociado a la divulgación de información falsa o tendenciosa);
222. Por consiguiente, CL no comparte la línea interpretativa que casi equipara lo inexacto con lo incompleto, cuando el propio REGLAMENTO DE SANCIONES diferencia ambas situaciones con categorías de infracción opuestas (por un lado la “Muy Grave” y por la otra la “Leve”);
223. Finalmente refiere que, sobre el punto 1.2 del INFORME, considera que debe tenerse en cuenta que la información sobre la identidad del ofertante que había presentado la propuesta de compra de los inmuebles sí fue informada por CL al mercado con fecha 07 de octubre de 2015<sup>24</sup>;
224. Sobre dicho alegato, cabe precisar que el mismo es una reiteración de sus argumentos pues ya ha sido formulado por CL en sus descargos, y su evaluación consta en el INFORME y en la presente resolución, señalándose que los hechos que motivaron la imputación de cargos respecto de la información contenida en los

<sup>24</sup> En el escrito presentado por CL se detalla como fecha el 07 de octubre de 2016.

hechos de importancia del 10 y 29 de setiembre de 2015 sí califican como información inexacta y que dicha categorización se encuentra válidamente tipificada en el numeral 1.4, numeral 1, Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES a partir de la verificación de los hechos del caso. Sin perjuicio de ello, corresponde señalar que las conductas realizadas por CL sobre la inexactitud de la información revelada en los hechos de importancia de 10 y 29 de setiembre de 2015 han sido correctamente categorizadas como información inexacta;

#### **NO CUMPLIR CON LO DISPUESTO POR LA SMV**

225. CL refiere que no está de acuerdo con la afirmación que se efectúa en el INFORME acerca de que no correspondía a CL *“realizar una evaluación sobre la información a publicar”*. Refiere que siempre debe corresponder a un emisor realizar dicha evaluación y ello es una imposición derivada del deber de diligencia establecido por la normativa vigente. Tienen la obligación de no difundir información inexacta, falsa o incompleta, por lo que corresponde entonces al emisor verificar la información a ser divulgada y no solamente publicarla, ello sin perjuicio de la relevancia e importancia que reviste un requerimiento de la SMV;
226. Al respecto, este argumento también es reiterativo pues ha sido formulado por CL en sus descargos, y el mismo ha sido evaluado en el INFORME y en la presente resolución;

#### **PRINCIPIO DE PROPORCIONALIDAD Y TIPICIDAD**

227. Argumenta que no se está cumpliendo con los principios de proporcionalidad y tipicidad dentro del procedimiento sancionador según lo referido en el sentido que para las infracciones evaluadas en el INFORME en las que se le imputó el cargo de información inexacta. El tipo a que se refiere el inciso 1.4, numeral 1 del Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES no está redactado con un nivel de precisión suficiente y no existe una precisa definición de la conducta que se considera como falta tomando en cuenta que también existe el tipo del inciso 3.1, numeral 3 del referido Anexo I. Por lo que CL refiere que la SMV no debe utilizar el tipo de la infracción más grave, sino el del inciso 3.1, numeral 3 del referido Anexo I;
228. Dicho alegato también es una reiteración pues ya ha sido formulado por CL en sus descargos, y su evaluación consta en el INFORME y en la presente resolución. En adición, respecto al argumento referido a que el tipo infractorio imputado no estaría, según CL, redactado con una precisión suficiente, cabe indicar que el tipo corresponde a los hechos ocurridos en el presente caso, y que el texto del mismo *“Presentar información inexacta (...)”*, es sencillo y preciso, no se trata de un texto complejo, por lo que carece de fundamento tratar de sostener lo contrario;

#### **DEBIDO PROCESO**

229. CL señala que se debe valorar adecuadamente que en este caso ha existido una utilización indebida de los procedimientos administrativos y regulatorios por parte de quienes presentaron escritos contra ella, con la finalidad de conseguir ventajas ilegítimas. El abuso de procesos legales es una manifestación específica del abuso del derecho que se denomina abuso de procesos legales o litigación predatoria y es una práctica que se encuentra actualmente tipificada en el literal f) del artículo 10.2 del Decreto Legislativo N° 1034, Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas;
230. Asimismo, CL solicita que no se pierda de vista el gran impacto negativo que ha tenido para CL la actuación de las referidas personas a que se refiere el considerando anterior, que derivó en el envío de dieciséis (16) oficios entre el 24 de setiembre y el 13 de noviembre del año 2015;
231. Respecto a la supuesta utilización indebida de procedimientos administrativos que constituirían una práctica prevista en la Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas, es necesario indicar que ese es un tema que no es de competencia de la SMV. La SMV inició un procedimiento sancionador contra CL en el marco de sus competencias;
232. En cuanto al impacto negativo que menciona CL, este es un argumento que por su naturaleza no corresponde ser evaluado en el presente procedimiento sancionador, siendo importante señalar que la propia CL ha sido quien ha generado esta situación al incurrir en las infracciones imputadas;
233. Respecto a los plazos de los dieciséis (16) oficios, dicho alegato es una reiteración pues ya ha sido formulado por CL en sus descargos, y su evaluación consta en el INFORME y en la presente resolución;

#### **SOBRE LA DETERMINACIÓN DE LA SANCIÓN**

234. Sobre la gravedad del daño, CL refiere que el INFORME solo se ha limitado a indicar los bienes jurídicos que considera se habrían dañado, pero no sustenta las razones por las que considera existirá gravedad en el presente caso. A la luz de lo indicado anteriormente y en sus anteriores escritos, CL solicita que se valore que no exista en el presente caso dicha gravedad;
235. Sobre la intencionalidad, indica que se debe tener en cuenta lo siguiente: (i) no fue intencional no haber informado lo divulgado en México, sino que CL se encontraba revisando la veracidad, suficiencia y exactitud de dicha información cuando la SMV decidió publicarla; (ii) no fue intencional el haber indicado que no existió un *due diligence* al interior de CL y la fecha del conocimiento de una negociación en curso sino que como ya indicamos ello se debió a un error de entendimiento; y, (iii) no fue intencional la indicación el 19 de octubre de 2015 de que no habían recibido una comunicación por parte de inversionistas o titulares de acciones de inversión, sino

que ello se debió a que consideraban que la carta se dirigía al señor Johnny Lindley Suárez.

CL agrega que el carácter intencional de una infracción debe establecerse sobre la base de pruebas y que no se ha encontrado dicha base en el INFORME. Por ende, CL considera que no puede establecerse la existencia de dicha intencionalidad;

236. Al respecto, la evaluación de dichos argumentos referidos a la gravedad del daño y a la intencionalidad, se efectúa en la sección V. *Determinación de la Sanción* de la resolución cuando se analizan los criterios correspondientes;

## V. **DETERMINACIÓN DE LA SANCIÓN**

237. Habiéndose determinado la comisión de las infracciones imputadas, corresponde evaluar la sanción a CL de conformidad con el artículo 348 de la LMV y el artículo 6 del REGLAMENTO DE SANCIONES, en concordancia con el numeral 3 del artículo 230 de la LPAG, debiéndose para estos efectos tomar en consideración los siguientes criterios:

### **ANTECEDENTES DEL INFRACTOR**

238. El artículo 17 del REGLAMENTO DE SANCIONES <sup>25</sup> establece que son antecedentes del infractor las sanciones que le son impuestas por la SMV y que quedaron firmes dentro de los cuatro (4) años anteriores al momento de la comisión de la infracción por sancionar;
239. Al respecto, CL cuenta con los siguientes antecedentes: Resolución Tribunal Administrativo de CONASEV N° 105-2011-EF/94.01.3 del 18 de mayo de 2011, Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 164-2013-SMV/11 del 16 de mayo de 2013 y Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 152-2014-SMV/11 del 14 de noviembre de 2014;

### **GRAVEDAD DEL DAÑO AL INTERÉS PÚBLICO Y/O BIEN JURÍDICO PROTEGIDO**

240. En el presente caso, este criterio se relaciona directamente con la afectación a la transparencia del mercado (bien jurídico), que al haber sido transgredido afecta al interés público;

En el caso particular, CL ha infringido las normas sobre transparencia del mercado al presentar información inexacta y falsa, así como al no comunicar hechos de importancia e incumplir requerimientos de la SMV vinculados con la revelación de información como hechos de importancia a que se refiere el presente procedimiento administrativo sancionador. En

<sup>25</sup> “**Artículo 17.- Antecedentes del Infractor.-** Son antecedentes del infractor las sanciones que le han sido impuestas por la SMV y que obtuvieron firmeza dentro de los cuatro (4) años anteriores al momento de la comisión de la infracción por sancionar. La evaluación de los antecedentes se realiza en el momento de proponer la sanción correspondiente.”

consecuencia, la gravedad del daño consiste en la vulneración de la finalidad de las disposiciones normativas infringidas, referentes principalmente a la transparencia de la información;

#### **PERJUICIO CAUSADO Y REPERCUSIÓN EN EL MERCADO**

241. Como se ha señalado precedentemente, la naturaleza de las infracciones cometidas por CL afectan al mercado de valores en su conjunto. En esa línea, en el presente caso no se cuenta con elementos cuantitativos suficientes que permitan estimar el perjuicio causado, entendiéndose como tal al daño económico que podría haberse ocasionado a inversionistas identificables, al mercado o al Estado;

En cuanto a la repercusión en el mercado, consideramos que en el presente caso tampoco se cuenta con elementos cuantitativos suficientes que permitan estimar la repercusión en el mercado, entendiéndose como tal a la medición del impacto generado en el mercado;

Cabe indicar que lo señalado no exime a CL del cumplimiento de sus obligaciones en el mercado de valores;

#### **REPETICIÓN Y/O CONTINUIDAD EN LA COMISIÓN DE LA INFRACCIÓN**

242. De conformidad con lo determinado en el numeral 7 del artículo 230 de la LPAG, no se observa que en el presente caso concurren los supuestos que configuran una repetición y/o continuidad de las infracciones materia de la presente resolución;

#### **CIRCUNSTANCIAS DE LA COMISIÓN DE LA INFRACCIÓN**

243. Como se expone en la presente Resolución, las infracciones incurridas por CL en el presente procedimiento administrativo sancionador se realizaron en el marco de la operación de transferencia de control de la FAMILIA LINDLEY a AC;

Así, CL al comunicar dicha transferencia como hecho de importancia el 10 de setiembre de 2015, no cumplió con su deber de divulgar toda la información relevante o *Condiciones y Términos* de dicha transferencia, que sí fue divulgada por su controladora AC en el mercado mexicano, como son: i) la existencia de una obligación de la FAMILIA LINDLEY de adquirir directa o indirectamente en el futuro diversos inmuebles de propiedad de CL, considerados no estratégicos para sus operaciones, por un precio de US\$137 millones; ii) la permanencia del SEÑOR LINDLEY en la presidencia del directorio de CL por un plazo de diez (10) años contados a partir de la fecha de cierre de la operación de transferencia de acciones; y, iii) el acuerdo de no competencia entre la FAMILIA LINDLEY y AC, a cambio de una contraprestación en efectivo por la cantidad de US\$150 millones;

244. Ante esta situación, la SMV requirió a CL que cumpliera con la publicación como hecho de importancia de la información que su controladora AC había divulgado en el mercado mexicano,

requerimiento que no fue cumplido por CL. Ante ello, la SMV en ejercicio de sus facultades tuvo que difundir dicha información;

245. Asimismo, se determinó que CL presentó información inexacta en la comunicación del hecho de importancia del 29 de setiembre de 2015, referido a la obligación de la FAMILIA LINDLEY de adquirir directa o indirectamente en el futuro diversos inmuebles de propiedad de CL, considerados no estratégicos. En este caso solo comunicó la venta de aquellos inmuebles no estratégicos, pero no se indicó que dicha venta sería a favor de la empresa GRE, de la cual el señor LINDLEY es accionista con una participación del 99.9%;
246. Del mismo modo, en el marco de la operación de transferencia de control de la FAMILIA LINDLEY a AC, CL no comunicó como hecho de importancia el inicio del proceso de *due diligence*. Asimismo, tampoco comunicó el conocimiento de planes en el cambio de su unidad de control y negociaciones en curso;
247. Adicionalmente, CL presentó información falsa a la SMV con relación a la precisión de la fecha en que conoció de las negociaciones en curso que dieron lugar a la compra venta de acciones comunes de CL, así como al no mencionar que titulares de acciones de inversión habían presentado a CL una carta en la que expresan supuestos hechos constitutivos de falta de transparencia;
248. Estas circunstancias de comisión de la infracción han sido evaluadas en atención a los descargos presentados por CL, lo que nos permite llegar a la convicción de que corresponde aplicar la sanción que se detalla más adelante;

#### **BENEFICIO ILEGALMENTE OBTENIDO**

249. Por la naturaleza de las infracciones cometidas por CL, no se cuenta con elementos cuantitativos suficientes que nos permitan estimar un beneficio ilegalmente obtenido por CL al cometer dichas faltas;

#### **EXISTENCIA O NO DE INTENCIONALIDAD EN LA CONDUCTA DEL INFRACTOR**

250. Al respecto, en principio es necesario tener en cuenta que en el presente caso existe una concurrencia de infracciones, habiéndose determinado la comisión de cuatro (04) infracciones muy graves y tres (03) infracciones graves;
251. En el numeral 3 del artículo 230 de la LPAG se establece que las sanciones a ser aplicadas deberán ser proporcionales al incumplimiento calificado como infracción, debiendo observar, entre otros criterios, la existencia o no de intencionalidad en la conducta del infractor;
252. Así, dicho dispositivo de la LPAG establece que debe apreciarse como uno de los criterios para aplicar la sanción correspondiente, la existencia o no de intencionalidad del infractor. Esto es si de las

circunstancias o hechos que evidencian la falta incurrida es posible apreciar también hechos o indicios acerca de si el infractor tuvo o no voluntad para cometer las infracciones;

253. En esa línea, de las circunstancias de las infracciones incurridas por CL referidas a: (i) no haber cumplido con el requerimiento de la SMV, de publicar en el Perú la información que se había divulgado en el mercado mexicano, (ii) la información proporcionada por CL referente al conocimiento del proceso de negociación y la realización de un *due diligence* o similar que posteriormente fue contradicha por el Presidente del Directorio de CL, SEÑOR LINDLEY, y (iii) haber comunicado como hecho de importancia que no se había recibido comunicación formal de titulares de acciones de inversión manifestando malestar respecto a la transferencia de acciones a favor AC, cuando se ha probado lo contrario; consideramos que es posible señalar que en las citadas infracciones, por los hechos y circunstancias que las configuran, se aprecia claramente la existencia de un accionar intencional. En cuanto a las otras infracciones cometidas por CL, consideramos que no se cuenta con elementos suficientes para inferir la existencia o no de intencionalidad;

**DECLARACIÓN VOLUNTARIA DE LA COMISIÓN DE LA INFRACCIÓN Y LA CONTRIBUCIÓN DEL INFRACTOR PARA SU ESCLARECIMIENTO**

254. El emisor no ha reconocido la comisión de las infracciones cometidas, por el contrario, en sus descargos ha manifestado su discrepancia con los tipos de infracción que fueron materia de este procedimiento administrativo sancionador;
255. En cuanto a los atenuantes a que refiere el artículo 236-A de la LPAG<sup>26</sup>, se considera que en este procedimiento sancionador se encuentra presente la subsanación voluntaria respecto de la infracción de presentar información falsa a la SMV en la respuesta de CL al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1, sobre el conocimiento del proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY y AC y la entrega de información a AC por parte de CL;
256. Considerando los criterios antes expuestos y para efectos de determinar la sanción, se debe tener en cuenta que en el presente procedimiento se presenta un concurso real de infracciones;
257. Asimismo, en aplicación del artículo 15 del REGLAMENTO DE SANCIONES, debe aplicarse la sanción correspondiente a la

<sup>26</sup> **Artículo 236-A.- Atenuantes de Responsabilidad por Infracciones**

*Constituyen condiciones atenuantes de la responsabilidad por la comisión de la infracción administrativa, las siguientes:*

*1.- La subsanación voluntaria por parte del posible sancionado del acto u omisión imputado como constitutivo de infracción administrativa, con anterioridad a la notificación de la imputación de cargos a que se refiere el inciso 3) del artículo 235.*

*2.- Error inducido por la administración por un acto o disposición administrativa, confusa o ilegal.*

infracción de mayor gravedad<sup>27</sup> (muy grave), la cual conforme al artículo 20 del REGLAMENTO DE SANCIONES es sancionable con multa mayor de cincuenta (50) UIT y hasta setecientas (700) UIT o exclusión del valor del RPMV;

258. Por tanto, en mérito a todo lo expuesto y bajo los criterios de razonabilidad y proporcionalidad, en el presente caso se considera apropiado aplicar como sanción una multa de 200 UIT vigentes al momento de los hechos, no correspondiendo sancionar con la exclusión del valor del RPMV;

259. Finalmente, con relación al escrito presentado por CL el 16 de febrero de 2016 en el que solicita que la sanción que se le aplique corresponda a una clasificación inferior a la que se refiere el OFICIO DE CARGOS, no resulta admisible debido a la cantidad de infracciones cometidas y por todo lo expuesto en la presente resolución; y,

Estando a lo dispuesto en el artículo 43 del Reglamento de Organización y Funciones de la SMV, aprobado por Decreto Supremo N° 216-2011-EF;

#### RESUELVE:

**Artículo 1º.-** Declarar que Corporación Lindley S.A. ha incurrido en cuatro (04) infracciones de naturaleza muy grave tipificadas en el inciso 1.4, numeral 1, Anexo I del Reglamento de Sanciones, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10. Asimismo, ha incurrido en tres (03) infracciones de naturaleza grave tipificadas en los incisos 2.11 y 2.14, numeral 2, Anexo I del Reglamento de Sanciones, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10. Estas siete (07) infracciones corresponden a las siguientes: (i) presentar información inexacta en el hecho de importancia comunicado el 10 de setiembre de 2015; (ii) presentar información inexacta en el hecho de importancia comunicado el 29 de setiembre de 2015; (iii) no comunicar como hecho de importancia el inicio de un proceso de *due diligence* o similar; (iv) no comunicar como hecho de importancia el conocimiento de planes en el cambio de su unidad de control y negociaciones en curso; (v) no cumplir con lo dispuesto de manera específica por la SMV; (vi) presentar información falsa en la respuesta al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1; y, (vii) presentar información falsa en el hecho de importancia comunicado el 19 de octubre de 2015.

**Artículo 2º.-** Archivar el procedimiento sancionador en el extremo referido al incumplimiento del literal c) del artículo 51 de la LMV, referido a adoptar acuerdos sin la participación de directores vinculados, por los fundamentos expuestos en la parte considerativa de la presente resolución.

**Artículo 3º.-** Sancionar a Corporación Lindley S.A. con multa de 200 UIT, equivalente a S/ 770,000.00 (Setecientos Setenta Mil y

<sup>27</sup> **Artículo 15.- Concurso de Infracciones.-** En el caso de concurso de infracciones, se aplica lo dispuesto en el numeral 6 del Artículo 230 de la Ley del Procedimiento. Asimismo, cuando varias conductas califiquen como más de una infracción se impone la sanción que corresponde a la infracción más grave.



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA CONSOLIDACIÓN DEL MAR DE GRAU

00/100 Soles) por las infracciones incurridas detalladas en el artículo 1 de la presente resolución.

**Artículo 4º.-** La presente resolución no agota la vía administrativa, pudiendo ser impugnada ante la Superintendencia Adjunta de Supervisión de Conductas de Mercados mediante la interposición de los recursos administrativos reconocidos en el artículo 207 de la Ley del Procedimiento Administrativo General, Ley N° 27444, dentro del plazo de quince (15) días hábiles contados a partir del día siguiente de su notificación salvo que la Resolución sea consentida, para lo cual podrá acogerse al régimen de incentivos señalado en el artículo 18 del Reglamento de Sanciones, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10.

**Artículo 5º.-** En caso que la presente resolución no sea objeto de impugnación en el plazo de quince (15) días hábiles de notificada y quede consentida, debe ser publicada en el Portal del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores, de acuerdo con la normatividad aplicable;

**Artículo 6º.-** Transcribir la presente resolución a Corporación Lindley S.A. y a la Bolsa de Valores de Lima S.A.

Regístrese, comuníquese y publíquese.

Software Required

**Roberto Pereda Gálvez**  
**Superintendente Adjunto**  
**Superintendencia Adjunta de Supervisión de Conductas de Mercados**

Software Required