

Pontificia Universidad Católica del Perú

Facultad de Derecho



**Informe sobre la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-
SMV/11**

Trabajo de suficiencia profesional para obtener el título de Abogado

Autor

Mario Marcelo Arce Rodriguez

Revisor

Alejandro Martín Moscol Salinas

Lima, 2021

**Resumen del Informe sobre la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N°
056-2016-SMV/11**

En el presente Informe se llevará a cabo el análisis de la obligación de comunicación de Hechos de importancia en materia de Mercado de Valores y la distinción de los tipos infractores correspondientes a su comunicación incompleta o inexacta. Al respecto, como resultado de la investigación, se sostendrá que acuerdos llevados a cabo entre accionistas de empresas supervisadas por la Superintendencia del Mercado de Valores y otros actores del mercado, así no contengan obligaciones para la empresa supervisada, sí podrían calificar como Hechos de Importancia.

Junto a ello, se determinará que la tipificación actual de los supuestos de comunicación incompleta e inexacta de Hechos de Importancia resulta insuficiente para que los administrados puedan conocer de antemano la consecuencia de sus conductas, vulnerándose así el principio de Tipicidad. Asimismo, como corolario, se propondrá una nueva redacción de dichos tipos infractores.

Para lograr sostener tales conclusiones se realizará un estudio doctrinario de la Transparencia del Mercado y del Principio de Tipicidad en materia de Derecho Administrativo Sancionador. Esto será contrastado con la regulación sectorial aplicable y con los preceptos encontrados en el TUO de la Ley del Procedimiento Administrativo General. Asimismo, para determinar el alcance de los tipos infractores ya descritos, se analizarán resoluciones de Procedimientos Administrativos Sancionadores emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Palabras Clave:

Mercado de Valores, Superintendencia del Mercado de Valores, SMV, Hechos de Importancia, Transparencia del Mercado, Tipicidad, Reserva de Ley, Inexacto, Incompleto.

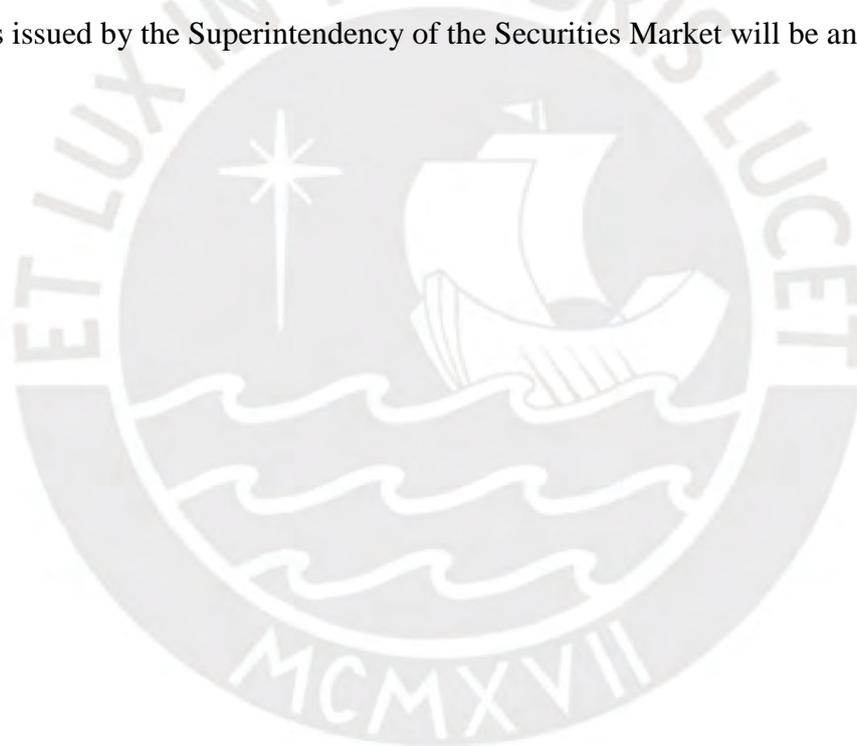
Abstract

This report will carry out the analysis of the obligation to communicate Important Facts in the securities market and the distinction of the description of the conduct corresponding to their incomplete or inaccurate communication. In this regard, as a result of the investigation, it will be argued that certain agreements carried out between shareholders of companies supervised by the Superintendency of Securities Market and other market

players, even if they do not contain obligations for the supervised company, could qualify as Important Facts.

In addition, it will be determined that the current classification of the conduct of incomplete and inaccurate communication of Important Facts is insufficient for companies to be able to know in advance the consequence of their conduct. Likewise, a new wording of said descriptions of offending conduct will be proposed.

In order to sustain such conclusions, a doctrinal study of Market Transparency and the principle of prior definition of conduct in the field of Administrative Law will be carried out. This will be contrasted with the capital market regulation and with the precepts found in the Peruvian General Administrative Procedure Law. Finally, to determine the scope of the description of the offending conduct, resolutions of sanctioning administrative procedures issued by the Superintendency of the Securities Market will be analyzed.



Índice Analítico

1. Introducción.....	p. 1
2. Justificación de la elección de la Resolución.....	p. 2
3. Relación de los hechos sobre los que versa la controversia de la que trata la Resolución.....	p. 3
4. Identificación de los principales problemas jurídicos.....	p. 9
5. Análisis de los problemas principales.....	p.10
5.1. Primer Problema Principal: Determinar si los acuerdos de compra de inmuebles no estratégicos, permanencia del Presidente del Directorio por diez años y el acuerdo de no competencia deben ser comunicados como Hechos de Importancia.....	p.10
5.1.1. Determinar el bien jurídico protegido por la normativa de Hechos de Importancia.....	p.10
5.1.1.1. La Intermediación Directa.....	p.11
5.1.1.2. Los Valores Mobiliarios y la Transparencia del Mercado...	p.12
5.1.2. Determinar si los Acuerdos llevados a cabo entre el accionista de control y un tercero pueden ser catalogados como Hechos de Importancia.....	p.16
5.1.2.1. Los Hechos de Importancia.....	p.19
5.1.3. Determinar si los Acuerdos ejercen influencia significativa conforme a la regulación de Hechos de Importancia.....	p.20
5.1.3.1. Acuerdo de mantener al Presidente del Directorio de Corporación Lindley en su puesto por 10 años.....	p.22
5.1.3.2. Acuerdo de compra de inmuebles no estratégicos de Corporación Lindley.....	p.24
5.1.3.3. Acuerdo de no competencia adoptado por la Familia Lindley.....	p.27
5.1.4. Determinar la fecha en la que los Acuerdos debieron ser comunicados.....	
5.2. Segundo Problema Principal: Determinar las infracciones incurridas por Corporación Lindley por la incorrecta comunicación de la suscripción de los Acuerdos al mercado.....	p.31

5.2.1. Determinar si la Superintendencia del Mercado de Valores puede llevar a cabo la tipificación de las conductas infractoras.....	p.32
5.2.1.1. El Principio de Legalidad en la potestad sancionadora de la Superintendencia del Mercado de Valores.....	p.33
5.2.1.2. El Principio de Tipicidad en la Potestad Sancionadora Administrativa.....	p.38
5.2.1.3. Análisis de la normativa sectorial aplicable a la Superintendencia del Mercado de Valores.....	p.39
5.2.2. Determinar si se cumple con el Principio de Tipicidad en la determinación de los supuestos de <i>comunicación incompleta</i> y <i>comunicación inexacta</i> de Hechos de Importancia.....	p.40
5.2.2.1. Presentación de los tipos infractores.....	p.43
5.2.2.2. Determinación de la clase de información y los receptores de la misma.....	p.45
5.2.2.3. Determinación de la clasificación de las infracciones por comunicación incompleta o inexacta.....	
5.2.2.4. Determinación de diferencias entre lo <i>incompleto</i> e <i>inexacto</i> en la comunicación de Hechos de Importancia.....	p.49
5.2.2.4.1. Interpretación de los tipos infractores adoptada por la Superintendencia del Mercado de Valores.....	p.51
5.2.2.4.2. Análisis de las posibles interpretaciones respecto a la comunicación incompleta o inexacta de Hechos de Importancia.....	p.53
5.2.2.5. Alternativas de solución: ¿Cómo tipificar la comunicación de información inexacta o incompleta?.....	p.56
5.2.3. Determinar si Corporación Lindley pudo subsanar la incorrecta comunicación de la suscripción de los Acuerdos.....	p.57
5.2.3.1. Marco Regulatorio aplicable al caso en concreto y marco regulatorio vigente en la actualidad.....	p.57
5.2.3.2. Evaluación de la posibilidad de subsanación.....	p.57
6. Conclusiones.....	p.60
7. Recomendaciones.....	p.62
8. Bibliografía.....	p.63

Anexo N° 1: Línea de tiempo de negociaciones y Hechos de Importancia.....



1. Introducción

Uno de los sectores económicos que ha cobrado especial interés a partir de las recientes crisis financieras mundiales es el del Mercado de Valores. El Estado Peruano, siguiendo la tendencia internacional, ha regulado dicho sector tomando énfasis en la búsqueda de una cotización eficiente de los valores mobiliarios transados. De esta manera, se han establecido reglas respecto a la remisión de información periódica y eventual que los emisores deben comunicar al mercado.

Dentro de dichas obligaciones encontramos a los denominados *Hechos de Importancia*, los cuales deberán ser determinados a partir de su capacidad de influir en los inversionistas sensatos y en la cotización de los valores del emisor. Esta obligación es una forma cómo la Administración Pública busca que se salvaguarde la Transparencia del Mercado, teniendo como objetivo que toda información eventual relevante sea conocida.

La tarea de determinación de los *Hechos de Importancia* recae en los emisores mismos, por lo que pueden incurrir en dificultades para identificarlos si es que se está ante una operación económica o ante eventos inusuales. Por tal motivo, en atención al caso de la Resolución materia del presente Informe, se buscará analizar si es que acuerdos llevados a cabo por los titulares de las acciones de un emisor y por terceros, por más que no impliquen obligaciones para el emisor, puedan calificar como *Hechos de Importancia*.

Asimismo, en el marco regulatorio planteado por la Superintendencia del Mercado de Valores, se ha establecido como tipos infractores a la comunicación *incompleta* y a la comunicación *inexacta* de los *Hechos de Importancia*, diferenciándolos como infracciones leves y muy graves respectivamente. No obstante, debido a la aparente ambigüedad en su redacción, se planteará como segundo punto a analizar en el presente Informe si es que es posible determinar en qué tipo infractor incurrió el administrado, estudiándose también si es que se ha cumplido con el Principio de Tipicidad.

2. Justificación de la elección de la Resolución

Para el presente Informe Jurídico se decidió analizar la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11 debido a su profundidad en la materia de Derecho Financiero y de Derecho Administrativo Sancionador. En específico, se aborda el tema de la divulgación de *Hechos de Importancia* al mercado y las dificultades en la determinación del tipo infractor ante una inadecuada comunicación de los mismos.

La importancia del primer tema abordado se sustenta en que los actores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores tienen la obligación de comunicar al mercado el acontecimiento de *Hechos de Importancia*. Como se explicará más adelante, esta obligación se fundamenta en la salvaguarda del bien jurídico de Transparencia del Mercado, lo que tiene una central relevancia en la determinación de la cotización de los valores mobiliarios transados.

Sin embargo, a pesar de su importancia, el ordenamiento jurídico peruano nos brinda una definición amplia de lo que es un *Hecho de Importancia* y un listado meramente enunciativo de ejemplos, por lo que los actores del mercado de valores deberán llevar a cabo un constante análisis para determinar si a ciertas situaciones le corresponde tal calidad. Esta determinación, si bien exige un análisis específico de la normativa del mercado de valores, debe llevarse a cabo teniendo en consideración los propios motivos por los que la Administración Pública ha regulado esta actividad y el propio hecho en concreto a comunicar.

Por otro lado, la importancia del segundo tema abordado se sustenta en que existe una deficiente tipificación de las infracciones cometidas por una inadecuada comunicación de Hechos de Importancia. En el caso en concreto se presenta la interrogante de cuándo se está ante una *comunicación incompleta* y una *inexacta*, siendo considerada la primera como una infracción leve y la segunda como una muy grave.

Teniendo en cuenta lo anterior, el caso presente en la Resolución a analizar sirve como punto de partida para poder llevar a cabo un análisis crítico de lo que es un Hecho de Importancia, su razón de ser y su relevancia para la Transparencia del Mercado. Asimismo, permite realizar una crítica a la forma como la Superintendencia del Mercado de Valores ha llevado a cabo tipificación de las infracciones relacionadas a la comunicación de estos.

3. Relación de los hechos sobre los que versa la controversia de la que trata la Resolución

A continuación, se procederán a detallar la relación de hechos relevantes sobre los que versa la controversia de la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11.

3.1. Consideraciones Generales

La Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11 versa, principalmente, sobre el administrado Corporación Lindley S.A. (en adelante, la “Corporación Lindley”), la cual es una persona jurídica societaria constituida bajo las leyes de la República del Perú, la cual es supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante, “SMV”). En el momento de los hechos Corporación Lindley contaba con acciones de inversión inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores.

Asimismo, otro actor importante en el desenvolvimiento de los hechos son los miembros de la familia Lindley (en adelante, “Familia Lindley”), quienes en el 2015 tenían en su conjunto la mayoría de acciones representativas de capital social de Corporación Lindley y conformaban su grupo de control. La Familia Lindley estaba conformada por Johny Robinson Lindley Suárez (en adelante, el “Señor Lindley”), quien era el Presidente del Directorio de Corporación Lindley, la señora María Julia Suárez Gil viuda de Lindley, la señora Julie Beatriz Lindley Suárez de Ortmann y la señora Jenny Katherine Lindley Suárez de Cuenco.

Finalmente, el tercer actor importante es Arca Continental S.A.B. de C.V. (en adelante, “Arca Continental”), la cual es una persona jurídica societaria constituida bajo las leyes de los Estados Unidos Mexicanos, la cual se encontraba inscrita en la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. en la fecha de desarrollo de los Hechos.

3.2. Negociaciones preliminares y suscripción de documentos

Los hechos inician el 14 de diciembre del 2014, fecha en la que Corporación Lindley suscribió un acuerdo de confidencialidad con Arca Ecuador S.A. (en adelante, “Arca Ecuador”) por motivo de la realización de un benchmarking. Dicho estudio tenía

como finalidad comparar los estándares de gestión de procesos industriales, ratios e índices financieros, entre otros.

Con anterioridad a marzo del 2015, y con una fecha no determinada, los miembros de la Familia Lindley entablaron negociaciones preliminares con Arca Continental para materializar una alianza estratégica entre Corporación Lindley y Arca Continental (en adelante, la “Alianza Estratégica”). Esta Alianza Estratégica consistiría, entre otros, en la venta de las acciones representativas de capital social de Corporación Lindley con titularidad de la Familia Lindley a favor de Arca Continental; y, posteriormente, la suscripción de la Familia Lindley de acciones de Arca Continental.

Como resultado de dichas negociaciones preliminares, el 03 de marzo del 2015 se suscribió un Acuerdo de Confidencialidad (en adelante, el “NDA”, por sus siglas en inglés) entre María Julia Suárez Gil viuda de Lindley y Arca Continental. El señor Lindley comunicó la suscripción de dicho acuerdo al Gerente General el mismo día, junto con una petición verbal de información financiera, comercial y operativa.

Posteriormente, la Familia Lindley y Arca Continental suscribieron un Memorándum de Entendimiento (en adelante, el “MOU”, por sus siglas en inglés) en donde se detallaban las condiciones generales de la Alianza Estratégica. Este documento fue suscrito el 06 de marzo del 2015 y fue comunicado en la misma fecha al Gerente General de Corporación Lindley.

3.3. Solicitudes de información de Corporación Lindley por parte de Familia Lindley

Entre los meses de marzo y septiembre del 2015, el Señor Lindley solicitó al Gerente General de Corporación Lindley que “entregue información legal, financiera, comercial, laboral, operativa y contable a [Arca Continental]” (Res. SMV N° 056-2016-SMV/11, 2016, p. 24) por motivo del MOU. Dicha información correspondía a materia de *due diligence* y se enviaba mediante un sistema denominado “Intralinks”, al cual Arca Continental tenía acceso.

3.4. Acuerdos adoptados

Tras finalizar el proceso de *due diligence*, y terminadas las negociaciones, la Familia Lindley y Arca Continental suscribieron el 10 de septiembre del 2015 un acuerdo que contenía, entre otras, las siguientes obligaciones:

- (i) La transferencia de acciones representativas de capital social de Corporación Lindley de titularidad de Familia Lindley a favor de Arca Continental a cambio de una contraprestación dineraria.
- (ii) Mantener como Presidente del Directorio de Corporación Lindley al Señor Lindley por 10 años.
- (iii) Mantener un acuerdo de no competencia de la Familia Lindley.
- (iv) La obligación futura de la Familia Lindley de adquirir, directa o indirectamente, inmuebles no estratégicos de propiedad de Corporación Lindley.

3.5. Comunicación de Corporación Lindley al mercado peruano sobre los acuerdos

Corporación Lindley comunicó el 10 de septiembre del 2015 como Hecho de Importancia, lo siguiente:

- (i) Arca Continental, con fecha 10 de septiembre del 2015, adquirió el 53,1596% de las acciones comunes con derecho a voto representativas del capital social de Corporación Lindley y 2,03% de las acciones de inversión.
- (ii) El Presidente del Directorio de Corporación Lindley, el Señor Lindley, continuará en su cargo.

Junto a ello, en la misma fecha, Corporación Lindley adjuntó un aviso de prensa (en adelante, el “Aviso de Prensa”) como Hecho de Importancia. En dicho aviso se indicaba, entre otros, que se pagó por la compra la suma de US\$ 760 millones de dólares y que la Familia Lindley se ha comprometido a “suscribir y pagar 64.5 millones de acciones representativas del capital social de [Arca Continental] por un monto de US\$ 400 millones de dólares” (Res. SMV N° 056-2016-SMV/11, 2016, p. 2).

3.6. Comunicación de Arca Continental al mercado mexicano sobre los acuerdos

Con fecha 10 de septiembre del 2015, en calidad de Evento Relevante, Arca Continental informó a en la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V.,

determinados eventos que no fueron informados por Corporación Lindley al Registro Público del Mercado de Valores en el Perú. Estos eventos fueron los siguientes:

- (i) La Familia Lindley se obligó a no competir con Arca Continental el Perú por un pago de US\$ 150 millones de Dólares
- (ii) La Familia Lindley se obligó a adquirir en el futuro, de manera directa o indirecta, ciertos inmuebles no estratégicos de Corporación Lindley, por un monto de US\$ 137 millones de dólares.
- (iii) El Señor Lindley mantendría su puesto como Presidente de Directorio por 10 años.

3.7. Inicio de solicitud de información a Corporación Lindley por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores

La Intendencia General de Supervisión de Conductas (en adelante, la “IGSC”), con fecha 24 de septiembre del 2015, requirió a Corporación Lindley que aclare lo informado mediante los Hechos de Importancia del 10 de septiembre del 2015. Corporación Lindley indicó que no tenía conocimiento de la fecha de inicio de las negociaciones y que nunca se llevó a cabo un proceso de *due diligence* ya que la información solicitada se enmarcó en el acuerdo de confidencialidad con Arca Ecuador S.A.

3.8. Comunicación de Corporación Lindley al mercado peruano sobre la venta de inmuebles

Con fecha 29 de septiembre del 2015, Corporación Lindley informó mediante Hecho de Importancia que su Directorio acordó aprobar una venta de inmuebles no estratégicos por un precio de US\$ 137 millones de dólares, sin indicar quién era su comprador. Al respecto, tras el requerimiento de la IGSC, Corporación Lindley brindó mayores detalles sobre los bienes, pero, nuevamente, no se identificó al comprador. Asimismo, indicó que había recibido la oferta de compra el 10 de septiembre del 2015.

Cabe mencionar que la oferta de compra del 10 de septiembre del 2015 fue formulada por Great Real Estate S.A.C. (en adelante, “Great Real Estate”), persona jurídica controlada por el Señor Lindley.

3.9. Solicitud de publicación de Hechos de Importancia

La SMV, mediante oficios de fecha 07 de octubre y del 12 de octubre del 2015, requirió a Corporación Lindley que publique como Hecho de Importancia lo informado por Arca Continental en México. Ante la falta de respuesta de Corporación Lindley, la SMV difundió la información correspondiente el 13 de octubre del 2015.

3.10. Contradicciones en la comparecencia del Señor Lindley con anteriores escritos de Corporación Lindley

Mediante Oficio N° 4582-2015-SMV/11.1 del 20 de octubre del 2015, la IGSC citó al Señor Lindley para comparecer en su condición de presidente del directorio de Corporación Lindley y como miembro de la Familia Lindley. En la comparecencia, el Señor Lindley indicó que la firma del MOU y del NDA fueron comunicados a la Gerencia General de Corporación Lindley el mismo día de su suscripción.

Asimismo, el Señor Lindley indicó que los requerimientos de información que él realizó a Corporación Lindley no fueron llevados a cabo por el acuerdo de confidencialidad firmado con Arca Ecuador S.A.

3.11. Formulación de Cargos y desarrollo del Procedimiento Administrativo Sancionador

Con fecha 24 de noviembre de 2015, mediante Oficio N° 5157-2015-SMV/11.2, la SMV procedió a formular cargos a Corporación Lindley por haber incumplido normativa del mercado de valores. Por su parte, Corporación Lindley, mediante escrito del 10 de diciembre del 2015, y escritos ampliatorios del 23 de diciembre del mismo año y el 16 de enero y 16 de febrero del 2016, presentó sus descargos.

Para materia del presente informe, se enunciarán los argumentos presentados por Corporación Lindley que serán materia de posterior análisis:

- (i) Las obligaciones de adquirir inmuebles, permanencia del Presidente del Directorio y el acuerdo de no competencia no debían ser comunicadas como Hechos de Importancia ya que los mismos eran obligación de Familia Lindley y de Arca Continental, mas no de Corporación Lindley. Asimismo, su no revelación no afectó al mercado ni generó beneficios a Corporación Lindley.
- (ii) En caso se considere que la información descrita en el numeral anterior haya tenido que ser comunicada al mercado, se estaría en un supuesto de

información incompleta (tipificada como leve) y no inexacta (tipificada como muy grave).

- (iii) Se vulnera el principio de tipicidad en tanto no existe una precisa definición de la conducta que se considera como falta, respecto a la presentación de información “incompleta” o “inexacta”.
- (iv) En tanto el MOU no es un documento vinculante, su suscripción no debió implicar que se emita un Hecho de Importancia por conocimiento de planes de cambio de la unidad de control.

Con fecha 24 de mayo del 2016, la Intendencia General de Cumplimiento de Conductas de la SMV emitió el Informe N° 123-2016-SMV/11.2, en el cuál se llevó a cabo la evaluación del procedimiento administrativo sancionador. Este fue respondido por Corporación Lindley el 06 de junio del 2016, teniendo como alegatos pertinentes para el presente Informe Jurídico la reiteración de que se está ante supuestos de información incompleta y no inexacta; y que se ha afectado el principio de tipicidad.

Finalmente, con fecha 30 de junio de 2016, se emite la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11, en la que se sanciona a Corporación Lindley con una multa ascendente a 200 UIT, por haber incurrido en 04 infracciones de naturaleza muy grave y 03 infracciones de naturaleza grave del Reglamento de Sanciones de la SMV (Res. SMV N° 056-2016-SMV/11, 2016, p. 1). Para materia del presente Informe Jurídico, se enunciarán los argumentos que serán materia de posterior análisis:

- (i) Corporación Lindley presentó información inexacta en el Hecho de Importancia comunicado el 10 de septiembre del 2015 al no comunicarse los mismos eventos que se comunicaron en México por parte de Acta Continental.
- (ii) Corporación Lindley presentó información inexacta en el Hecho de Importancia del 29 de septiembre del 2015 ya que no indicó que el comprador de los bienes inmuebles era una empresa cuyo accionista principal era el Señor Lindley.
- (iii) Corporación Lindley no comunicó el inicio del *Due Diligence* como Hecho de Importancia. Se determinó que este inició, al menos, el 03 de septiembre del 2015.

- (iv) Corporación Lindley no comunicó como Hecho de Importancia el conocimiento de planes de cambio en su unidad de control.

Con fecha 20 de julio de 2016, mediante comunicación de Corporación Lindley a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Carta s/n, se indicó que Corporación Lindley decidió no interponer recursos administrativos contra la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11, dándose por concluido el procedimiento administrativo sancionador.

4. Identificación de los principales problemas jurídicos

A continuación, se procederán a detallar los dos problemas principales identificados que serán materia de análisis del presente Informe. Asimismo, se indicarán cuáles son los problemas secundarios correspondientes a cada uno de ellos.

4.1. Primer Problema Principal

Respecto al acuerdo de compra de inmuebles no estratégicos, permanencia del Presidente del Directorio por diez años y el acuerdo de no competencia (en adelante, los “Acuerdos”), determinar si debieron ser comunicados como Hechos de Importancia.

4.1.1. Problemas secundarios

- Determinar el bien jurídico protegido por la normativa de Hechos de Importancia.
- Determinar si los Acuerdos llevados a cabo entre el accionista de control y un tercero pueden ser catalogados como Hechos de Importancia.
- Determinar si los Acuerdos ejercen influencia conforme a la regulación de Hechos de Importancia.
- Determinar la fecha en la que los Acuerdos debieron ser comunicados.

4.2. Segundo Problema Principal

Determinar las infracciones incurridas por Corporación Lindley por la incorrecta comunicación de la suscripción de los Acuerdos al mercado.

4.2.1. Problemas secundarios

- Determinar si la Superintendencia del Mercado de Valores puede llevar a cabo la tipificación de las conductas infractoras.
- Determinar si se cumple con el Principio de Tipicidad en la determinación de los supuestos de *comunicación incompleta* y *comunicación inexacta* de Hechos de Importancia
- Determinar si Corporación Lindley pudo subsanar la incorrecta comunicación de la suscripción de los Acuerdos.

5. Análisis de los problemas principales

5.1. Primer Problema Principal: Determinar si los acuerdos de compra de inmuebles no estratégicos, permanencia del Presidente del Directorio por diez años y el acuerdo de no competencia deben ser comunicados como Hechos de Importancia

Parte central de la controversia que encontramos en la Resolución a analizar en el presente informe se centra en si los acuerdos de compra de inmuebles no estratégicos, el acuerdo de permanencia del Presidente del Directorio por 10 años y el acuerdo de no competencia debieron ser comunicados como Hechos de Importancia al mercado peruano. Para llevar a cabo esta revisión, será necesario determinar el bien jurídico protegido por esta normativa, determinar si dichos acuerdos son relevantes para el mercado y, finalmente, determinar la forma cómo estos debieron ser comunicados.

5.1.1. Determinar el bien jurídico protegido por la normativa de Hechos de Importancia

En la regulación del mercado de valores podemos encontrar una constante referencia a los Hechos de Importancia, teniendo como su marco principal al Decreto Supremo N° 093-2002-EF, Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores y a la Resolución SMV N° 005-2014, Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada. Asimismo, en diversas resoluciones de la SMV se hará

referencia a la obligación de difundir determinados acontecimientos como Hechos de Importancia

Sin embargo, para poder entender qué bien jurídico ha merecido la intervención del Derecho Administrativo en el mercado de valores, debemos hacer una breve revisión a qué tipo de operaciones o actividades son llevadas a cabo en este.

5.1.1.1. La Intermediación Directa

En el desarrollo de la actividad empresarial de los privados surge, comúnmente, la necesidad de contar con fondos dinerarios para poder concretar nuevos proyectos o impulsar algunos ya existentes. De esta manera, y entendiendo que cuando esta necesidad excede la capacidad de los propios accionistas para hacer aumentos de capital, se recurre a formas de financiamiento externo. En este sentido, es necesario que los agentes superavitarios –es decir, quien tiene un excedente de dinero-, puedan conectarse con los agentes deficitarios –es decir, quien tiene la necesidad de financiamiento-.

Entre las opciones presentes en el mercado, podemos diferenciar que existen dos métodos para captar dicho financiamiento, los cuales son denominados *intermediación directa e intermediación indirecta*. Como se explicará más adelante, el objeto de la regulación del mercado de valores es la intermediación Directa.

Comenzando con la modalidad de intermediación indirecta, esta consiste en que un agente superavitario lleva a cabo un depósito de su dinero en una entidad financiera, que puede ser, entre otros, un banco o una caja, a cambio de una tasa de interés pasiva. A su vez, dicha entidad financiera reasigna el dinero a agentes deficitarios, cobrando una tasa de interés activa (Pineda, 2011, p. 4). La diferencia entre la tasa activa cobrada a los deficitarios y la tasa pasiva pagada a los ahorristas es el denominado *spread* bancario.

Por otro lado, la intermediación directa consiste en que el agente superavitario se conecta directamente con el agente deficitario. En este tipo de intermediación, a diferencia de la intermediación indirecta en la que el riesgo es asumido por la entidad financiera, “el agente superavitario asume directamente el riesgo, que implica otorgar recursos al agente deficitario. El contacto entre ambos, se puede efectuar

directamente, a través de diferentes medios e instrumentos del Mercado de Capitales” (López-Aliaga y Souza, 1997, p.110).

Partiendo de estas definiciones, podemos notar que la principal diferencia entre la intermediación directa y a la intermediación indirecta es la asunción del riesgo. Mientras que en la intermediación indirecta el riesgo no es trasladado al superavitario, en la directa es éste quien lo asume enteramente. Junto a ello, en la intermediación indirecta, al intervenir una entidad financiera, esta tendrá como rendimientos propios la diferencia entre la tasa activa y pasiva.

En la intermediación directa, al no estar presente el spread bancario, el agente deficitario deberá pagar al agente superavitario una tasa de interés menor a la que hubiese pagado a una entidad financiera. Asimismo, el agente superavitario, al estar expuesto a un mayor riesgo, deberá cobrar un interés mayor al que hubiese recibido como rendimiento de sus ahorros en una cuenta de una entidad financiera.

Por lo anteriormente expuesto, se puede concluir que la intermediación financiera directa ofrece una alternativa menos costosa para los deficitarios y con mayores rendimientos para los superavitaros. En este sentido, el poder recurrir al mercado de valores, y que este sea uno sólido y estable, incentivaría el llevar a cabo inversiones y que el dinero de los superavitaros circule en la economía.

Cabe resaltar que en la intermediación financiera indirecta el financiamiento es llevado a cabo mediante operaciones de mutuo (también conocidos como créditos), factoring, leasing, entre otros. No obstante, en la intermediación financiera directa lo que es transado, y lo que es materia de regulación por la Superintendencia del Mercado de Valores, son los denominados Valores Mobiliarios.

5.1.1.2. Los Valores Mobiliarios y la Transparencia del Mercado

Como se mencionó previamente, el objeto central de negociación en el mercado de valores son los denominados valores mobiliarios. De acuerdo a la doctrina, estos tienen como elementos configurativos es que son libremente negociables; se emiten en forma masiva; confieren a sus titulares derechos crediticios, dominiales o patrimoniales; o confieren derechos de participación en el capital, patrimonio o en las utilidades del emisor (Serra, 2000, p. 173). En el caso en concreto, Corporación

Lindley contaba con valores mobiliarios inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores, los cuales eran las acciones de inversión emitidas.

Como se explicará posteriormente, para materia del presente análisis, resulta de especial relevancia que los valores mobiliarios confieren a sus titulares derechos crediticios o de participación en capital. En este sentido, los inversionistas tendrían derecho a recibir un determinado monto dinerario fijo o variable que vendría a ser pagado por las cuentas del emisor.

Esto entraría en relevante relación con otra particular característica de los valores mobiliarios que los diferencian del resto de bienes transados en el mercado tradicional: estos no cuentan con un valor intrínseco, es decir, su valor no recae únicamente en el objeto físico o electrónico que los representa. Esta situación es expuesta por Juan José Martínez (2003), explicando que “los valores son títulos que no valen por sí mismos, es decir, como documentos. Su valor depende de los derechos que representan y ulteriormente del valor de la entidad emisora (como empresa o negocio en marcha)” (p. 237).

La situación descrita se explicaría en que una persona jurídica emisora, en caso entre en dificultades económicas, no podrá cumplir con las obligaciones financieras contenidas en los valores mobiliarios emitidos. Por ello, la información referente a las características del emisor y del desarrollo de su negocio son los insumos centrales para asignar un valor de mercado a estos instrumentos.

En este sentido, y para que un inversionista pueda tomar correctamente la decisión de invertir en determinados valores mobiliarios, es necesario que éste cuente con información relevante para poder determinar su valor real, tal como la situación financiera de la empresa emisora, resultados del pasado, productos, planes, proyecciones, entre otros (Martínez, 2003, p. 237). Tomando en cuenta esta necesidad de información por parte del inversionista, y entendiendo que la información pertenece, es producida y conocida por el emisor de estos valores, es claro que nos encontramos en un contexto de asimetría informativa.

El sustento de la necesidad de información en el contexto de un mercado de valores no nace únicamente de un constructo jurídico, ya que se ha nutrido de teorías económicas que explican la importancia de reducir esta brecha de asimetría

informativa. Entre estas, la que ha tomado protagonismo en el mercado de valores es la Hipótesis del Mercado Eficiente.

Esta hipótesis se subdivide en tres posibles grados, la eficiencia débil, la semi-fuerte y la fuerte. La versión de eficiencia débil nos indica que los precios de los instrumentos financieros reflejan toda la información histórica de las cotizaciones y transacciones anteriores. La versión semi-fuerte hace referencia a que es la información pública, y no solo las cotizaciones anteriores, las que determinan el precio de estos instrumentos. Finalmente, la versión fuerte nos plantea un escenario en el que los precios de estos se reflejan en toda la información relevante de la compañía, inclusive aquella que no se encuentra disponible para externos (Mateu, 2014, pp. 7-8).

Tomando como referencia la versión semi-fuerte, determinaríamos que, en un mercado eficiente, “en cualquier momento del tiempo, los precios reales de los valores reflejan ya los efectos de la información basados en los eventos que han ocurrido y en eventos que, hasta dicho momento, el mercado espera que ocurran en el futuro” (Aliaga y Torres, 2004, p. 41). Es decir, la determinación de los precios sobre los cuales se cotizarán los valores mobiliarios se lleva a cabo a partir de la información que ha sido difundida.

En este contexto, se aprecia sin dificultad que, para una correcta formación de los precios de los valores mobiliarios en el mercado de valores, es menester reducir la brecha de información entre el emisor y el inversionista. Como indican Payet y Castillo (2009), “se hace necesario crear una regulación que permita [...] que la información sobre los valores se haga disponible a todos los inversionistas en igualdad de condiciones y oportunidades, como que dicha información sea siempre verdadera y oportuna.” (pp. 26-27). Es por dicha necesidad de regulación que la transparencia del mercado tomaría un rol protagónico en la normativa aplicable al mercado de valores.

Por lo anteriormente expuesto, la Transparencia del Mercado busca brindar a los inversionistas y potenciales inversionistas información veraz, oportuna y completa respecto de las empresas que pretendan emitir o que hayan emitido valores en el mercado; o que, habiéndolos emitido, aún formen parte del mismo (Reggiardo y Ugarte, 1997, p. 265). En esta línea de ideas, el TUO de la Ley del Mercado de

Valores, aprobado por el Decreto Supremo N° 093-2002-EF, reconoce a la transparencia del mercado de valores como una de sus finalidades en su artículo 1° y, en su artículo 10, indica que toda información que deba ser presentada por dicha disposición deberá ser veraz, suficiente y oportuna (D.S. N° 093-2002-EF, 2012).

De los conceptos expuestos se puede entender que la transparencia del mercado opera a dos niveles. En primer lugar, es el bien jurídico que debe ser tomado en cuenta por la institución que regule el mercado de valores al momento de dictar o modificar normas, siendo la Superintendencia del Mercado de Valores en el caso peruano; y, en segundo lugar, por los emisores al momento de divulgar información al mercado.

En este sentido, la Administración Pública tiene la tarea de establecer la obligación a los emisores de divulgar información que sea oportuna, veraz y suficiente para que los actores del mercado puedan tomar adecuadamente la decisión de invertir en determinados valores o no. Por otro lado, tendría también la tarea de supervisar que estos estándares sean cumplidos por los emisores.

Esta labor sería una expresión de la actividad de ordenación desarrollada por la Administración Pública, en la cual se aplicaría una técnica de información mediante deberes de comunicación. Como señala Santamaría (2009), se impondrían a sujetos privados –en este caso los sujetos inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores- el deber de comunicar a la administración competente el acaecimiento de hechos o circunstancias que pueden ser hechos o circunstancias ajenas a la persona que debe informar o datos relativos a esta (pp.267-268).

Como se explicará en el siguiente acápite del presente Informe, la normativa de Hechos de Importancia sí agrupa estos tipos de deberes, debiendo comunicarse no solamente los hechos, contratos o acuerdos generados en el interior de las empresas supervisadas, si no también, aquellos hechos ajenos que puedan afectar razonablemente la cotización de sus valores mobiliarios emitidos. Asimismo, cabe mencionar que esta comunicación no solo iría dirigida exclusivamente a la Administración Pública, es decir a la SMV, ya que deberá ser accesible por cualquier actor del mercado, sea o no un inversionista o posible inversionista.

5.1.2. Determinar si los Acuerdos llevados a cabo entre el accionista de control y un tercero pueden ser catalogados como Hechos de Importancia.

Para poder analizar si los Acuerdos tuvieron que ser comunicados como Hechos de Importancia, es menester determinar si actos jurídicos llevados a cabo por un accionista de control y un tercero, sin la intervención de la persona jurídica supervisada, pueden llegar a ser catalogados como tales. En este sentido, se tendrá que estudiar qué es un Hecho de Importancia de acuerdo a la regulación peruana.

5.1.2.1. Los Hechos de Importancia

Como se mencionó previamente, las personas jurídicas con un valor mobiliario inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores tienen la obligación de reportar Hechos de Importancia al mercado. De acuerdo al ámbito normativo aplicable, estos son contemplados en el artículo 28° TUO de la Ley del Mercado de Valores y desarrollados en los reglamentos específicos sectoriales de la SMV. En estos se indica que los Hechos de Importancia deben informarse “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” (Res. SMV N°005-2014, 2014).

Sin embargo, en la regulación peruana no encontramos un listado taxativo de qué hechos son catalogados como Hechos de Importancia. Sin embargo, sí tenemos una definición operativa que nos brinda el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, Resolución SMV N° 005-2014:

Hecho de importancia es cualquier acto, decisión, acuerdo, hecho, negociación en curso o información referida al Emisor, a los valores de éste o a sus negocios que tengan la capacidad de influir en:

- 3.1. La Decisión de un inversionista sensato para comprar, vender o conservar un valor; o,
- 3.2. La liquidez, el precio o la cotización de los valores emitidos (Res. SMV N°005-2014, 2014).

En este sentido, la definición del Hecho de Importancia puede disgregarse en un análisis a partir de qué tipos hechos son susceptibles de ser considerados como tales

y qué consecuencias deben traer estos para el mercado. De esta manera, cuando un evento agrupe ambas condiciones, tendrá que ser revelado al mercado.

Comenzando por el tipo de evento, encontramos que la norma nos habla de actos, decisiones, acuerdos, hechos, negociaciones en curso o información concerniente a: (i) El emisor; (ii) los valores mobiliarios de éste; o (iii) su negocio. Como se puede apreciar, la forma de redacción de la Resolución SMV N° 005-2014, concordante con el TUO de la Ley del Mercado de Valores, nos presenta con una fórmula amplia para identificar a los Hechos de Importancia.

En primer lugar, es necesario notar que la referida definición no circunscribe a estos eventos como producidos dentro de la esfera de voluntad de la persona jurídica que ha hecho una emisión. Por el contrario, observamos una formulación en la que bien se aceptarían eventos generados por fluctuaciones en el mercado, por fuerzas naturales, negociaciones llevadas a cabo por terceros o cualquier tipo de información concerniente al propio emisor, a los valores mobiliarios que se encuentran inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores o al negocio de éste.

Cabe mencionar que la amplia variedad de fuentes desde las que se generarían estos hechos se reflejan en diversos apartados del Reglamento de Hechos de importancia e Información Reservada. En este sentido, se indica que, de ser el caso, se incluye también a la información del grupo económico al que pertenezca el emisor, ya sea que este la conozca o que razonablemente la deba conocer, siempre y cuando tenga capacidad de influir en éste o en sus valores (Res. SMV N° 005-2014, 2014).

Asimismo, en su numeral 9.4., se ha establecido la siguiente presunción, la cual confirma que estos hechos pueden provenir inclusive de sus accionistas de control o de su entidad controladora:

Se presume que un Emisor tiene conocimiento de un hecho de importancia referido a él cuando dicho hecho se origina en su propia organización o accionista de control. [...] Adicionalmente, se considera que un emisor tiene conocimiento de un hecho de importancia referido a él que se origina en la entidad controladora de su grupo económico [...] (Res. SMV N°005-2014, 2014).

De esta manera, podemos notar que un hecho generado en la esfera jurídica de un tercero diferente al emisor, tal como lo son sus accionistas, sí podrían llegar a revestirse con la calidad de Hecho de Importancia. Sin embargo, estos eventos deberán tener una capacidad de influencia en los inversores o en la liquidez, precio o cotización de los valores mobiliarios inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores.

La gran variedad de fuentes desde las cuales pueden provenir estos eventos exige que haya una segunda categoría que pueda acotar la identificación de los Hechos de Importancia. En este contexto, es necesario detenernos en la segunda parte de la definición de estos hechos: su capacidad de influencia significativa.

Partiendo nuevamente de la asimetría informativa, nos encontramos con que las propias personas jurídicas emisoras son las que conocen o deberían conocer la información referente a sí mismas. Siguiendo esta línea de ideas, y de acuerdo a lo señalado por Rocca Carbajal (2015), es el emisor quien está en la posición de poder definir si aquella información puede tener un efecto sustancial en el precio de los valores o en las decisiones de los inversionistas, tomando en consideración su trascendencia o magnitud (p. 95).

Resulta relevante resaltar que la Superintendencia del Mercado de Valores decidió incluir como parte de la definición de los Hechos de Importancia la influencia que estos puedan generar en los inversionistas sensatos. Este último concepto, si bien no es detallado en una norma, ha sido desarrollado por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores, ahora SMV, mediante la Resolución CONASEV N° 113-2003-EF/94.12, indicando lo siguiente:

[Se] asimila el concepto de inversionista sensato antes mencionado al hombre razonable. Dicho inversionista sensato se caracteriza en general por no ser demasiado astuto ni demasiado torpe, ni extremadamente diligente ni absolutamente negligente. No es un profesional en la materia, aunque cuenta con suficiente capacidad para entender el sentido de sus actos, tiene un cierto conocimiento y/o experiencia sobre el comportamiento del mercado y es suficientemente consciente del riesgo que este implica, dedicando un tiempo prudencial a la obtención de información y, en general al manejo de sus inversiones (Res. CONASEV N° 113-2003-EF/94.12).

Disgregando la definición del inversionista sensato, y como indica Torres Pérez (2007), se destacan dos elementos: (i) el que todo inversionista razonable lleva a cabo una evaluación en los riesgos; y (ii) lo hace tomando como insumo a la información que está a su alcance (p. 268). En este sentido, apreciamos que el inversionista sensato tendría como baremo un estándar de razonabilidad que, de acuerdo al CONASEV, es inferior al que tendría un profesional en la materia, pero sin llegar a un supuesto de total desconocimiento, negligencia, o desinterés de la información divulgada al mercado.

Por lo anteriormente expuesto, queda evidente que los Acuerdos tomados por la Familia Lindley y Arca Continental, a pesar de no haber incluido en estos a la persona jurídica Corporación Lindley, sí son susceptibles de ser considerados Hechos de Importancia. No obstante, el análisis correspondiente debe continuar determinando si estos son capaces de ejercer influencia significativa en los inversionistas sensatos o en la liquidez, precio o cotización del valor mobiliario.

5.1.3. Determinar si los Acuerdos ejercen influencia conforme a la regulación de Hechos de Importancia.

Como se mencionó previamente, Familia Lindley llevó a cabo con Arca Continental los siguientes acuerdos junto con la transferencia de acciones:

- Acuerdo de mantener al Presidente del Directorio de Corporación Lindley en su puesto por 10 años.
- Acuerdo de compra de inmuebles no estratégicos de Corporación Lindley.
- Acuerdo de no competencia adoptado por la Familia Lindley.

La tarea de determinar si es que estos acuerdos pueden ejercer influencia significativa en la decisión de los inversionistas sensatos o en la liquidez, precio o cotización de las acciones de inversión emitidas por Corporación Lindley –las cuales serían los valores mobiliarios-, deberá ser llevada a cabo de manera individual. En caso la respuesta sea afirmativa, de acuerdo a lo analizado en el anterior acápite, estos acuerdos hubieran tenido que ser comunicados como Hechos de Importancia.

5.1.3.1. Acuerdo de mantener al Presidente del Directorio de Corporación Lindley en su puesto por 10 años.

De acuerdo a lo señalado como evento relevante por Arca Continental en el mercado mexicano, este acuerdo consistiría en que el Señor Lindley mantendría su calidad de Presidente del Directorio de Corporación Lindley por 10 años desde el cierre de la operación de transferencia de acciones. Al respecto, no contamos con mayor información divulgada al mercado que indique si este acuerdo se llevó a cabo en un acto jurídico distinto al de transferencia de acciones de titularidad de Familia Lindley a favor de Arca Continental, sin embargo, sí se entiende que forma parte de la misma operación económica.

Esta obligación de permanencia pudo ser llevada a cabo debido a que Arca Continental adquirió la calidad de accionista de control de Corporación Lindley al tener bajo su titularidad más del 50% de las acciones representativas de capital de Corporación Lindley. En este sentido, y entendiendo que cuenta con la mayoría de votos en las Juntas Generales de Accionistas, pudo designar -o al menos influir significativamente- en la elección de la mayoría de los siete miembros del directorio, dentro de los cuales se encontraría el Señor Lindley. A su vez, dichos miembros del directorio serían quien, mediante las Sesiones de Directorio correspondientes, lo designen como Presidente de este órgano colegiado.

El acuerdo tomado por Arca Continental y Familia Lindley tendría, entonces, dos puntos que deben analizarse para determinar su relevancia para el mercado: (i) Arca Continental se obligaría a que el Señor Lindley forme parte del Directorio de Corporación Lindley por 10 años; y (ii) que, en este periodo, el Señor Lindley sea elegido como Presidente del Directorio.

Respecto a que el Señor Lindley forme parte del Directorio de Corporación Lindley, cabe mencionar que la influencia que ejercen los accionistas mayoritarios sobre el Directorio de una persona jurídica societaria viene determinada en que estos pueden designarlos y, sin necesidad de contar con una justificación, pueden tomar la decisión de removerlos del puesto. De acuerdo a la Ley General de Sociedades, “[l]os directores pueden ser removidos en cualquier momento, bien sea por la junta general o por la junta especial que los eligió [...]” (Ley N° 26881, 1997).

Siguiendo con el análisis, podemos notar que la Superintendencia del Mercado de Valores, en el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, ha establecido que sí son Hechos de Importancia la “[d]esignación, cese y cambios en los miembros del directorio y gerencia General y/o sus órganos equivalentes” (Res. SMV N°005-2014, 2014). Esta disposición reflejaría la importancia que tiene este órgano dentro de una persona jurídica.

Tal como nos señala la doctrina, la importancia del directorio recae en que este “guarda directa relación con la aprobación de los actos y contratos relacionados con su actividad económica, y fija políticas generales que deben ser ejecutadas a través de la gerencia (Peró, 2017). En este sentido, la identidad de los directores resulta relevante para el desenvolvimiento de el *core business* ya que se espera que estos cuenten con los conocimientos técnicos para tomar decisiones adecuadas.

Respecto a que el Señor Lindley goce con la calidad de Presidente del Directorio por 10 años, es importante resaltar que esta función le daría aún más facultades para incidir en el vaivén empresarial de Corporación Lindley. Entre otras, estas facultades incluirían (i) el convocar a sesiones de directorio cuando lo considere necesario o cuando lo solicite cualquier otro director o el Gerente General; (ii) Firmar las actas de las sesiones de directorio; (iii) Presidir las Juntas Generales de Accionistas, salvo el estatuto disponga lo contrario (Ley N° 26881, 1997).

Asimismo, cabe mencionar que las funciones del Presidente del Directorio pueden ser ampliadas en el Reglamento del Directorio correspondiente siempre y cuando no contravengan alguna norma legal vigente. En este sentido, y de ser el caso, puede contar con poderes de representación diferentes a los demás miembros del directorio, voto dirimente, pedir información a la gerencia de manera directa o, inclusive, ejecutar los acuerdos llevados a cabo por las sesiones de Directorio. Esta situación cobraría especial relevancia si es que dicho Presidente mantendría su puesto por 10 años.

Por lo anteriormente expuesto, podemos notar que no es sostenible el argumento de Corporación Lindley para no comunicar como Hecho de Importancia la adopción del acuerdo de permanencia del Presidente del Directorio por 10 años, el cual consistía en que el acuerdo entre Arca Continental y Familia Lindley no era vinculante ni relevante para Corporación Lindley. Como se ha indicado, a pesar de que no era una

obligación directa a dicha persona jurídica, Arca Continental, como el accionista de control, podía influir considerablemente en la designación del Señor Lindley como Presidente del Directorio.

Asimismo, es menester resaltar que un acuerdo de permanencia del Presidente del Directorio por este plazo sí resulta relevante para la Transparencia del Mercado y debió ser comunicado como Hecho de Importancia ya que tiene incidencia directa en el desarrollo empresarial de una persona jurídica. De esta manera, al poder afectar el rendimiento económico de esta, sí influye en la liquidez, precio o cotización de las acciones de inversión emitidas y, consecuentemente, en la decisión de un inversionista sensato para comprarlas, venderlas o conservarlas.

5.1.3.2. Acuerdo de compra de inmuebles no estratégicos de Corporación Lindley.

Conforme a lo señalado por Arca Continental como evento relevante en el mercado mexicano, este acuerdo fue llevado a cabo entre Arca Continental y Familia Lindley y consistía en que Familia Lindley se comprometió a adquirir, ya sea de manera directa o de manera indirecta –como, por ejemplo, mediante una persona jurídica– determinados inmuebles de propiedad de Corporación Lindley considerados no estratégicos por un precio de US\$ 137 millones. Cabe mencionar que fue Arca Continental quien determinó que dichos inmuebles no serían estratégicos para las operaciones que desarrollarán con Corporación Lindley.

Como fue expuesto en la Resolución materia del Informe, la Familia Lindley remitió una oferta de compra de dichos inmuebles a Corporación Lindley a través de la persona jurídica Great Real Estate, la cual era controlada por el Señor Lindley. Cabe mencionar que, de acuerdo al Anexo I del presente Informe, esta oferta fue realizada el mismo día de suscrita el acuerdo de transferencia de acciones representativas de capital de Corporación Lindley a favor de Arca Continental.

Resulta necesario resaltar que, como indica Hugo Forno (1997), una oferta de contrato es una declaración de voluntad que el ofertante dirige a otro, mediante la cual somete a su consideración la celebración del contrato bajo los términos expuestos, siendo necesaria únicamente la aceptación del destinatario para su suscripción (p. 183). En este sentido, en tanto que una oferta dada por cualquier tercero no resultaría vinculante para Corporación Lindley, deberá analizarse el

contexto en el que se dio la misma para determinar si es capaz de influir en los inversionistas sensatos o en la cotización de los valores mobiliarios emitidos por esta persona jurídica.

Prosiguiendo con el análisis, se puede afirmar que una oferta de compra de inmuebles, sean estratégicos o no, que vengan dirigidas de cualquier tercero no resulta relevante para una persona jurídica si es que no ha habido una negociación previa de por medio. Esto se explicaría en que dicha oferta no habría sido formulada teniendo en consideración el valor o influencia que los inmuebles ejercen en el desarrollo del giro del negocio de la empresa, la existencia o no de intención de la persona jurídica para venderlos o, inclusive, si es que dicho inmueble ya se encontraba siendo negociado.

No obstante, la oferta formulada por Familia Lindley mediante la persona jurídica Great Real Estate formaba parte de los acuerdos adoptados por motivo de la transferencia de acciones de Corporación Lindley. Por ello, fue llevada a cabo con información obtenida del *due diligence* y con conocimiento de antemano de que los accionistas mayoritarios de Corporación Lindley estaban de acuerdo con estos términos.

Si bien la oferta tuvo que ser aceptada por el directorio de Corporación Lindley, Arca Continental, de acuerdo a lo señalado en el acápite anterior del presente Informe, ejercía influencia sobre este órgano colegiado al poder designar o cesar a sus miembros. Como era previsible, a pesar de que el Señor Lindley se abstuvo en la votación, la oferta fue aceptada con seis votos a favor y una abstención.

De esta manera, se puede concluir que el acuerdo de compra de bienes inmuebles no estratégicos entre Familia Lindley y Arca Continental sí fue relevante para Corporación Lindley a pesar de que no significó una obligación para este. Esto determinaría que el argumento de Corporación Lindley para no comunicarlo como Hecho de Importancia, el cual consistía en que la oferta no era vinculante ni relevante para Corporación Lindley si no hasta su aprobación del directorio, no es sostenible.

Respecto a la influencia en el mercado que podría ejercer este acuerdo, es necesario verlo nuevamente como una parte de una operación económica de mayor tamaño, la cual es la transferencia de acciones representativas de capital de Corporación Lindley

a favor de Arca Continental. En este sentido, surgen cuestiones relevantes que tendrían que ser tomadas en cuenta por parte de los inversionistas sensatos.

Entre estas cuestiones podríamos encontrar el que si los inversionistas consideren o no que el precio pactado es apropiado, si realmente dichos inmuebles eran no esenciales, si es que la futura nueva administración tomó una decisión adecuada de vender estos activos, entre otros. Asimismo, cabe resaltar que, por su cuantía económica, esto tendría efectos importantes en la liquidez de la empresa, por lo que podría facilitar el pago de deudas -si es que las hubiese- o invertir en el crecimiento del negocio. Finalmente, en tanto la operación principal de transferencia de acciones fue de US\$ 760 millones, y la venta de inmuebles estratégicos de US\$ 137 millones, sí estaríamos ante un acuerdo razonablemente influyente en esta operación económica.

Por lo anteriormente expuesto, el acuerdo de compra de inmuebles no estratégicos asumido por Familia Lindley debió ser comunicado como Hecho de Importancia ya que era razonablemente previsible que iba a ser aceptado por Corporación Lindley y, consecuentemente, iba a afectar positivamente la liquidez de esta. En este sentido, las condiciones pactadas en el acuerdo de compra sí hubieran influido en un inversionista sensato en su decisión de comprar, vender o conservar las acciones de inversión emitidas y en la propia cotización, precio o liquidez de estas.

5.1.3.3. Acuerdo de no competencia adoptado por la Familia Lindley.

Conforme a lo señalado en la Resolución materia del presente Informe, la Familia Lindley se obligó con Arca Continental a no invertir en calidad de accionista en cualquier otro negocio en el que la Familia Lindley pudiera competir con Arca Continental en Perú. La contraprestación de esta obligación consistía en que Arca Continental llevó a cabo un pago de US\$ 150 millones a favor de Familia Lindley.

A diferencia de los dos acuerdos analizados en los acápite anteriores, el presente acuerdo no tuvo como consecuencia el llevado a cabo de una conducta por parte de Corporación Lindley. Sin embargo, como mencionamos al analizar qué es un Hecho de Importancia, un acuerdo llevado a cabo por terceros sí podría llegar a ser relevante para una persona jurídica supervisada por la SMV si es que este es capaz de ejercer influencia sobre los accionistas sensatos o sobre la liquidez, precio o cotización de los valores emitidos por aquella.

En este sentido, comenzaremos analizando los alcances de dicho acuerdo y, posteriormente, determinaremos que efectos tendría en Corporación Lindley. Respecto al primer punto, es necesario notar que las cláusulas de no competencia son recurrentes en los contratos de compraventa de acciones y tienen como objetivo principal evitar que, con los recursos obtenidos por la venta de las acciones y por su propio *know how*, los vendedores sigan en el negocio, quitándole participación a la empresa adquirida (Mejía, 2019).

De esta manera, estaríamos ante una obligación de no hacer que consistiría en que Familia Lindley no podrá ser accionista en una persona jurídica que compita en el mismo segmento del mercado que Arca Continental y, al ser su accionista de control, Corporación Lindley¹. Este segmento, de acuerdo a lo indicado en su Memoria Anual correspondiente al ejercicio 2015 presentada a la SMV, es el de la producción de bebidas no alcohólicas, incluyendo bebidas gaseosas, aguas embotelladas, néctares, jugos ligeros, isotónicos y energéticos (Corporación Lindley S.A., 2016).

En un proceso de compra de acciones, el acuerdo de no competencia resulta de especial relevancia para salvaguardar a los compradores de un eventual caso de competencia desleal llevada a cabo por los vendedores. Al respecto, la posibilidad e importancia de llevar a cabo estos contratos ha sido señalada por la Superintendencia de Administración Tributaria al momento de determinar su tratamiento tributario:

[E]n relación con los “Acuerdos de No Competencia”, la doctrina señala que cuando se produce el traspaso de una empresa a un tercero, normalmente el comprador pedirá que el vendedor no compita con él y llegarán a un acuerdo [...]. Si el vendedor continúa compitiendo podría llevarse a toda la clientela y en tal circunstancia el valor del negocio se reduciría considerablemente. Por lo tanto, conviene al vendedor como al comprador que un pacto de no competencia como el señalado sea jurídicamente obligatorio [...] (SUNAT, 2015, p.2.)

¹ Respecto a adicionales alcances de dicho acuerdo, tales como el plazo del mismo o si incluye también la participación indirecta en personas jurídicas competidoras, no habrían sido revelados al mercado peruano ni mercado mexicano. Asimismo, el documento correspondiente no forma parte del Expediente al que pertenece la Resolución.

Asimismo, la doctrina coincide en que finalidad de estos acuerdos es prevenir la competencia desleal y no buscar castigar al vendedor del negocio, sino, proteger el interés empresarial de una competencia injusta (Loayza, 2016). En este sentido, estos acuerdos no solo serían jurídicamente posibles, si no que salvaguardarían intereses relevantes de la persona jurídica cuyas acciones representativas de capital han sido transferidas.

En el caso en concreto, si bien el acuerdo de no competencia fue suscrito entre Arca Continental y Familia Lindley, sin la intervención de Corporación Lindley, sí era importante para esta última. Ello se explicaría en que este acuerdo brindaría una protección especial a Corporación Lindley y evitaría que se le afecte indebidamente en su desarrollo empresarial.

Respecto a los argumentos esbozados por Corporación Lindley para no comunicar el acuerdo como Hecho de Importancia, sustentarían que tal acuerdo no computaba una obligación para Corporación Lindley, sino, para la Familia Lindley. No obstante, como se ha desarrollado en los acápites anteriores, un Hecho de Importancia no solo incluye a aquellos acuerdos en los que intervenga el administrado supervisado, sino también a aquellos con capacidad de influencia.

Nuevamente es necesario entender que este acuerdo no fue tomado de manera individual ya que formaba parte de una operación de transferencia de acciones. En este sentido, su relevancia no solo recae en que por sí mismo es capaz de influir en el desarrollo empresarial de Corporación Lindley. De esta manera, el precio pagado a Familia Lindley por la no competencia podría servir como indicador de su importancia en la administración de una empresa del sector de bebidas no alcohólicas, siendo esto relevante ya que dejarían de ser los accionistas de control.

Por lo anteriormente expuesto, al servir como salvaguarda de la posición en el mercado de Corporación Lindley –asegurando así que no se le afecte en sus resultados económicos-, y al formar parte de la operación de transferencia de acciones, el acuerdo de no competencia sí resulta capaz de influir en un inversionista sensato para comprar, vender o conservar las acciones de inversión emitidas y en la liquidez, precio o cotización de las mismas.

5.1.4. Determinar la fecha en la que los Acuerdos debieron ser comunicados.

Habiendo establecido que los Acuerdos llevados a cabo entre Corporación Lindley y Arca Continental sí revestían la calidad de Hechos de Importancia, es necesario determinar la fecha y modo en la que debieron ser comunicados al mercado. Para tal fin, nos valdremos de la Línea de Tiempo de Negociaciones y Hechos de Importancia (en adelante, la “Línea de Tiempo”) adjunta como Anexo N° 1 al presente Informe.

Para llevar a cabo este análisis, será necesario identificar la fecha de inicio de negociaciones de cada uno de los acuerdos, fecha de suscripción de los acuerdos entre Arca Continental y Familia Lindley y, de ser el caso, fecha en que dichos acuerdos fueron eventualmente llevados a cabo por Corporación Lindley. Posteriormente, se procederá a determinar qué eventos específicos debieron comunicarse.

En primer lugar, es necesario recordar que el concepto de Hecho de Importancia no hace referencia únicamente a los acuerdos, sino también a cualquier proceso de negociación en curso. En este sentido, la fecha de inicio de determinadas negociaciones sí podría llegar a ser relevante.

Al respecto, en tanto los Acuerdos fueron suscritos entre Arca Continental y Familia Lindley, es razonable determinar que la negociación de estos inició con la firma del NDA, con fecha 03 de marzo del 2015. Esta postura se vería reforzada entendiendo que, desde esa fecha y hasta septiembre del 2015, el Señor Lindley solicitó información que formaba parte de un *due diligence* al Gerente General de Corporación Lindley.

Asimismo, como se mencionó en acápites anteriores, se presume que el emisor – Corporación Lindley- tenía conocimiento de este Hecho de Importancia ya que se originó en la esfera de su accionista de control, quien en aquel entonces aún era la Familia Lindley. Junto a ello, y tras identificarse las contradicciones en las declaraciones del Señor Lindley y Corporación Lindley, se determinó que hubo una comunicación de la suscripción e inicio de la negociación a la gerencia general del emisor.

Sin embargo, cabe resaltar que para el 03 de marzo del 2015 aún no se tenía definido si se iban a llevar a cabo los Acuerdos o si estos formarían parte de la operación económica que pretendían llevar Arca Continental y Familia Lindley. No obstante,

al existir la intención entre estas partes de llevar a cabo más que una mera transferencia de acciones, se concluiría que debió comunicarse en dicha fecha, en calidad de Hecho de Importancia, lo siguiente:

- Que la Familia Lindley, el accionista de control, inició un proceso de *due diligence* con Arca Continental.
- Que, dicho proceso de *due diligence* tenía como intención evaluar la posibilidad y condiciones bajo las que se llevaría a cabo la transferencia de acciones representativas del capital social del Emisor de titularidad de Familia Lindley a favor de Arca Continental y evaluar la posibilidad de llevar a cabo una alianza estratégica entre ambos.

En segundo lugar, la segunda fecha a analizar es el 10 de septiembre, día en el que el Acuerdo fue suscrito entre Arca Continental y Familia Lindley. Como se argumentó en el anterior acápite, la suscripción de estos Acuerdos sí pudieron ejercer influencia en los inversionistas sensatos y en la cotización de los valores de acuerdo a la regulación de Hechos de Importancia.

Sin embargo, en dicha fecha, la Corporación Lindley comunicó lo siguiente:

- Que se llevó a cabo un acuerdo de compra de acciones representativas del capital de Corporación Lindley de titularidad de Familia Lindley a favor de Arca Continental.
- Que el Presidente del Directorio mantendrá su puesto.
- Que la Familia Lindley se obligó a comprar acciones representativas de capital de Arca Continental.

Como pudo observarse, y siendo esto un punto central para el análisis del segundo problema principal, existe información adicional que calificaba como Hecho de Importancia y que debió comunicarse de manera adicional. En este sentido, se debió incluir en el Hecho de Importancia de fecha 10 de septiembre que Arca Continental y Familia Lindley acordaron lo siguiente:

- Que se mantendrá al Señor Lindley como Presidente del Directorio de Corporación Lindley por 10 años,

- Que la Familia Lindley se obligó a no invertir como accionista en alguna persona jurídica que compita con Arca Continental en Perú a cambio de una contraprestación de US\$ 150 millones.
- Que la Familia Lindley se obligó a adquirir en el futuro, de manera directa o indirecta, determinados inmuebles no estratégicos de propiedad de Corporación Lindley por un monto de US\$ 137 millones. Cabe mencionar que en este punto también debería incluirse la relación de los respectivos inmuebles.
- Que Familia Lindley remitió a Corporación Lindley la oferta de compra de los bienes inmuebles no estratégicos ya detallados.

En tercer lugar, respecto a la fecha en la que dichos acuerdos fueron eventualmente llevados a cabo por Corporación Lindley, es necesario identificar cuáles importaron una adopción posterior de acuerdos por parte del emisor. De esta manera, si como consecuencia de los Acuerdos se realizaron conductas por parte de Corporación Lindley, estos debieron ser comunicados como Hechos de Importancia.

Comenzando con el acuerdo de no competencia, y conforme a lo desarrollado previamente en el Informe, este no tuvo como resultado una conducta por parte de Corporación Lindley. Consecuentemente, relevancia para el mercado se explicó por los efectos positivos que tendría en el emisor sin que sea necesario que éste lleve a cabo un acuerdo por sesión de directorio, junta general de accionistas u algún órgano de gestión. De esta manera, bastaría que este acuerdo haya sido comunicado en la fecha en la que suscrito entre Arca Continental y Familia Lindley, es decir, el 10 de septiembre del 2015.

No obstante, respecto al acuerdo de compra de bienes inmuebles no estratégicos y el acuerdo de mantener al Señor Lindley como Presidente del Directorio, podremos observar que sí tuvieron como eventual resultado que se lleven a cabo acuerdos dentro de Corporación Lindley. Para este análisis, comenzaremos con el acuerdo de compra de bienes inmuebles no estratégicos.

Sobre dicho acuerdo, es necesario mencionar que el día 29 de septiembre del 2015, mediante Sesión de Directorio, Corporación Lindley aprobó la venta de inmuebles no estratégicos. Esto fue comunicado como Hecho de Importancia, pero sin incluir

el detalle de los inmuebles vendidos ni quién era el comprador, a pesar de que era relevante para la Transparencia del Mercado.

De esta manera, el 29 de septiembre del 2015 debió comunicarse adicionalmente dentro del Hecho de Importancia, lo siguiente:

- La relación de los inmuebles no estratégicos vendidos, o la referencia al Hecho de Importancia que debió ser comunicado el 10 de septiembre en donde se tuvo que informar este dato.
- La identificación del comprador, quien era Great Real Estate, indicando que esta persona jurídica era controlada por el Señor Lindley.

Finalmente, respecto al acuerdo de permanencia del Señor Lindley como Presidente del Directorio, y como se explicó previamente, este importaría dos conductas por parte de Corporación Lindley: (i) que mediante acuerdo de Junta General de Accionistas se designe constantemente al Señor Lindley como miembro del directorio; y (ii) que mediante acuerdos de Sesión de Directorio se designe como Presidente del Directorio al Señor Lindley.

En la fecha exacta de adopción de estos acuerdos, a pesar de que no fueron señalados en la Resolución materia del presente Informe o en su expediente correspondiente, se debió comunicar como Hechos de Importancia, lo siguiente:

- Para la designación del Señor Lindley como director, que mediante junta general de accionistas se tomó tal decisión.
- Para la designación del Señor Lindley como Presidente del Directorio, que mediante sesión de directorio se tomó tal decisión.

Respecto a este punto en particular, Corporación Lindley ha seguido cumpliendo con la obligación de emitir los Hechos de Importancia correspondientes, de acuerdo a la siguiente información revelada al mercado:

- En el Hecho de Importancia del 11 de marzo del 2021 se comunicó que, mediante la Junta de Accionistas Obligatoria Anual de la misma fecha. se acordó designar al Señor Lindley como miembro del Directorio de Corporación Lindley (Corporación Lindley S.A., 2021, p.2).
- En el Hecho de Importancia del 27 de agosto del 2020 se comunicó que, mediante Sesión de Directorio de la misma fecha, se designó al Señor Lindley

como Presidente del Directorio de Corporación Lindley (Corporación Lindley S.A., 2020, p.1).

5.2. Segundo problema principal: Determinar las infracciones incurridas por Corporación Lindley por la incorrecta comunicación de la suscripción de los Acuerdos al mercado.

El segundo problema principal a analizar consistirá en determinar en qué infracciones ha incurrido Corporación Lindley al momento de llevar a cabo una incorrecta comunicación al mercado de la suscripción de los Acuerdos. Conforme a lo mencionado anteriormente, la Resolución materia del presente Informe plantea el debate de si esta comunicación es una *incompleta* o *inexacta*.

En este sentido, para determinar en qué tipo infractor se encuentra la conducta, se llevará a cabo un estudio de si la SMV puede llevar a cabo la tipificación de las conductas infractoras, la forma en la que ha tipificado las correspondientes infracciones, un análisis en la motivación contenida en la Resolución respecto a la elección del tipo infractor y, finalmente, se buscará determinar si la infracción pudo ser subsanada de acuerdo a los lineamientos de la Ley del Procedimiento Administrativo General. Cabe mencionar que este análisis contemplará la tipificación del Reglamento de Sanciones de la SMV vigente al momento de llevarse a cabo el procedimiento administrativo y el vigente en la actualidad.

5.2.1. Determinar si la Superintendencia del Mercado de valores puede llevar a cabo la tipificación de las conductas infractoras

Para poder llevar a cabo un análisis de la tipificación de las conductas infractoras en las que habría incurrido Corporación Lindley, es menester realizar un estudio de la competencia sancionadora de la Superintendencia del Mercado de Valores en la legislación nacional. Para este fin, se llevará a cabo una aproximación al cumplimiento del principio de legalidad en materia del derecho administrativo sancionador respecto a este organismo público.

5.2.1.1. El Principio de Legalidad en la Potestad Sancionadora de la SMV

De acuerdo a lo indicado por la doctrina, el principio de legalidad o de reserva de ley, en materia de derecho administrativo sancionador, “supone la prohibición de la imposición de sanciones desprovistas de cobertura legal y la prohibición de que los reglamentos establezcan infracciones y sanciones por iniciativa propia, sin amparo de las normas con rango de ley” (Danós, 1995, p. 153). En este sentido, para llevar a cabo la revisión del cumplimiento de dicho principio, habrá que analizar los alcances de este principio en la normativa general administrativa y, posteriormente, identificar si se cumple con el mismo en la legislación sectorial correspondiente.

Analizando lo indicado por el Texto Único Ordenado de la Ley N° 27444, Ley del Procedimiento Administrativo General, aprobado por el Decreto Supremo N° 004-2019-JUS, se reconoce como uno de los principios de la potestad sancionadora administrativa al principio de Legalidad. Esta disposición normativa indica lo siguiente:

[...] Sólo por norma con rango de ley cabe atribuir a las entidades la potestad sancionadora y la consiguiente previsión de las consecuencias administrativas que a título de sanción son posibles de aplicar a un administrado, las que en ningún caso habilitarán disponer la privación de libertad (D.S. N° 004-2019-JUS, 2019).

Como indica Morón (2019), esta es una regla de reserva de competencia para (i) la atribución de la competencia sancionadora a cualquier entidad pública; y (ii) la identificación de las sanciones aplicables por incurrir en ilícitos administrativos (p. 399). En este sentido, para que la Superintendencia del Mercado de Valores pueda llevar a cabo la potestad sancionadora, se deberá identificar en la legislación vigente dicha atribución de competencia y determinación de sanciones. Para tal fin, se analizarán las disposiciones del ya mencionado TUO de la Ley del Mercado de Valores y de la Ley Orgánica de la Superintendencia del Mercado de Valores, aprobada por Decreto Ley N° 26126 (en adelante, la “Ley Orgánica”).

De acuerdo a lo indicado en el numeral 3.9° Ley Orgánica, se ha establecido como atribuciones del Superintendente del Mercado de Valores, máxima autoridad ejecutiva de la SMV, el “[i]mponer sanciones a quienes contravengan las normas bajo su competencia” (Decreto Ley N° 26126, 1992). Asimismo, se ha indicado que

la Superintendencia del Mercado de Valores “podrá imponer sanciones en instancia única a través del Tribunal Administrativo u órgano que determine en el reglamento de organización y funciones” (Decreto Ley N° 26126, 1992).

Prosiguiendo con el análisis normativo, en el artículo 342° del TUO de la Ley del Mercado de Valores, se indica que los sujetos pasibles de sanción por la SMV son los comprendidos en el ámbito de aplicación de dicha Ley (D.S. N° 093-2002-EF, 2012). Junto a ello, en su artículo 343°, se indican las posibles sanciones que la SMV puede imponer a los administrados, disgregando en los artículos siguientes las sanciones específicas para las infracciones muy graves, graves y leves. Esto resulta conforme con lo indicado por Morón (2019), respecto a que las penas aplicables deben fijarse con la mayor precisión posible, contemplando límites máximos (pp.400-401).

En este sentido, conforme a la legislación sectorial del Mercado de Valores previamente detallada, y respecto a las atribuciones dadas a la SMV, se puede determinar que la potestad sancionadora ha sido atribuida por normas con rango de ley. Consecuentemente, no ha existido una autoatribución de dicha potestad y tampoco una determinación arbitraria de las posibles sanciones para los administrados.

Esta interpretación es recogida por la Superintendencia del Mercado de valores en diversas resoluciones de procedimientos sancionadores. En esta línea de ideas, en la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N°015-2020-SMV/10, se indica que, efectivamente, su potestad sancionadora se encuentra regulada por normas con rango de Ley, así como las posibles consecuencias administradoras que se pueden aplicar a título de sanción (SMV, 2020, pp. 8-10).

De esta manera, habiendo determinado que la SMV sí cuenta debidamente con una potestad sancionadora, resulta menester llevar a cabo el análisis de si la determinación de las conductas merecedoras de una sanción ha sido llevada a cabo conforme al principio de tipicidad en la potestad sancionadora administrativa.

5.2.1.2. El Principio de Tipicidad en la Potestad Sancionadora Administrativa

Habiendo esclarecido lo que es entendido como el principio de legalidad para el Derecho Administrativo Sancionador peruano, resulta menester diferenciarlo de los

alcances particulares del principio de tipicidad. En este sentido, si bien una parte importante de la doctrina considera que éste último principio es una expresión del principio de legalidad, se coincide en que tiene una determinación propia y con exigencias particulares.

Comenzando con un análisis derivado de la interpretación constitucional, se indica que el principio de legalidad se deriva del literal d. del inciso 24 del artículo 2° de la Constitución, el cual se satisface cuando se ha llevado a cabo una previsión de las infracciones y posibles sanciones en la ley; mientras que el principio de tipicidad exige la precisa definición de la conducta que la ley considera como falta (Tribunal Constitucional, 2002). En esta línea de ideas, en la sentencia contenida en el Expediente N° 2192-2004-AA/TC, el Tribunal Constitucional determinó lo siguiente:

El subprincipio de tipicidad o taxatividad 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 estas 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 (Tribunal Constitucional, 2004, p. 5).

De este primer acercamiento podemos notar claramente que, a pesar de poder interpretarse que el principio de tipicidad surge como una manifestación del de legalidad, éste tiene un contenido diferente de aquel. En este sentido, la exigencia de tipificación de las conductas materia de una posible sanción consistiría en que la misma se encuentre lo suficientemente descrita para que quede comprendida por los ciudadanos.

La posibilidad de conocimiento de las conductas que conllevarían una sanción administrativa permitiría a los administrados poder adecuar su comportamiento a los lineamientos exigidos. De esta manera, y como se desarrollará más adelante, una falta razonable de claridad en la tipificación de las infracciones generaría un espacio de incertidumbre en que la administración pública podría imponer sanciones

determinadas por una norma sin que el administrado haya podido conocer de antemano la consecuencia jurídica de sus acciones.

Ante tal situación, relevante notar que las conductas posibles de una infracción administrativa se ubican en diversos sectores regulados por la normativa. En este sentido, las infracciones administrativas requieren, para su determinación, un conocimiento del área del mercado o de la conducta humana que pretenden regular. En otras palabras, la tarea de la tipificación en materia administrativa requiere un grado de especialización que, por su naturaleza, no podrían ser conocidos a su cabalidad por los actores del poder legislativo.

Debido a este escenario, la legislación nacional ha admitido que la tarea de tipificación pueda ser llevada a cabo, en primer lugar, por una norma con rango de ley o, de existir la habilitación, que pueda ser desarrollada mediante reglamentos. De esta manera, el principio de tipificación es reconocido en el TUO de la Ley del Procedimiento Administrativo General de la siguiente manera:

Solo 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 o Decreto Legislativo permita tipificar infracciones por norma reglamentaria.** (D.S. N° 004-2019-JUS, 2019)².

Previo al análisis de la legislación sectorial y la permisión a la Superintendencia del Mercado de Valores, resulta pertinente detenernos en los alcances de este principio. En este sentido, se llevará a cabo el estudio de la autorización a la Administración Pública para tipificar las conductas y la extensión en la identificación de las conductas infractoras.

Respecto al primer punto, y de acuerdo a la doctrina española, la colaboración reglamentaria tiene su origen debido a que ante las leyes pesa una incapacidad real

² El énfasis es propio.

de tipificación exhaustiva, por lo que requieren el auxilio complementario de los reglamentos (Nieto, 2012, pp. 272-273). Como se mencionó previamente, la necesidad de conocimientos especializados en la pluralidad de áreas que regula en derecho administrativo, que puede ir desde conocimiento del mercado financiero hasta la medición de estándares ambientales, tiene como consecuencia que sea materialmente imposible que un legislador pueda conocer cabalmente todos los bienes jurídicos protegidos y el desarrollo normativo y doctrinal comparado en estas materias.

Sin embargo, es necesario resaltar que, como indica la doctrina chilena, la colaboración reglamentaría solo podría ser admisible respecto a la determinación de los deberes que se imponen a los administrados, mas no en la atribución de la competencia sancionadora y en la determinación de las sanciones; quedando esto último en una estricta reserva legal (Cordero, 2014). En este sentido, la potestad de tipificar las conductas atribuida a la administración pública no permitiría que esta cree nuevas sanciones o, una vez tipificadas las conductas, pretenda ser el organismo sancionador.

Ello entra en estrecha relación con lo desarrollado respecto al principio de legalidad en el contexto peruano, en tanto la normativa nacional señala que solo con norma de rango de ley se puede atribuir la competencia sancionadora y la previsión de las consecuencias. De esta manera, la tipificación llevada a cabo por la administración pública deberá identificar, en primer lugar, las conductas sancionables y, en segundo lugar, determinar la sanción dentro del repertorio indicado por la norma con rango de ley correspondiente.

Respecto a la determinación de la conducta sancionable, es menester detenernos en la precisión de la descripción de los supuestos de hecho. Por tal motivo, se llevará a cabo el análisis de la suficiencia en la tipificación en materia de derecho administrativo sancionador.

Para comenzar con este estudio, es menester indicar que “la suficiencia de la tipificación es, en definitiva, una exigencia de la seguridad jurídica y se concreta, ya que no en la certeza absoluta, en la predicción razonable de las consecuencias jurídicas de la conducta” (Nieto, 2012, p. 268). En este sentido, el principio de tipificación no buscaría que la norma con rango de ley, o el reglamento emitido por

la Administración Pública de ser el caso, haga un desarrollo al extremo detallado de las conductas sancionables en las que no quepa la posibilidad de interpretación. Por el contrario, buscaría que, mediante una lectura razonable del administrado, se pueda conocer los supuestos de hecho que ameritarían una sanción administrativa.

Como señala la doctrina nacional, la exigencia de esta razonable determinación se sustenta en la “necesidad de preservar la autonomía de los administrados, representada por la capacidad de elegir y ejecutar libremente sus actividades sociales y económicas, con la garantía y seguridad de ser lícitas y no ser pasibles de sanciones inadvertidas previamente” (Morón, 2019, p. 421). De esta manera, el contar con una tipificación exhaustiva permitiría al administrado desarrollar sus conductas personales o económicas sin la incertidumbre de que, eventualmente, la Administración Pública pueda aplicarles una sanción.

Asimismo, la precisión de manera taxativa de las conductas sancionables tendría como objetivo el “descartar cualquier posibilidad de ejercicio de facultades discrecionales en el operador jurídico, que puedan significar en la práctica el arrogamiento de prerrogativas creativas, analógicas o desviadoras del texto de la norma” (Melgar, 2006, p. 291). Por lo expuesto, se puede notar que una adecuada tipificación también garantizaría que el operador jurídico –en este caso el organismo con facultad sancionadora- no llevará a cabo la determinación de la sanción de manera discrecional o desviándose de la norma correspondiente.

De acuerdo a lo señalado, se concluye que el principio de tipicidad busca que los administrados puedan contar con una predictibilidad respecto a las consecuencias de las conductas que llevan a cabo. En este sentido, resulta necesario que exista una certeza en la precisión de los supuestos de hecho que, si bien no debe ser absoluta, debe ser razonablemente exhaustiva.

Junto a ello, y como se mencionó en el previamente, es importante resaltar que la tipicidad no está enfocada en que sea el legislador o la Administración Pública quien pueda comprender los supuestos de hecho, si no, estos deberían ser razonablemente comprendidos por cualquier ciudadano con formación básica. De esta manera, la evaluación de la correcta tipificación de una conducta se mediría en función del receptor del precepto normativo.

Cabe mencionar, finalmente, que la suficiencia del tipo infractor debe contener una descripción de sus elementos esenciales, los cuales serán definidos por la doctrina y, casuísticamente, por los tribunales (Nieto, 2012, p. 267). Por ello, resulta claro que para realizar el estudio de la correcta tipificación de una conducta habrá que definir cuáles son los elementos que la componen, si estos elementos incluyen a los esenciales y, adicionalmente, si estos guardan relación con una obligación contenida en las respectivas normas sectoriales con rango de ley.

5.2.1.3. Análisis de la normativa sectorial aplicable a la Superintendencia del Mercado de Valores

Finalmente, resulta menester llevar a cabo el análisis de la normativa sectorial respecto a la atribución dada a la Superintendencia del Mercado de valores para tipificar las conductas sancionables. Para tal objetivo, nos remitiremos a la habilitación brindada en su Ley Orgánica y en la Ley del Mercado de Valores respecto a la identificación de las obligaciones y las posibles sanciones.

En el año 2015, fecha del desarrollo de los hechos materia de la Resolución, podemos determinar que se encontraba vigente la Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10, el que contenía como anexo al Reglamento de Sanciones correspondiente. En este, como se explicará en el siguiente acápite, se encuentra tipificado el supuesto de comunicación *incompleta* y el supuesto de comunicación *inexacta* de los Hechos de Importancia. Cabe mencionar que, a pesar de que en tal momento seguía vigente la resolución expedida por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (en adelante, “CONASEV”), ya se había llevado el cambio de nombre de este organismo público a la Superintendencia del Mercado de Valores.

Asimismo, cabe mencionar que la excepción al principio de reserva de ley para la correspondiente tipificación de las conductas, es decir, la habilitación para la SMV, se encontraba en el TULO de la Ley Orgánica de la Superintendencia del Mercado de Valores. En este sentido, cabe resaltar que esta atribución se encontraba en el literal d) del artículo 5°, indicando que el Directorio de la SMV puede tipificar las conductas infractoras de quienes participan en, entre otros, el mercado de valores, el sistema de fondos colectivos y demás materia bajo su competencia (Decreto Ley N° 26126, 1992).

Por su parte, las obligaciones existentes sobre las que se llevó a cabo la tipificación –así como las posibles sanciones- se encontraban presentes, como se mencionó en acápite anteriores, en el TUO de la Ley del Mercado de Valores. Cabe resaltar que, en su artículo 28° se detalló la obligación de comunicación de Hechos de Importancia, indicándose que se deben “divulgar tales hechos en forma veraz, suficiente y oportuna” (D.S. N° 093-2002-EF). El desarrollo de los alcances de esta figura se encuentra analizado en el estudio de la primera pregunta principal del presente Informe.

Finalmente, es menester señalar que la autorización para la tipificación de los hechos sancionables, así como la existencia de las obligaciones y las posibles sanciones vigentes para el año 2015 siguen estándolo para la actualidad. En este sentido, el Reglamento de Sanciones de la SMV vigente en la actualidad, aprobado por Resolución SMV N° 035-2018/SMV/01, encuentra su sustento en la misma base normativa.

Tras haber llevado a cabo el análisis de las particularidades de la excepción a la reserva de ley en la tarea de tipificación de las conductas sancionables, así como disgregado los alcances del principio de tipicidad, corresponde analizar si la incorrecta comunicación de los Acuerdos se trata de una comunicación *inexacta* o de una comunicación *incompleta*.

5.2.2. Determinar si se cumple con el Principio de Tipicidad en la determinación de los supuestos de *comunicación incompleta* y *comunicación inexacta* de Hechos de Importancia

Para determinar si la descripción de tipos correspondientes a la *comunicación incompleta* y *comunicación inexacta* de Hechos de Importancia cumple con el principio de tipicidad será necesario, en base del análisis de los artículos correspondientes del reglamento de sanciones vigente en el año 2015, concluir si están presentes los aspectos esenciales de los mismos. De esta manera, en el presente acápite se llevará a cabo el análisis comparativo de ambos tipos, indicando qué información a comunicar incluyen; los receptores de la información; la clase de infracción que suponen; la integridad de la información solicitada y una comparación con los tipos contenidos en el Reglamento de Sanciones de la SMV vigente. Finalmente, se concluirá este acápite con las principales dificultades al ensayar una

definición razonable de dichos tipos infractores y se propondrá una alternativa de solución al sistema de clasificación.

5.2.2.1. Presentación de los tipos infractores

A lo largo de la Resolución materia del presente Informe se lleva a cabo el análisis de si los Acuerdos, tal como fueron llevados a cabo dentro del proceso de transferencia de acciones representativas de capital de Corporación Lindley, calificaban como Hechos de Importancia. En esta labor, la Superintendencia del Mercado de Valores, tras definir los alcances de su relevancia para la Transparencia del Mercado, concluyó que su no comunicación junto con los Hechos de Importancia del 10 y 29 de septiembre del 2015 constituían una comunicación inexacta de los mismos a la SMV, al Registro Público del Mercado de Valores, al mercado e inversionistas en general.

La principal problemática que podemos encontrar en el modo cómo la SMV llevó a cabo el estudio de la subsunción de la conducta dentro del tipo infractor específico para la comunicación *inexacta* es que, a pesar de los argumentos planteados por Corporación Lindley, no ahondó en las diferencias con el tipo de comunicación *incompleta*. Por tal razón, es necesario encontrar las diferencias para determinar, de ser posible, en qué supuesto de hecho incurrió Corporación Lindley.

En primer lugar, se presentará el tipo correspondiente a la comunicación incompleta dentro del reglamento de sanciones de la SMV vigente en la fecha de sucedidos los eventos materia de la controversia. En este sentido, dentro del numeral 3.1. del Anexo I de la Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10, se ha detallado como una infracción leve a lo siguiente:

No suministrar oportunamente, o hacerlo *de manera incompleta* o, sin observar las especificaciones técnicas aprobadas por la SMV o sin comunicar la aprobación por parte del órgano societario correspondiente, *a la SMV*, a la bolsa de productos, a la entidad encargada del mecanismo centralizado de negociación *o a cualquier otra entidad o sujeto del mercado de valores* o productos, la información financiera individual consolidada auditada, los estados financieros intermedios individuales o consolidados, informe de

gerencia, informe adicional de auditoría, **hechos de importancia**, memorias anuales (Res. CONASEV N° 055-2001-EF/94.10)³.

Respecto a la posible sanción correspondiente por la comisión de este tipo infractor, según el TUO de la Ley del Mercado de Valores y el reglamento de sanciones vigente en dicha época, puede corresponder, entre otros, una multa de entre una (01) UIT hasta veinticinco (25) UIT.

Por otro lado, el tipo infractor correspondiente a una comunicación *inexacta* de Hechos de Importancia, tal como lo describe la SMV en la Resolución materia del presente Informe, se encuentra en el numeral 1.4. del Anexo 1 de la Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10. Esta califica como una infracción muy grave y consiste en lo siguiente:

Presentar a la CONASEV, a la Bolsa, a la Bolsa de Productos, a la entidad encargada el 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 al mercado. Se incluye la presentación o difusión de documentos cuya traducción no corresponde al sentido correcto de lo expresado en el original (Res. CONASEV N° 055-2001-EF/94.10)⁴.

A diferencia del tipo infractor anterior, la comunicación de información *inexacta* califica como un tipo infractor muy grave, por lo que puede corresponder, entre otros, una multa de entre veinticinco (50) UIT hasta setecientas (700) UIT. La diferencia en la afectación del patrimonio del administrado entre ambos supuestos sería material.

Habiéndose presentado los tipos infractores materia del debate, resulta necesario disgregarlos y analizar sus alcances. Para tal fin, se procederá, en primer lugar, a hacer un análisis respecto a qué clase de información hace referencia cada tipo infractor.

³ El énfasis es propio.

⁴ El énfasis es propio.

5.2.2.2. Determinación de la clase de información y los receptores de la misma

Para conocer los alcances de los tipos presentados, es necesario poder determinar si, dentro de estos, se ubica la presentación de los Hechos de Importancia. Este análisis, atendiendo a la particular forma de determinación de los Hechos de Importancia y la protección del bien jurídico de la transparencia del mercado, debe estudiarse conjuntamente con los receptores de la información.

Como se explicó en el desarrollo de la primera pregunta principal del presente Informe, los Hechos de Importancia cobran relevancia porque buscan reducir la brecha de información entre la empresa emisora con valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores y entre los actuales inversionistas o posibles inversionistas. De acuerdo a la parte operativa, los Hechos de Importancia son presentados ante el propio Registro Público del Mercado de Valores, operado por la Superintendencia del Mercado de Valores, para que, inmediatamente, sean publicados en la página institucional de este organismo.

Respecto a los tipos a analizar, resulta claro que el correspondiente de suministro *incompleto* incluye a los Hechos de Importancia ya que, en la literalidad de su redacción, se les ha nombrado de manera específica. Asimismo, cabe mencionar que se hace referencia a la SMV –lo que incluye al Registro Público del Mercado de Valores- o a cualquier otra entidad o sujeto del mercado de valores –que incluye, razonablemente, a los inversionistas y posibles inversionistas en el mercado-.

Por parte de la presentación información *inexacta*, el análisis de la inclusión en este supuesto de los Hechos de Importancia se basaría en los receptores de la misma. En este sentido, en tanto los receptores pueden ser la CONASEV –o la SMV- y también los inversionistas, se puede concluir que se este supuesto sí contempla a los Hechos de Importancia. No obstante, cabe resaltar que los alcances de este tipo, debido al uso del término *información*, es más amplio que el primero.

Debido a las razones expuestas, se concluye que los dos tipos contemplados sí hacen referencia a la presentación de los Hechos de Importancia. En este sentido, para encontrar los alcances específicos de cada uno, será necesario analizar si estos hacen referencia a infracciones con clasificaciones distintas.

5.2.2.3. Determinación de la clasificación de las infracciones por comunicación incompleta o inexacta

De acuerdo con la doctrina en Derecho Administrativo Sancionador, existen una clasificación de las infracciones dependiendo de si las mismas constituyen una acción específica del administrado o una serie de acciones y, adicionalmente, si las consecuencias de las conductas infractoras se ubican en un tiempo determinado o si se extienden hasta su eventual posible remediación. En este sentido, se han ubicado (i) las infracciones instantáneas; (ii) las infracciones instantáneas de efectos permanentes; (iii) infracciones continuadas; y (iv) infracciones permanentes.

En primer lugar, respecto a las infracciones instantáneas, “pueden definirse como aquellas que inician y culminan en el mismo instante” (Ayvar y Borda, 2019, p. 274). De esta manera, podemos ver que una infracción de este tipo no tiene como consecuencia una afectación que se extienda a lo largo del tiempo respecto de los bienes jurídicos protegidos por la norma en particular.

Para esta clase en concreto, como indica De Palma (2001), la lesión del bien jurídico protegido se produce por una actividad momentánea y sin que se cree una situación antijurídica duradera (pp. 556-557). Por estos motivos, y tal como es reconocido en el TUO de la Ley del Procedimiento Administrativo General, la prescripción comienza a computarse desde la comisión del supuesto de hecho.

En segundo lugar, respecto a las infracciones instantáneas de efectos permanentes, estas también comprenden que la infracción se lleva a cabo en un instante determinado, pero, a diferencia de la clasificación anterior, desarrollan efectos perdurables a través del tiempo (Ayvar y Borda, 2019, p. 274). De acuerdo a ello, en esta clase de infracciones, la situación antijurídica sí se prolongará a lo largo del tiempo, sin que esto sea provocado por una renuencia en las acciones del administrado.

En tercer lugar, las infracciones continuadas, como desarrolla Baca (2011), son aquellas en las que se lleva a cabo la realización de diferentes conductas que, por separado, constituyen una infracción; pero que son consideradas como una única en caso formen parte de un proceso unitario (p. 269). En este sentido, para determinar si una infracción responde a esta clasificación, deberá analizarse si ha existido esta repetición de la conducta infractora a lo largo del tiempo.

Finalmente, en cuarto lugar, las infracciones permanentes son aquellas en las que se determina “la creación de una situación antijurídica que se prolonga durante un tiempo por voluntad de su autor” (De Palma, 2001, p. 557). Cabe mencionar que, a diferencia de las infracciones instantáneas con efectos permanentes, tanto los efectos como la conducta en sí misma son los que se mantienen por la voluntad del administrado (Ayvar y Borda, 2019, p. 275).

De acuerdo a la clasificación presentada, es momento de llevar a cabo en análisis de la infracción derivada de una comunicación de un Hecho de Importancia de manera *incompleta* o *inexacta* determina. Para tal fin, será necesario remitirnos a los dos puntos centrales dentro de esta clasificación: la repetición o inmediatez de la conducta y la prolongación o inmediatez en los efectos.

Respecto a la repetición o inmediatez de la conducta, debemos notar que para la configuración de una comunicación de información *inexacta* o *incompleta* no es necesario que se haya llevado a cabo una serie de conductas. En este sentido, podemos notar que bastaría con que, en un determinado momento cuando existió la obligación de comunicación, esta haya adolecido de ser *incompleta* o *inexacta*.

Por otro lado, respecto a los efectos, es necesario recordar que una inadecuada comunicación de los Hechos de Importancia tiene efectos en el bien jurídico de la Transparencia del Mercado y, consecuentemente, en la formulación de los precios de los valores mobiliarios transados. Para este caso en particular, en tanto estamos ante una entrega información cuyo destino final es a los inversionistas y al mercado, podemos notar que una insuficiencia en la misma no tendrá como consecuencia la reducción de la brecha de información entre los inversionistas y el emisor.

De esta manera, la persistencia de la brecha determinará una afectación al bien jurídico Transparencia del Mercado que se prolongue a lo largo del tiempo, sin que esto implique nuevas conductas y omisiones por parte del administrado. En este sentido, podemos notar que tanto para el caso de una comunicación *incompleta* o *inexacta*, estaríamos ante infracciones instantáneas con efectos permanentes, que se configuran cuando no se incluye determinada información en el Hecho de Importancia correspondiente, afectando así de manera prolongada al mercado.

5.2.2.4. Determinación de diferencias entre lo *incompleto* e *inexacto* en la comunicación de Hechos de Importancia

Hasta este momento del análisis de los tipos infractores incluido en el numeral 1.4. y 3.1. del Anexo I de la Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10 se ha determinado lo siguiente:

- Ambos contemplan la presentación o suministro de información a la SMV y a los inversionistas.
- Ambos incluyen a los Hechos de Importancia, ya siendo de manera literal en la descripción del tipo o mediante una interpretación razonable del contenido del mismo.
- Para el caso de Hechos de Importancia, ambas infracciones se clasificarían como instantáneas con efectos permanentes.

De esta manera, para el caso de comunicación de información mediante Hechos de Importancia, el aspecto central a definir si califica como *inexacta* o *incompleta* se vería determinado la afectación a la integridad de dicha información. En este sentido, la diferencia esencial entre ambos tipos para dilucidar este supuesto se deberá determinar por la siguiente pregunta: ¿En qué consiste una afectación a la integridad de la información contenida en un Hecho de Importancia cuando es presentada de manera *incompleta* y cuando es presentada de manera *inexacta*?

Para comenzar con el análisis de esta diferencia, es menester determinar si la comunicación de información *incompleta* o *inexacta* hace referencia a la falsedad de lo remitido como Hecho de Importancia. Comenzando con el supuesto de información *incompleta*, podemos razonablemente interpretar que indica que determinada parte del Hecho de Importancia no fue comunicada. En este sentido, estaríamos ante un supuesto de falta de información, y no en un supuesto de no correspondencia de lo comunicado con la realidad.

Respecto a la información *inexacta*, cabe detenernos en el desarrollo de este término, de manera referencial, en otra legislación sectorial de Derecho Administrativo respecto a su diferencia con la *falsedad*. De esta manera, encontramos que el Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado, mediante Acuerdo de Sala Plena N° 02-2018/TCE ha indicado lo siguiente:

[N]os encontraremos ante documentación falsa o adulterada cuando el documento cuestionado no ha sido expedido por quien aparece como su emisor, no haya sido suscrito por quien aparece como su suscriptor o cuando, habiendo sido válidamente expedido, su contenido ha sido alterado o modificado. Por otro lado, **nos encontraremos ante un supuesto de inexactitud cuando la información presentada no es concordante o congruente con la realidad** (Acuerdo de Sala Plena N° 02-2018/TCE, 2018)⁵.

De este primer acercamiento interpretativo podemos notar la diferencia entre el supuesto de falsedad y el de inexactitud. En este sentido, cuando estemos ante una falta de concordancia o congruencia con la realidad, se podría identificar, en materia de Contrataciones del Estado, que se ha presentado información inexacta.

Sin embargo, dentro de la interpretación llevada a cabo por la Sala Plena respecto a la normativa vigente, es decir la Ley N° 30225, se delimitó el alcance del tipo de *inexactitud* complementándolo con demás contenido dentro del tipo infractor correspondiente. En este sentido, es necesario revisar los alcances del literal i) del numeral 50.1 del artículo 50° de dicha ley vigente en junio del 2018:

Presentar información inexacta a las Entidades, al Tribunal de Contrataciones del Estado o al Registro Nacional de Proveedores (RNP), siempre que esté relacionada con el cumplimiento de un requerimiento o factor de evaluación que le represente una ventaja o beneficio en el procedimiento de selección o en la vía de ejecución contractual (Ley N° 30225, 2014).

Al respecto, después de hacer un repaso sobre el principio de tipicidad, la Sala Plena acordó que la infracción referida a la presentación de información inexacta, para su configuración, requiere que pueda representar potencialmente un beneficio o ventaja y no necesariamente un resultado efectivo (Acuerdo de Sala Plena N° 02-2018/TCE, 2018). De esta manera, no se exploró los alcances independientes del vocablo de *inexactitud*, si no que indicó que la comisión de dicho infractor se definirá por los potenciales efectos que le produzca al administrado, los cuales se encontraban definidos en dicha norma.

⁵ El énfasis es propio.

De esta manera, respecto a esta interpretación derivada del sector de contrataciones con el Estado, se encuentran las siguientes observaciones:

- Si bien diferencia la *inexactitud* de la *falsedad*, no desarrolla de manera independiente el primer vocablo.
- Definió los alcances del supuesto infractor de presentación de información *inexacta* con otro elemento dentro del tipo, el cual es la posibilidad de beneficio o ventaja. Este concepto de beneficio o ventaja no se incluye en la tipificación del Reglamento de Sanciones de la SMV correspondiente al envío de información *inexacta* o *incompleta*.
- No lleva a cabo un análisis de envío de información *incompleta* ya que esto no se contempla dentro de los posibles supuestos de hechos sancionables.

Cabe mencionar que, como se explicará más adelante, si bien el definir los alcances de la infracción de comunicación *inexacta* dentro de la normativa aplicable al Mercado de Valores podría lograrse con un elemento adicional dentro del tipo, el Reglamento de Sanciones vigente en la fecha de adopción de los Acuerdos no incluye otro elemento adicional de análisis. Asimismo, la redacción actual del tipo infractor de información *inexacta* en el Reglamento de Sanciones vigente en la actualidad tampoco incluiría otros elementos para definir, a través de ellos, su alcance o diferenciación de una comunicación *incompleta*.

Por otro lado, es relevante mencionar la interpretación que ha llevado a cabo el Consejo Directivo de OSIPTEL respecto a la diferencia entre el tipo infractor de entrega de información *inexacta* y entrega de información *incompleta*. En contraste del caso de la Ley de Contrataciones del Estado, el Reglamento de Fiscalización, Infracciones y Sanciones de este órgano público sí contempla ambos supuestos como infracciones graves. En este sentido, mediante la Resolución de Consejo Directivo N° 88-2020-CD/OSIPTEL, se indicó lo siguiente:

[L]a “**inexactitud**” puede ser definida como aquello que no resulta **rigurosamente cierto o correcto a lo que se solicita o que la norma exige**; por lo que, en virtud de lo indicado, se entiende que todos los requerimientos que efectúe el Regulador deben ser atendidos adecuadamente por las empresas operadoras, lo que supone la remisión de información exacta [...].
[V]ale resaltar que el presente caso no corresponde a un supuesto de

información incompleta, debido a que **para que se configure la misma basta que no se haya remitido una parte de la información solicitada** (Resolución de Consejo Directivo N° 88-2020-CD/OSIPTTEL, 2020)⁶.

Esta interpretación fue llevada a cabo debido a que el administrado que formaba parte del Procedimiento Administrativo Sancionador correspondiente señaló que existió una presunta vulneración al principio de Tipicidad. De esta manera, OSIPTTEL ha considerado que un envío de información *incompleta* es aquella en la que falta una parte de lo solicitado y, por otro lado, lo *inexacto* es aquello que no cuenta con la rigurosidad suficiente de acuerdo a lo solicitado o lo exigido por la normativa.

Al respecto, junto a estos criterios, el Reglamento de Fiscalización, Infracciones y Sanciones aprobado por Resolución de Consejo Directivo N° 087-2013-CD-OSIPTTEL ha incluido elementos dentro del tipo de entrega de información *incompleta* que deben considerarse. En este sentido, en su artículo 7° se indica que la entrega de información incompleta constituye una infracción grave siempre que, entre otros (i) se hubiera emitido un requerimiento escrito por OSIPTTEL que señale la calificación de obligatoria de la información requerida; (ii) OSIPTTEL hubiera establecido requerimientos de información específica; (iii) sea información prevista en un contrato de concesión; o (iv) sea información cuya entrega se encuentra prevista en alguna disposición normativa (Res. de C.D. N° 087-2013-CD-OSIPTTEL, 2013).

En este sentido, la evaluación de si una comunicación tiene el carácter de *incompleta* se deberá llevar a cabo en base a los requerimientos específicos llevados a cabo por OSIPTTEL, en contratos de concesión o mediante una norma que regule el sector. Por otro lado, el tipo infractor de información inexacta no cuenta con un mayor desarrollo, lo que llevaría a interpretar que se aplica cuando, habiéndose cumplido con todos los puntos requeridos, no ha habido la suficiente rigurosidad.

De esta manera, en ambos casos se deberá llevar a cabo un análisis del detalle y los alcances referentes a la obligación en particular de entrega de información para determinar la *inexactitud* o el que haya sido *incompleta*. Como se explicará en los siguientes acápite, en tanto el concepto de Hecho de Importancia es moldeable y

⁶ El énfasis es propio.

flexible, una predeterminación normativa previa podría ser razonablemente contraproducente para embarcar a todos los futuros tipos de operaciones económicas que se puedan realizar en el mercado.

5.2.2.4.1. Interpretación de los tipos infractores adoptada por la Superintendencia del Mercado de Valores

Tras haber tenido el primer acercamiento del tratamiento en otros sectores del Derecho Administrativo, es necesario hacer una revisión en la forma como la Superintendencia del Mercado de Valores viene aplicando los tipos de entrega de información *incompleta* y entrega de información *inexacta*. Para tal fin, se presentarán diversas resoluciones en las que la SMV aplicó o evaluó alguno de dichos tipos.

Mediante la Resolución de Superintendente N° 061-2020-SMV/02, la SMV interpretó que una remisión de información inexacta es aquella “información cuyo contenido no corresponde con la realidad. [...] [I]nexacto es lo que carece de exactitud” (Res. SMV N° 061-2020-SMV/02, 2020). Como se puede observar, no llevó a cabo una diferenciación entre lo *inexacto* y lo *incompleto*, recurriendo a definir la *inexactitud* en contraposición de lo *exacto*, presentando una redundancia.

El caso materia de dicha resolución consistió en que el administrado indicó en su Reporte de Buen Gobierno Corporativo que un determinado pacto de accionistas se encontraba difundido públicamente en su propia web corporativa y en la página web de la SMV. La superintendencia, tras determinar que no se encontraba en ninguna de las páginas web correspondiente, procedió a calificarlo como información *inexacta*.

Mediante la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 129-2019-SMV/11, la SMV determinó que, en tanto el contenido del Reporte de Buen Gobierno Corporativo del administrado “responde a la verdad de los hechos que el Emisor afirma, [...] corresponde se archive el cargo referido a la presentación de información inexacta (Res. SMV N° 129-2019-SMV/11, 2019). La controversia en el caso en concreto se derivó de la afirmación del administrado respecto a que sí contaba con un Código de Ética, hecho que, tras ser comprobado en la realidad, se determinó que la información no era *inexacta*.

Adicionalmente cabe mencionar a la interpretación llevada a cabo por la SMV en la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 032-2020-SMV/11 por motivo de la comunicación incompleta de un Hecho de Importancia. Al respecto, indicó que se estaría incurriendo en este tipo debido a que el administrado comunicó la aprobación de criterios de su Política de Dividendos, sin incluir la información de los mismos (Res. SMV N° 032-2020-SMV/11, 2020, p.5).

Cabe mencionar que se determinó que fue una comunicación *incompleta* debido a que en el numeral 13° del Anexo 1° del Reglamento de Hechos de Importancia, aprobado mediante Res. SMV N° 005-2014, se indica como parte del listado enunciativo de Hechos de Importancia a lo siguiente:

Aprobación o modificación de la política de dividendos, **incluyendo los criterios** para la distribución de utilidades [...] (Res. SMV N° 005-2014, 2014).

En este sentido, puede notar que existía una referencia clara en dicho cuerpo normativo del contenido del Hecho de Importancia. Sin embargo, como se mencionará más adelante, esta situación es la excepción al momento de calificar eventos, acuerdos o negociaciones en curso como Hechos de Importancia.

Finalmente, en la Resolución materia del presente Informe la SMV indicó que la *inexactitud* en la comunicación de los Hechos de Importancia se fundamenta en que “el hecho de importancia comunicado no cumplió con el requisito de exactitud, al ser impreciso toda vez que omitió informar sobre los Términos y Condiciones de la transacción” (Res. de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11, 2016, p. 21). Esta argumentación se usó para determinar que los Hechos de Importancia del 10 y 29 de septiembre de 2015 fueron *inexactos*.

En este sentido, en esta interpretación la SMV también definió la *inexactitud* de manera redundante haciendo referencia a la falta de *exactitud* y, adicionalmente, a la imprecisión de la información comunicada. El uso del concepto de “imprecisión” por parte de la SMV guardaría una similitud con el de “falta de rigurosidad” usado por OSIPTEL. Cabe mencionar que en esta línea interpretativa no se apreciaría una equiparación de lo *falso* con lo *inexacto* y no se desarrolló las diferencias de este último con lo *incompleto*.

Por lo anteriormente expuesto, podemos concluir que la SMV mantiene la siguiente línea interpretativa:

- La comunicación de información *inexacta* es aquella en la no se cumple con el criterio de *exactitud*. Esta falta de exactitud podría generarse por comunicar información que no guarda relación con la verdad sin que sea adulterada –lo que lo diferencia de la *falsa-*; o aquella que no es lo suficientemente precisa o rigurosa –lo que la diferencia de la *incompleta-*.
- La comunicación de información *incompleta* es aquella en la que no se ha incluido toda la información requerida.

5.2.2.4.2. Análisis de las posibles interpretaciones respecto a la comunicación incompleta o comunicación inexacta de Hechos de Importancia

Como se explicó en acápites anteriores, el principio de Tipicidad exige que la determinación de las conductas sancionables sea llevada a cabo de manera exhaustiva y con la precisión suficiente que permita a un ciudadano de formación básica comprenderlas. Por ello, es necesario evaluar si las posibles interpretaciones llevadas a cabo respecto a los tipos correspondientes a la comunicación *incompleta* o *inexacta* de los Hechos de Importancia son capaces de permitir que los sujetos administrados puedan conocer de antemano la posible consecuencia de sus acciones.

Comenzando con el tipo correspondiente a la comunicación *incompleta*, podemos apreciar que la SMV, así como OSIPTEL, consideran que es el supuesto en el que no se ha incluido toda la información requerida al administrado. Para el caso de OSIPTEL, el detalle de la información solicitada podría venir por parte de requerimientos, contratos de concesión o por la normativa general.

Para el caso específico de los Hechos de Importancia, no se cuenta con un listado taxativo de qué hechos, eventos o acuerdos califican como tales. Si bien contamos con un listado enunciativo en donde se ejemplifican posibles eventos, y en algunos casos se indica qué información específica debe incluirse, este no agota todos los posibles Hechos de Importancia.

Respecto al listado enunciativo de Hechos de Importancia, en tanto se indica qué eventos califican como tales y qué debe contener su comunicación, el administrado podrá identificar cuándo no ha cumplido con incluir los requisitos listados. Sin

embargo, este marco de referencia de requisitos específicos sería inexistente cuando se lleve a cabo de manera individual la determinación de un Hecho de Importancia mediante la realización del estudio de su posible influencia en los inversionistas o en la cotización de los valores mobiliarios.

Para el segundo grupo de Hechos de Importancia, la no existencia de este parámetro normativo específico tendría como consecuencia que el administrado no pueda diferenciar fehacientemente si la información comunicada adolece de ser incompleta o, si es que la comunicó de manera completa, pero sin la rigurosidad necesaria.

Respecto a la falta de rigurosidad o precisión, debemos notar que la adopción de este concepto dentro de la comunicación *inexacta* se lleva a cabo en contraposición de la comunicación *incompleta*. De esta manera, para identificar la falta de rigurosidad, habría que primero determinar si la información ha sido remitida de manera completa y, posteriormente, establecer si ha habido una falta en la precisión exigida. Sin embargo, y como se mencionó previamente, esto resulta imposible debido a que no se cuenta con un listado específico de qué debe contener un Hecho de Importancia.

Como se puede observar, si no existe una determinación fehaciente de qué debe contener la información a comunicar, no sería posible determinar si la incorrecta remisión del Hecho de Importancia responde a que fue *incompleta* o *inexacta*. Asimismo, la falta de este parámetro traería como consecuencia que la indeterminación del vocablo “inexacto” sea trasladado al vocablo “riguroso” o “impreciso”.

Por lo anteriormente expuesto, se concluye que los tipos correspondientes a la infracción de comunicación de Hechos de Importancia *inexactos* o *incompletos* no permiten que los administrados puedan conocer, razonablemente, sus alcances. Esta situación se explicaría debido a que, en la normativa sectorial del Mercado de Valores, no se cuenta con un listado agotador de todos los supuestos que calzarían bajo la figura de Hechos de Importancia. Debido a ello, no resulta posible determinar la infracción en la que Corporación Lindley incurrió.

Sin embargo, como se explicó en el primer apartado, esto no es provocado por un mal tratamiento de la forma cómo identificar los Hechos de Importancia, si no por su naturaleza flexible pero determinable. La carga de llevar a cabo este análisis de la posibilidad de influencia en el mercado se encuentra debidamente atribuida al

administrado ya que es él quien conoce la actividad que desarrolla, así como aquello que puede afectarle positiva o negativamente.

De esta manera, a pesar de que Corporación Lindley debió determinar que los Acuerdos constituían parte de los Hechos de Importancia a ser comunicados el 10 y 29 de septiembre del 2015, no contaban con un tipo infractor fehaciente para identificar la consecuencia jurídica de su conducta. Por tal motivo, al carecer de un tipo infractor lo suficientemente exhaustivo, se habría vulnerado el Principio de Tipicidad.

Cabe mencionar que, si bien se ha llevado a cabo el análisis de los tipos presentes en el Reglamento de Sanciones vigente en la época de desarrollada la controversia, esta situación sigue presente al día de hoy. En este sentido, en la Resolución SMV N° 035-2018-SMV/01 que aprueba el Reglamento de Sanciones vigente, se siguen usando los supuestos de presentación de información *incompleta* en un Hecho de Importancia como una infracción leve –en el numeral 3.1. del Anexo 1- y el supuesto de presentación de información *inexacta* como una infracción muy grave –en el numeral 1.4. del Anexo 1-.

Tras el análisis llevado a cabo, surge una de las últimas preguntas a responder en el presente Informe: si no resulta posible determinar que la comunicación de un Hecho de Importancia ha sido *incompleto* o *inexacto*, ¿Cómo se pueden tipificar las faltas a la integridad de la información comunicada bajo esta figura?

5.2.2.5. Alternativas de solución: ¿Cómo tipificar la comunicación de información *inexacta* o *incompleta*?

De acuerdo a los principales inconvenientes encontrados para calificar a los Hechos de Importancia como *inexactos* o *incompletos* al no comunicarlos de manera íntegra, se plantea una alternativa de solución que contaría con dos elementos. Estos serán desarrollados a continuación.

5.2.2.5.1. Delimitación de los supuestos de comunicación incompleta de los Hechos de Importancia.

La primera parte de la solución planteada contempla mantener la división de comunicación *inexacta* e *incompleta*. Sin embargo, en tanto esta diferenciación necesita que se pueda determinar cuándo se ha llevado a cabo una comunicación

completa, se plantea como alternativa limitar la aplicación de este último tipo infractor para aquellos Hechos de Importancia que se encuentran ejemplificados y detallados en el Reglamento correspondiente o en otros cuerpos normativos específicos. De esta manera, para aquellos casos en los que no se ha contemplado de antemano el contenido de los Hechos de Importancia, se aplicaría el tipo de *inexactitud*.

Si bien esto terminaría con la afectación al principio de tipicidad ya que se delimitarían los campos de aplicación de ambas conductas infractoras, podría traerse otras consecuencias negativas para la salvaguarda del bien jurídico de Transparencia del Mercado. En este sentido, la ejemplificación y detalle de los Hechos de Importancia dentro de la regulación sectorial del mercado de valores responde a que estos supuestos son los más comunes; no analizándose si los mismos ejercen mayor o menor influencia en los inversionistas o en la cotización de los valores mobiliarios.

A manera de ejemplo, no guardaría sentido que, en caso de fusiones o escisiones, el no adjuntar los Estados Financieros o el no señalar los criterios de valorización de los activos sean considerados como infracciones leves por ser Hechos de Importancia *incompletos* ya que estos contendrían información central de estas operaciones. En este sentido, esta alternativa representaría una solución parcial al problema y deberá ir junto con el siguiente elemento.

5.2.2.5.2. Modificación del rango de las sanciones aplicables para el caso de las comunicaciones de Hechos de Importancia *inexactos* o *incompletos*

La segunda parte de la solución planteada incluiría que se modifique el rango de sanciones aplicables para el caso ambos tipos infractores. En este sentido, en tanto la diferenciación de *inexactos* e *incompletos* respondería a que los Hechos de Importancia se encuentren ejemplificados o desarrollados en la normativa sectorial, no serviría como baremo para identificar si estos son merecedores de una sanción correspondiente para una infracción leve o muy grave.

De esta manera, podría darse el caso que un Hecho de Importancia haya sido comunicado de manera incompleta, pero que se haya omitido información de especial relevancia para el mercado –como el supuesto explicado en el numeral anterior-. Asimismo, para el caso de Hechos de Importancia no predeterminados, podría darse

el caso de una comunicación *inexacta* en la que la falta de precisión, si bien necesaria, no sea central para la transparencia del mercado.

Por tal motivo, se propone llevar a cabo una modificación en el TUO de la Ley del Mercado de Valores para habilitar que la comunicación *inexacta* o *incompleta* de los Hechos de Importancia pueda sancionarse entre el rango mínimo para las infracciones leves y el rango máximo para las infracciones muy graves. Junto a ello, se propone llevar a cabo también la modificación de los numerales correspondientes a los tipos en el Reglamento de Sanciones vigente, redactando como tipo infractor a lo siguiente:

Presentar al Registro Público del Mercado de Valores Hechos de Importancia inexactos o incompletos. La definición de Hechos de Importancia incompletos comprende a aquellos que, habiéndose definido su alcance y detalle en el Reglamento de Hechos de Importancia o en demás Resoluciones o leyes aplicables, fueron comunicados sin observar el contenido mínimo requerido⁷.

Con esta tipificación se estaría reconociendo la flexibilidad del concepto de Hechos de Importancia; se superaría la vulneración al principio de Tipicidad; y se permitiría que la graduación de la sanción se enfoque en la afectación del bien jurídico de Transparencia del Mercado.

5.2.3. Determinar si Corporación Lindley pudo subsanar la incorrecta comunicación de la suscripción de los Acuerdos.

Finalmente, el último acápite a analizar respecto a la incorrecta comunicación de los Acuerdos corresponde a si esta pudo ser subsanada por Corporación Lindley. En este sentido, se deberán presentar el marco normativo vigente en el septiembre del 2015 y el marco actual. Junto a ello, se estudiarán los requisitos para lograr la subsanación de una comunicación incorrecta de un Hecho de Importancia y, finalmente, se los contrastará con el bien jurídico de Transparencia del Mercado.

⁷ Propuesta de cláusula de redacción propia.

5.2.3.1. Marco Regulatorio aplicable al caso en concreto y marco regulatorio vigente en la actualidad

Respecto al marco normativo vigente en septiembre del 2015, la subsanación de una infracción era considerada aún como un atenuante de Responsabilidad por las infracciones cometidas, de acuerdo al artículo 236-A° de la Ley del Procedimiento Administrativo General. Sin embargo, en la actualidad hay dos puntos nuevos a considerar.

En primer lugar, en diciembre del año 2016 mediante el Decreto Legislativo N° 1272, la subsanación pasó a ser un eximente de la responsabilidad derivada de infracciones cometidas por el administrado. De esta manera, y hasta el día de hoy, el TUO de la Ley del Procedimiento Administrativo General, indica en su artículo 257° lo siguiente:

1. Constituyen condiciones eximentes de la responsabilidad por infracciones las siguientes:
[...]
 - f) 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 (D.S. N° 004-2019-JUS, 2019).

Es importante mencionar que la redacción del numeral cuando era considerado atenuante y la redacción del literal actual en donde se le considera eximente, son iguales. Por tal motivo, el análisis que se procederá a detallar hará referencia a ambos, indicándose al final la diferencia en las consecuencias.

En segundo lugar, de acuerdo al Reglamento de Sanciones del Mercado de Valores aprobado en diciembre del 2018 mediante Resolución SMV N° 035-2018-SMV/01, se ha indicado en su artículo 28° que no son pasibles de subsanación, entre otros, lo siguiente:

- a) La presentación de información o documentación *inexacta* o falsa a la SMV y/o que se divulga al mercado. [...]

- c) La presentación extemporánea o *incompleta*, o la no presentación de hechos de importancia, información financiera y memorias anuales (Res. SMV N° 035-2018-SMV/01, 2018).

Dicho precepto reglamentario, en tanto contrasta y limita lo estipulado por una norma con rango de ley, como es el TUO de la Ley del Procedimiento Administrativo General, violaría el principio de jerarquía de normas si no contara con una habilitación legal. Esta situación es explicada por Mori (2020), indicando lo expuesto a continuación:

Por aplicación de la jerarquía de normas, las entidades públicas no pueden, a través de reglamentos, limitar las garantías y reglas previstas en la LPAG para el ejercicio de la potestad sancionadora de la Administración, entre las cuales, se incluyen a las reglas aplicables a los eximentes de responsabilidad administrativa (p. 393).

Por este motivo, la SMV solo habría podido limitar los supuestos de eximentes con los que cuenta el administrado si ha recibido una habilitación por parte de una norma con rango de ley para tal fin. Sin embargo, del estudio de la legislación aplicable, no se desprende que dicha autorización exista.

De esta manera, se determina que el Reglamento de Sanciones del Mercado de Valores vigente contiene, en su artículo 28°, una disposición inconstitucional. Por tal motivo, se debería modificar para adecuarlo a la jerarquía de normas actual o, alternativamente, llevar a cabo una modificación del TUO de la Ley del Mercado de Valores o de la Ley Orgánica de la SMV para brindarle la correspondiente habilitación.

5.2.3.2. Evaluación de la posibilidad de subsanación

Conforme a lo señalado en el TUO de la Ley del Procedimiento Administrativo General, la subsanación para configurar un eximente de responsabilidad, debe haber sido previa a la notificación de la imputación de cargos, debe haber sido voluntaria.

Respecto a estos supuestos, como indica Morón (2019), la subsanación no sería voluntaria si hubiera existido (i) un requerimiento; (ii) una medida correctiva; (iii) u otro documento similar mediante el cual se solicite la subsanación del acto u omisión (p. 522). En este sentido, para subsanar la comunicación incorrecta de los Hechos de

Importancia, Corporación Lindley debió haberlas comunicado íntegramente antes de la solicitud de la SMV para que incluya los Acuerdos en comunicaciones posteriores. En el caso en concreto, el primer oficio donde se solicitó la comunicación de los acuerdos fue de fecha 07 de octubre del 2015.

De esta manera, se debe analizar si entre la de comunicación de los Hechos de Importancia (10 y 29 de septiembre del 2015) y la fecha de comunicación del oficio (07 de octubre), fue posible subsanar la infracción. Este estudio se realizará teniendo en cuenta lo desarrollado respecto a los alcances del bien jurídico de Transparencia del Mercado.

Para comenzar, es necesario indicar que la incorrecta comunicación de los Hechos de Importancia, hasta el mismo día de ocurridos, trae como consecuencia que los inversionistas o posibles inversionistas no lleven a cabo una correcta valoración de los activos financieros transados en el Mercado de Valores. De esta manera, el daño a la Transparencia del Mercado que debería ser resarcido es, entre otros:

- La incorrecta tasación de las carteras de inversión de quienes son titulares de los valores mobiliarios emitidos por Corporación Lindley
- El pago excesivo o insuficiente al momento de haber llevado a cabo una transferencia de los valores mobiliarios emitidos por Corporación Lindley.
- La falta de certeza al momento de haber decidido transferir o mantener los valores mobiliarios emitidos por Corporación Lindley.

Al respecto, no es materialmente posible identificar que titulares de valores mobiliarios llevaron a cabo una tasación de sus carteras; quienes decidieron mantener o vender los valores mobiliarios guiándose a partir de la operación de transferencia de acciones entre Arca Continental y la Familia Lindley; y, resulta particularmente dificultoso –si no imposible- hacer un seguimiento de todas las operaciones llevadas a cabo en ese plazo de días. En este sentido, una afectación la Transparencia del Mercado no resulta plausible de subsanarse una vez los inversionistas hayan recibido la información *inexacta* o *incompleta*, momento a partir del cual pudieron realizar operaciones con los valores mobiliarios emitidos.

Recordando la teoría económica de la hipótesis de los mercados eficientes en su versión semi-fuerte, debemos recordar que la cotización de los valores mobiliarios es llevada a cabo a partir de la información que está disponible en el mercado. Por

tal motivo, y siendo los Hechos de Importancia una de las formas cómo los emisores llevan a cabo la comunicación de eventos que le sean relevantes, se concluiría que la afectación a la Transparencia del Mercado, y consecuentemente a los inversionistas y a la cotización, es inmediata y materialmente imposible de revertir.

Por tal motivo, se debe tomar en cuenta lo indicado por Morón (2019) respecto a que, si bien toda infracción es jurídicamente subsanable, la posibilidad o no de revertir los efectos dañosos producidos determina que ello sea dificultoso o que la propia subsanabilidad sea impedida (p. 522). De esta manera, la posibilidad jurídica de subsanar no siempre implicará una posibilidad fáctica o empírica de que el efecto dañoso sea revertido.

En conclusión, el efecto dañoso ocasionado por una comunicación *incorrecta* o *inexacta* mediante un Hecho de Importancia no podría ser revertido por dos motivos. En primer lugar, porque sus efectos son inmediatos y; en segundo lugar, porque no es posible revertir las tasaciones de las carteras de inversión llevadas a cabo en dicho periodo y porque no es posible revertir o determinar aquellas transacciones que se llevaron a cabo mientras la información *incorrecta* o *inexacta* se encontraba disponible al mercado.

Habiendo respondido los dos problemas principales identificados dentro del presente Informe respecto a la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11, y también a los problemas secundarios, corresponde llevar a cabo la presentación de las conclusiones de la investigación, así como las recomendaciones para la Superintendencia del Mercado de Valores.

6. Conclusiones

- (i) La cotización de los valores mobiliarios transados en el Mercado de Valores, depende de los derechos que representan y de la información que se tiene disponible de su respectivo Emisor. Por tal motivo, y en tanto existe una asimetría informativa entre los inversionistas y los Emisores, estos últimos deben proporcionar información periódica o eventual al mercado. El bien jurídico subyacente a esta obligación es la Transparencia del Mercado.
- (ii) Los emisores de valores mobiliarios inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores tienen la obligación de comunicar de manera veraz, clara, suficiente y oportuna los Hechos de Importancia que acontezcan. Estos son definidos como cualquier acto, decisión, acuerdo, hecho, negociación en curso o información referida al emisor, sus valores o negocios; que tenga la capacidad de influir en la decisión de un inversionista sensato para comprar, vender o conservar dicho valor o para influir en el precio o cotización de los mismos.
- (iii) De acuerdo a su definición, un Hecho de Importancia puede incluir también a acuerdos llevados a cabo entre personas diferentes al Emisor, siempre y cuando cumplan con la condición de poder influir en los inversionistas o en la cotización de los valores. En el caso en concreto, los Acuerdos suscritos entre Arca Continental y la Familia Lindley, en tanto sí cumplían con la condición de ser influyentes, debieron ser comunicados dentro de los Hechos de Importancia de fecha 10 de septiembre del 2015 y 29 de septiembre del mismo año.
- (iv) Al no haberse comunicado la adopción de los Acuerdos, corresponde llevar a cabo la evaluación de si se ha incurrido en una comunicación *inexacta* o *incompleta* de dichos Hechos de Importancia. La descripción de dichos tipos se realizó por la Superintendencia del Mercado de Valores en la Resolución CONASEV N° 055-2011, estando habilitado para tal fin por el TUO de la Ley Orgánica de dicho organismo.
- (v) El Principio de Tipicidad de la potestad sancionadora administrativa exige que las conductas sancionables se encuentren descritas exhaustivamente, de tal manera que un ciudadano con formación básica pueda identificar aquello que es prescrito. De esta manera, en caso las infracciones de comunicación *inexacta* o *incompleta* no permitan razonablemente definir sus alcances, afectarían dicho principio.

- (vi) Debido a la amplitud, maleabilidad y flexibilidad de los Hechos de Importancia, y porque no existe un listado taxativo donde describa qué tiene que contener cada uno de ellos, no resulta posible que un administrado pueda identificar cuándo llevo a cabo una comunicación incompleta, o, habiéndose comunicado completamente, haya faltado la rigurosidad pedida por el tipo infractor de *inexactitud*. Por tal motivo, y en tanto los tipos infractores señalados no cuentan con otros elementos que permitan diferenciarlos en el caso de la comunicación de Hechos de Importancia, se vulneró el Principio de Tipicidad.
- (vii) La disposición contenida en el Reglamento de Sanciones del Mercado de Valores vigente al día de hoy, aprobado por la Resolución de Superintendencia N° 0035-2018-SMV/01, en donde se indica que no cabe la subsanación como eximente de responsabilidad para los supuestos de presentación *inexacta* o *incompleta* de los Hechos de Importancia, resulta contraria a la jerarquía de las normas. Esto se explicaría porque va en contra de lo indicado en el TUO de la Ley del Procedimiento Administrativo Sancionador, y porque la SMV no cuenta con una habilitación dada por una norma con rango de ley donde le permita indicar en qué supuestos no se aplica la subsanación como eximente.
- (viii) En atención a la teoría de la eficiencia del mercado en su versión semi-fuerte, la subsanación de comunicaciones incorrectas de Hechos de Importancia, si bien es jurídicamente posible, no lo es empírica o fácticamente. Esto se explicaría con que no se podría revertir el efecto dañoso ocasionado en la cotización de las carteras; en la decisión de los inversionistas en mantener o transar los valores; y en la diferencia en el precio de compra o de venta de las operaciones efectivamente realizadas.

7. Recomendaciones

Como resultado de la investigación desarrollada en el presente informe, se plantean las siguientes recomendaciones:

(i) Respecto a la vulneración del Principio de Tipicidad en el Reglamento de Sanciones de la SMV:

1. Llevar a cabo una modificación del Decreto Supremo N° 093-2020-EF, TUO de la Ley del Mercado de Valores, en donde se indique que la comunicación *inexacta* o *incompleta* de Hechos de Importancia puede ser sancionable con una multa cuyo límite mínimo ascienda al mínimo aplicable para las infracciones leves; y con un límite máximo que ascienda hasta el máximo aplicable para las infracciones muy graves.
2. Llevar a cabo una modificación de la Resolución de Superintendencia N° 0035-2018-SMV/01, Reglamento de Sanciones en el Mercado de Valores vigente, en donde se delimite los aspectos para identificar una comunicación *incompleta* de Hechos de Importancia y agrupando en un mismo rango de sanciones a dicho tipo infractor y al tipo infractor de comunicación *inexacta*, de acuerdo al texto presentado en el numeral 5.2.2.5.2. del presente Informe.

(ii) Respecto al artículo 28° Resolución de Superintendencia N° 0035-2018-SMV/01, Reglamento de Sanciones en el Mercado de Valores vigente, en donde se señalan los supuestos en los que no aplica subsanación como eximente de responsabilidad, se recomienda, alternativamente una de las siguientes opciones:

1. Llevar a cabo una modificación del Decreto Supremo N° 093-2020-EF, TUO de la Ley del Mercado de Valores en donde se habilite a la Superintendencia del Mercado de Valores a reglamentar supuestos en donde no se pueda aplicar la subsanación como eximente de responsabilidad.
2. Alternativamente, llevar a cabo una modificación del mencionado Reglamento de Sanciones, retirando el artículo 28° para no atentar contra la jerarquía de normas.

8. Bibliografía

• Doctrina Jurídica

- Aliaga, J., & Torres, F. (2004). Protegiendo la integridad del mercado de valores peruano: Prohibición de prácticas de manipulación de precios. *Ius Et Veritas*, (28), 39-54. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/16045>
- Ayvar, R. & Borda, G. (2019). La prescripción de las infracciones en el Derecho Administrativo Sancionador peruano. *Themis*, (75), 269-291. <https://doi.org/10.18800/themis.201901.019>
- Baca, V. (2011). La Prescripción de las Infracciones y su Clasificación en la Ley del Procedimiento Administrativo General. *Derecho & Sociedad*, (37), 263-274. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoysociedad/article/view/13178>
- Cordero, E. (2014). Los principios que rigen la potestad sancionadora de la Administración en el derecho chileno. *Revista de derecho Valparaíso*, (42), 399-439. <https://dx.doi.org/10.4067/S0718-68512014000100012>
- Danós, J. (1995). Notas acerca de la potestad sancionadora de la administración pública. *Ius et Veritas*, 5(10), 149-160. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/15485>
- De Palma, A. (2001). Infracciones administrativas continuadas, las infracciones permanentes, las infracciones de estado y las infracciones de pluralidad de actos. *Revista española de Derecho Administrativo*, (112), pp. 553-574.
- Forno, H. (1997). Los efectos de la oferta contractual. *Ius et Veritas*, 8 (15), 183-197. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/15740>
- Loayza, F. (2016). *Tratamiento tributario de los Acuerdos de No Competencia*. Ius 360. https://ius360.com/tratamiento-tributario-de-los-acuerdos-de-competencia/#_ftn1
- López-Aliaga, R., & Souza, L. (1997). La Intermediación Financiera y Banca de Inversiones en el Perú. *Derecho & Sociedad*, (12), 110-119. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoysociedad/article/view/16674>
- Martínez, J. (2003). Los objetivos de la regulación del mercado de valores en la legislación nacional, análisis crítico. *Themis*, (47), 235-242. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/9866>
- Mateu, J. (2014). *El análisis técnico y la eficiencia del mercado*. Tesis de Fin de Grado. Universidad Pontificia Comillas de Madrid. <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/730/retrieve>
- Mejía, L. (2019). *La cláusula de no competencia en la venta de empresas*. Lexlatin. <https://lexlatin.com/opinion/la-clausula-de-no-competencia-en-la-venta-de-empresas>

- Melgar, E. (2006). Quien mucho abarca poco aprieta: algunas consideraciones a favor de la utilización de la tipificación indirecta en el derecho administrativo sancionador. *Revista de Derecho Administrativo*, (02), 273-306. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoadministrativo/article/view/16344/16752>
- Mori, N. (2020). ¿Incentivo a la legalidad o impunidad? Acerca del eximente de responsabilidad por subsanación voluntaria. *Derecho & Sociedad*, (54), 385-396. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoysociedad/article/view/22427>
- Morón, J. (2019). *Comentarios a la Ley del Procedimiento Administrativo General*. Tomo II, décima cuarta ed. Lima, Perú: Gaceta Jurídica.
- Nieto, A. (2012). *Derecho Administrativo Sancionador*. Madrid, España: Tecnos.
- Pavet, J., & Castillo Loo, S. (2009). Integridad y Manipulación en el Mercado de Valores. *Derecho & Sociedad*, (32), 25-35. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoysociedad/article/view/17447>
- Peró, M. (2017). *Nuevo Artículo 152-A de la Ley General de Sociedades: Más formalidades para la elección de los directores*. Enfoque Derecho. <https://www.enfoquederecho.com/2017/05/03/nuevo-articulo-152-a-de-la-ley-general-de-sociedades-mas-formalidades-para-la-eleccion-de-los-directores/>
- Reggiardo, A. & Ugarte, M. (1997). La transparencia del mercado y el insider trading. *Themis* (35), 263-278. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/11821>
- Rocca-Carbajal, L. (2015). El nuevo Reglamento de Hechos de Importancia en el Perú. *Ius Et Praxis*, (46), 89-112. <https://doi.org/10.26439/iusetpraxis2015.n046.666>
- Pineda, J. (2011). Diferenciando la Intermediación directa y la intermediación indirecta: Retos pendientes en el mercado de capitales. *Revista Ethos*, 1-8.
- Santamaría, J. (2009). *Principios de Derecho Administrativo General II*. Iustel.
- Serra, G. (2000). Los Valores Mobiliarios. *Derecho & Sociedad*, (14), 168-177. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoysociedad/article/view/17206>
- Torres, N. (2007). Regulando por estándares: el estándar del Inversionista Razonable en el Mercado de Valores. *Themis*, (54), 261-272. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/8883>
- **Información difundida en el Registro Público del Mercado de Valores**
- Corporación Lindley S.A. (2016). Memoria Anual 2015. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Corporacion%20Lindley%20S%20A%20-%20Memoria%202015.pdf>

Corporación Lindley S.A. (2020). Comunicación de Hecho de Importancia. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={90C63274-0000-C91C-A461-0B23308FC0EB}>

Corporación Lindley S.A. (2021). Hecho de Importancia: Comunicación de Acuerdos de Junta de Accionistas Convocada. https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/CartaCI0001_3_20210311144851.pdf

- **Resoluciones de procedimientos administrativos Sancionadores, Informes y Jurisprudencia**

Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (2013). *Resolución CONASEV N° 113-2003-EF/94.12.*

Superintendencia del Mercado de Valores (2016). *Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 056-2016-SMV/11.*

Superintendencia del Mercado de Valores (2019). *Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 129-2019-SMV/11.*

Superintendencia del Mercado de Valores (2020). *Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 015-2020-SMV/10.*

Superintendencia del Mercado de Valores (2020). *Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 032-2020-SMV/11.*

Superintendencia del Mercado de Valores (2020). *Resolución de Superintendente N° 061-2020-SMV/02.*

Superintendencia Nacional de Aduanas y Administración Tributaria (2015). *Informe N° 069-2015-SUNAT/5D000.*

Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado (2018). *Acuerdo de Sala Plena N° 02-2018/TCE.*

Organismo Supervisor de Inversión Privada en Telecomunicaciones (2020). *Resolución de Consejo Directivo N° 88-2020-CD/OSIPTEL.*

Tribunal Constitucional (2002). Sentencia recaída en el Expediente N°2050-2002-AA/TC. <https://www.tc.gob.pe/jurisprudencia/2003/02050-2002-AA.html>

Tribunal Constitucional (2004). Sentencia recaída en el Expediente N° 2192-2004-AA/TC. <https://www.tc.gob.pe/jurisprudencia/2005/02192-2004-AA.html>

- **Instrumentos Normativos**

Decreto Ley N° 26126. Que aprueba el Texto Único Ordenado de la Ley Orgánica del Mercado de Valores. Diario Oficial El Peruano (1992).

Decreto Supremo N° 004-2019-JUS. Que aprueba el Texto Único Ordenado de la Ley N° 27444, Ley del Procedimiento Administrativo General. Diario Oficial El Peruano (2019).

Decreto Supremo N° 093-2002-EF. Que aprueba el Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores. Diario Oficial El Peruano (2002).

Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10. Que aprueba el Reglamento de Sanciones del CONASEV. Diario Oficial El Peruano (2001)

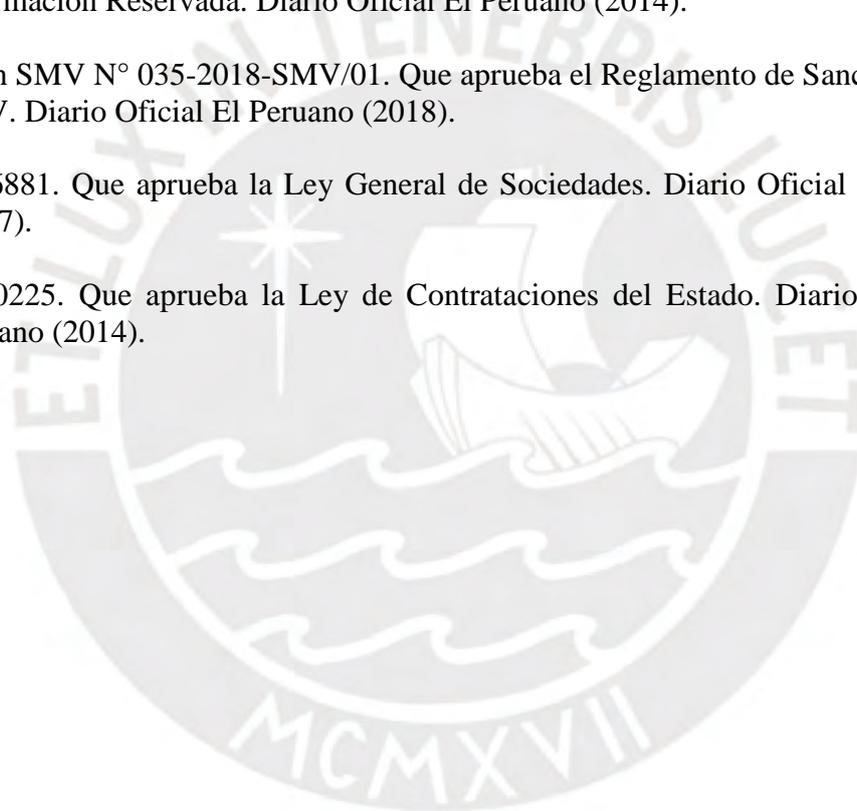
Resolución de Consejo Directivo N° 087-2013-CD/OSIPTEL. Que aprueba el Reglamento de Fiscalización, Infracciones y Sanciones. Diario Oficial El Peruano (2013).

Resolución SMV N° 005-2014. Que aprueba el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada. Diario Oficial El Peruano (2014).

Resolución SMV N° 035-2018-SMV/01. Que aprueba el Reglamento de Sanciones de la SMV. Diario Oficial El Peruano (2018).

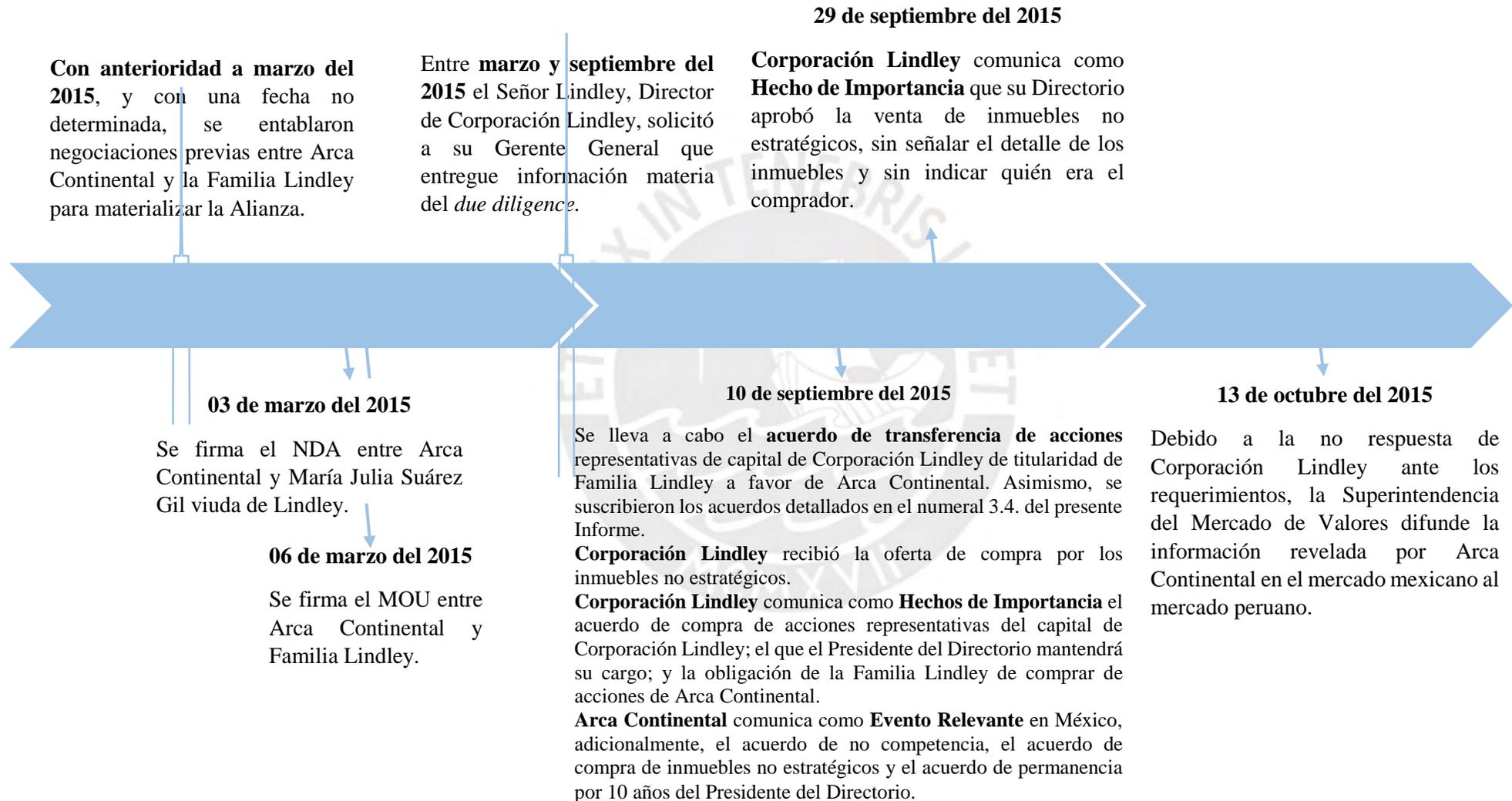
Ley N° 26881. Que aprueba la Ley General de Sociedades. Diario Oficial El Peruano (1997).

Ley N° 30225. Que aprueba la Ley de Contrataciones del Estado. Diario Oficial El Peruano (2014).



Anexo N° 1

Línea de tiempo de negociaciones y Hechos de Importancia





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 horas¹, 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.

¹ 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)², 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 horas³, AC informó en calidad de evento relevante⁴ sobre la transacción llevada a cabo con la

² Expediente N° 2015036112.

³ 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).

⁴ 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 emisor⁵;
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...”.

- ⁵ 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 2015⁶, 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

⁶ 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 (...)*⁷;

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”*⁸;
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,

⁷ 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.

⁸ 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 (...)*”⁹;
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:

⁹ 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 precisión¹⁰.

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

¹⁰ 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 relevante¹¹ 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:

EVENTO RELEVANTE PUBLICADO POR AC EL 10 DE SETIEMBRE DE 2015 EN MÉXICO	HECHO DE IMPORTANCIA COMUNICADO POR CL EL 10 DE SETIEMBRE DE 2015 EN PERÚ
<ul style="list-style-type: none">• 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.• <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>• 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.• <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>	<ul style="list-style-type: none">• 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.• AC adquirirá en una operación extrabursátil 1'459,941 acciones de inversión, que representan el 2,03% de dichas acciones.• 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.• El SEÑOR LINDLEY y el SEÑOR BORDA continuarían en sus cargos como presidente del directorio y gerente general de CL, respectivamente.• La transacción cuenta con la aprobación de The Coca-Cola Company, así como de

¹¹ 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"> • <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> • 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. • 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 consumir la operación (incluyendo los honorarios de sus asesores legales, contables y financieros) y que estimaba que dichos gastos ascendería a aproximadamente US\$ 10 millones. <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 inexacta¹², 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

¹² Que carece de exactitud (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”*¹³;

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

¹³ 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*¹⁴”;
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 vinculantes¹⁵;

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

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

¹⁵ *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/skleller1.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^{os} 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 IMPORTANCIA¹⁶. 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

¹⁶ “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, <u>puesto que no participó del mismo</u>”</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 <u>negociación</u> 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 (<u>este hecho fue informado al gerente general de CL, señor José Borda</u>.”</i> (subrayado agregado)</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.”</i> (Subrayado agregado).</p> <p>(15) <i>“(…) toda la información, para efectos de la negociación fue canalizada a través de CL (principalmente la gerencia general)”</i> (Subrayado agregado)</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

¹⁷ 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 jurisprudencia¹⁸, ha considerado que el principio de tipificación *“constituye la precisa definición de la conducta que la ley considera como falta”*¹⁹. 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.”*²⁰ (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

¹⁸ 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).

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

²⁰ 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.”*²¹;
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 legalidad²²;
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

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

²² 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^{os} 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^{os} 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^{os} 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^{os} 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.²³

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,

²³ 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 2015²⁴;
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

²⁴ 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 existiría 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 ²⁵ 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

²⁵ “**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 LPAG²⁶, 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

²⁶ **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 gravedad²⁷ (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 1°.- 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 2°.- 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 3°.- Sancionar a Corporación Lindley S.A. con multa de 200 UIT, equivalente a S/ 770,000.00 (Setecientos Setenta Mil y

²⁷ **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 4°.- 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 5°.- 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 6°.- 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