

PONTIFICIA UNIVERSIDAD  
CATÓLICA DEL PERÚ

FACULTAD DE DERECHO



Informe sobre expediente de relevancia jurídica N° 2015045773 (SMV),  
procedimiento administrativo sancionador iniciado de oficio por la SMV  
contra Corporación Lindley S.A.

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

Tamara Rezqallah Arón

REVISOR:  
Carlos Alberto Rivera Salazar

Lima, 2022

## RESUMEN

El presente informe jurídico analiza el procedimiento administrativo sancionador iniciado de oficio por la SMV contra Corporación Lindley, vinculado a la observancia de la normativa del mercado de valores —y, en particular, aquella relativa a la comunicación de hechos de importancia— en el marco de la transferencia de control en la Compañía por parte de la Familia Lindley a Arca Continental. Entre otros aspectos, también se discuten temas de derecho administrativo sancionador, como la debida imputación de los cargos atribuidos a Corporación Lindley. La relevancia del caso radica principalmente en el análisis del estándar de revelación de información en operaciones tan complejas como lo son las fusiones y adquisiciones de empresas, y cómo ello debe ser aplicado en transacciones transfronterizas, que involucren más de una jurisdicción. Adicionalmente, el caso resulta interesante porque también permite discutir acerca del cumplimiento de las normas de Derecho Administrativo Sancionador en el caso concreto.

Las hipótesis del presente informe jurídico son que **(i)** Corporación Lindley comunicó hechos de importancia incompletos en relación con la transferencia de control, dado que, si bien cumplió con informar acerca de la operación, omitió ciertos términos y condiciones materiales de la misma; y que **(ii)** la SMV incurrió en una indebida imputación del primer cargo atribuido a Corporación Lindley, pues esta comunicó información incompleta, mas no inexacta, lo que implicó la vulneración de sus derechos como administrada. A fin de demostrar la validez de las hipótesis antes descritas, se analizan y aplicaran instituciones del Derecho Mercantil —específicamente, aquellas relacionadas con la regulación del mercado de valores y las fusiones y adquisiciones—, así como también del Derecho Administrativo, con especial énfasis en el Derecho Administrativo Sancionador. Producto de lo anterior, la investigación demostró que las hipótesis son ciertas.

## ÍNDICE

<b>Tabla de Abreviaturas</b> .....	4
<b>I. Introducción</b> .....	6
<b>II. Identificación de Hechos Relevantes</b> .....	8
<b>2.1 ¿De qué trata este Expediente?</b> .....	8
<b>2.2 Historia procedimental de la controversia</b> .....	9
<b>III. Identificación de los principales problemas jurídicos del Expediente</b> .....	16
<b>IV. Análisis de los principales problemas jurídicos del Expediente</b> .....	16
<b>4.1 Sobre la protección de la transparencia del mercado de valores y la revelación de hechos de importancia</b> .....	17
4.1.1 El principio de transparencia .....	17
4.1.2 Régimen de revelación de hechos de importancia .....	18
4.1.3 Hechos de importancia, y fusiones y adquisiciones .....	21
4.1.4 La revelación de hechos de importancia en el Expediente .....	24
<b>4.2 Aspectos procedimentales del Expediente</b> .....	34
4.2.1 Sobre la conducción del procedimiento .....	34
4.2.1.1 Del procedimiento administrativo sancionador .....	34
4.2.1.2 Procedimiento sancionador ante la SMV .....	35
4.2.1.3 Desarrollo del procedimiento en el Expediente .....	38
4.2.2 Sobre la debida imputación de las infracciones .....	39
4.2.2.1 ¿Información inexacta o información incompleta? .....	40
4.2.2.2 Vulneración de los principios de la actividad administrativa y de los derechos del administrado .....	45
<b>V. Conclusiones</b> .....	48
<b>VI. Bibliografía</b> .....	50
<b>VII. Anexos</b> .....	51

## TABLA DE ABREVIATURAS

<b>Adquisición</b>	Es la transferencia de control en la Compañía por parte de la Familia Lindley a Arca Continental.
<b>Arca Continental</b>	Arca Continental S.A.B. de C.V.
<b>BMV</b>	Bolsa de Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
<b>BVL</b>	Bolsa de Valores de Lima S.A.A.
<b>Compañía o Corporación Lindley</b>	Corporación Lindley S.A.
<b>Denunciantes</b>	Son, conjuntamente, Fratelli y Peru Equity Fund.
<b>Directiva</b>	Es la Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores.
<b>Expediente</b>	Expediente No. 2015045773 (SMV).
<b>Familia Lindley</b>	Son, conjuntamente, la señora María Julia Suárez Gil viuda de Lindley, la señora Julie Beatriz Lindley Suárez de Ortmann, la señora Jenny Katherine Lindley Suárez de Cuenco y el señor Johnny Robinson Lindley Suárez.
<b>Fratelli</b>	Fratelli Investments.
<b>Great Real Estate</b>	Great Real Estate S.A.C.
<b>IGCC</b>	Intendencia General de Cumplimiento de Conductas de la SMV.
<b>IGSC</b>	Intendencia General de Supervisión de Conductas de la SMV.
<b>LMV</b>	Decreto Legislativo No. 861, " <i>Ley del Mercado de Valores</i> ", y sus modificatorias.
<b>LPAG</b>	Ley No. 27444, " <i>Ley del Procedimiento Administrativo General</i> ", y sus modificatorias.
<b>Nuevo Reglamento de Sanciones</b>	Resolución SMV No. 35-2018-SMV-01, " <i>Reglamento de Sanciones</i> ".
<b>Peru Equity Fund</b>	Es el fondo "Peru Equity Fund", gestionado por Andino Asset Management.
<b>ROF SMV</b>	Decreto Supremo No. 216-2011-EF, " <i>Aprueban el Reglamento de Organización y Funciones de la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV</i> ".
<b>Reglamento de Hechos de Importancia</b>	Resolución SMV No. 5-2014-SMV/01, " <i>Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada</i> ", y sus modificatorias.
<b>Reglamento de Sanciones</b>	Resolución CONASEV No. 55-2001-EF/94.10, " <i>Reglamento de Sanciones por infracciones a las leyes del Mercado de Valores, de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, de Bolsa de Productos, de Empresas Administradoras de Fondos Colectivos, así como a sus Normas Reglamentarias</i> ", y sus modificatorias; el cual se encontraba vigente a la fecha de ocurrido los hechos.

<b>Reglamento Vinculación</b>	<b>de</b>	Resolución de Superintendencia No. 19-2015, “ <i>Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos</i> ”, y sus modificatorias.
<b>Resolución</b>		Es la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV No. 56-2016-SMV/11 de fecha 30 de junio de 2016, emitida por el SASCM.
<b>RPMV</b>		Es el Registro Público del Mercado de Valores.
<b>SASCM</b>		Es el Superintendente Adjunto de Supervisión de Conductas de Mercado de la SMV, quien, al momento de los hechos materia del Expediente, era el señor Roberto Pereda Gálvez.
<b>Señor Johnny Lindley o Señor Lindley</b>		Johnny Robinson Lindley Suárez.
<b>SMV</b>		Superintendencia del Mercado de Valores.
<b>Transacción Inmobiliaria</b>		Es la venta de inmuebles considerados no estratégicos, por parte de Corporación Lindley, por USD 137'000,000.00 (ciento treinta y siete millones y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) a Great Real Estate, aprobada por el Directorio de la Compañía el 29 de septiembre de 2015.
<b>UIT</b>		Unidad Impositiva Tributaria, equivalente a S/ 3,950.00 en 2016, conforme a lo dispuesto en el Decreto Supremo No. 397-2015-EF.

## I. INTRODUCCIÓN

El presente informe jurídico (el “Informe”) analiza el Expediente, el cual versa sobre el procedimiento administrativo sancionador iniciado por la SMV contra Corporación Lindley por el incumplimiento de las obligaciones a su cargo como emisor de valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores, en el marco de la transferencia de control en la Compañía por parte de la Familia Lindley a Arca Continental (en adelante, la “Adquisición”).

En particular, a lo largo del procedimiento administrativo sancionador contenido en el Expediente, se discute si Corporación Lindley cumplió con la normativa que regula el mercado de valores durante la ejecución de la Adquisición; con especial énfasis en el régimen de comunicación de hechos de importancia, además de otras cuestiones como el trato justo y equitativo dado a sus accionistas, y aspectos de gobierno corporativo como el manejo de conflictos de interés en sus órganos societarios.

Consiguientemente, el Informe plantea una reflexión jurídica a fin de determinar si la Compañía cumplió adecuadamente con la regulación del mercado de valores relativa a la comunicación de hechos de importancia. Asimismo, resulta relevante analizar si, por su parte, la SMV observó la normativa aplicable a los procedimientos administrativos y, en particular, a los procedimientos administrativos sancionadores bajo su competencia.

Se puede apreciar que, a lo largo del procedimiento administrativo sancionador que obra en el Expediente, se desarrollan de forma determinante e inequívoca las áreas de Derecho Mercantil y Derecho Administrativo.

En relación con la primera área, esta se aprecia en los temas de fondo que se discuten a lo largo del procedimiento. Las materias de Derecho Mercantil involucradas son (i) mercado de valores —en lo que corresponde a las obligaciones de comunicar hechos de importancia y preservar la transparencia de dicho mercado—; (ii) las fusiones y adquisiciones —particularmente, su desarrollo e implicancias en el mercado de valores—; y (iii) el derecho de sociedades, en lo referido a la naturaleza y derechos conferidos por las acciones de inversión, al igual que la regulación de los conflictos de interés en los órganos societarios (y las consiguientes medidas de buen gobierno corporativo que han de aplicarse en dichas situaciones).

Por otro lado, el Derecho Administrativo se evidencia en el ámbito formal o procedimental del caso. En efecto, la norma adjetiva que regula todos los aspectos procedimentales del caso es el régimen administrativo sancionador vigente en ese entonces. Resultan particularmente relevantes aquellos aspectos referidos a (i) la imputación de la infracción cometida y su calificación, y (ii) los recursos de cuestionamiento disponibles a favor del administrado.

Así las cosas, este Expediente fue elegido por la autora del presente Informe dado que contiene un caso reciente, que ejemplifica muy bien una problemática común presente en la dinámica de negocios en las transacciones mercantiles actuales. En ese sentido, resulta valioso tener la posibilidad de discutir el rol del Derecho —y su observancia— en esta clase de operaciones.

Por ejemplo, es relevante plantearnos cómo conversa el principio de transparencia que rige el mercado de valores con la confidencialidad característica de las fusiones y adquisiciones o M&A. Asimismo, en un contexto de globalización económica como el actual, es necesario determinar cuál sería el estándar de revelación de información en

caso participen en una determinada transacción compañías con valores inscritos en mercados de diversas jurisdicciones.

También es de interés el hecho de que Corporación Lindley haya decidido no interponer recurso alguno contra la Resolución que resuelve la controversia materia del Expediente, pese a que el régimen administrativo sancionador preveía dicha posibilidad. Al respecto, es relevante identificar si, pese a lo anterior, la Compañía pudo cuestionar algún aspecto del procedimiento administrativo sancionador y, en consecuencia, distinguir y evaluar los distintos recursos disponibles a favor del administrado para cuestionar una resolución de sanción en primera instancia administrativa (recurso de reconsideración, recurso de apelación y recurso de revisión, en los casos que resulte aplicable); además de determinar cuál de ellos hubiese sido idóneo para los intereses de Corporación Lindley en el caso concreto.

En suma, el Expediente contiene un caso reciente, que involucra diversas áreas y materias del Derecho que pueden ser analizadas y discutidas, por lo que su disertación es relevante y provechosa debido a la actualidad de los problemas jurídicos presentes en la controversia bajo comentario. Por tal motivo, la autora del Informe considera que la discusión sobre el Expediente sería un aporte valioso a la academia del Derecho.



## II. IDENTIFICACIÓN DE HECHOS RELEVANTES

### 2.1 ¿De qué trata este Expediente?

El presente Expediente versa sobre el procedimiento administrativo sancionador iniciado de oficio por la SMV contra Corporación Lindley —luego de la formulación de diversos requerimientos de información por parte de la IGSC y de la denuncia informativa interpuesta por los Denunciantes— por el supuesto incumplimiento de las obligaciones a su cargo como emisor de valores inscritos en el RPMV, en el marco de la Adquisición.

Corporación Lindley es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes aplicables en la República de Perú; cuya actividad consiste en la elaboración, embotellamiento, distribución y venta de bebidas no alcohólicas y aguas gasificadas y de pulpas y néctares de frutas utilizando, a través de contratos de embotellador, ciertas marcas de propiedad de empresas relacionadas a la Compañía, tales como Corporación Inca Kola Perú S.R.L., Schweppes Holdings Limited y The Coca-Cola Company<sup>1</sup>.

La Compañía mantiene acciones de inversión inscritas en el RPMV y ante la BVL. Al cierre del ejercicio 2020, la cantidad de acciones de inversión ascendía a 71,965,514 acciones<sup>2</sup>.

Con fecha 10 de septiembre de 2015, se ejecutó la Adquisición. Corporación Lindley comunicó dicho evento como hecho de importancia en la misma fecha, en su calidad de emisor de valores inscritos en el RPMV.

En paralelo, Arca Continental hizo lo propio y, en la misma fecha, comunicó la Adquisición como evento relevante ante la BMV (el “Evento Relevante”).

La IGSC, a raíz de lo descrito en los párrafos precedentes, remitió sendos oficios —el Oficio No. 4204-2015-SMV/11.1 y el Oficio No. 4205-2015-SMV/11.1— a Corporación Lindley el 24 de septiembre de 2015, requiriéndole que comunique como hecho de importancia lo informado por Arca Continental en el Evento Relevante en tanto incluía mayor detalle sobre la Adquisición y, adicionalmente, le solicitó precisar otros datos en relación con dicha transacción.

Por otro lado, Corporación Lindley comunicó como hecho de importancia el 29 de septiembre de 2015 que su Directorio había aprobado la venta de inmuebles considerados no estratégicos por USD 137'000,000.00 (ciento treinta y siete millones y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) a Great Real Estate (la “Transacción Inmobiliaria”).

Sumado a ello, Fratelli y Peru Equity Fund —titulares de acciones de inversión emitidas por la Compañía— presentaron una denuncia informativa el 5 de octubre de 2015 dando cuenta de 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 los que habría incurrido Corporación Lindley en el marco de la Adquisición.

---

<sup>1</sup> Información obtenida a partir de los Estados Financieros anuales de la Compañía al 31 de diciembre de 2020, auditados por Paredes, Burga & Asociados, firma miembro de Ernst & Young Global Limited.

<sup>2</sup> Ídem.

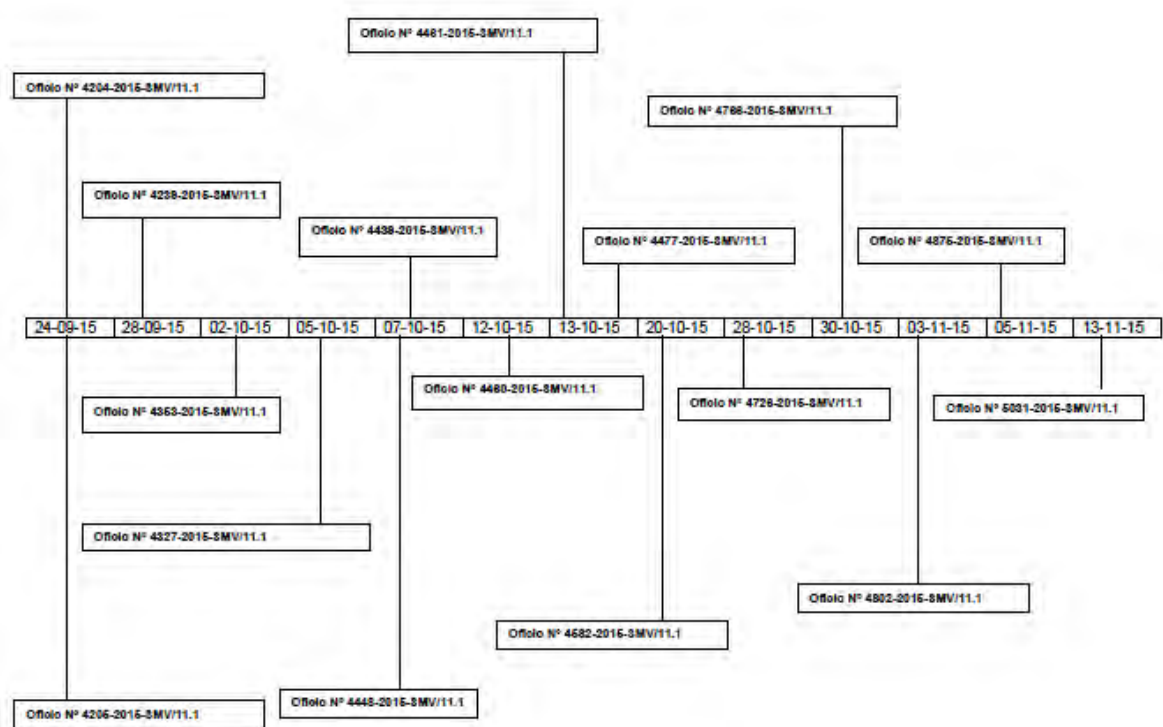


Con fecha 19 de octubre de 2015, la Compañía emitió un hecho de importancia en el que señaló que, hasta ese entonces, no había recibido comunicación formal de titulares de acciones de inversión manifestando malestar respecto de la Adquisición.

Lo descrito en los párrafos precedentes tuvo como consecuencia el despliegue de la actividad administrativa de la SMV —a través de la IGSC— con el propósito de verificar el estricto cumplimiento de la normativa del mercado de valores en la ejecución de la Adquisición, lo que se materializó en la formulación de 16 (dieciséis) requerimientos de información dirigidos a Corporación Lindley.

El referido despliegue de oficios por parte de la IGSC se puede resumir en la siguiente línea de tiempo:

**Gráfico No. 1 – Línea del tiempo: oficios remitidos por la IGSC a Corporación Lindley.**



**Fuente:** Escrito de descargos de Corporación Lindley de fecha 23 de diciembre de 2015.

Mediante Informe No. 945-2015-SMV/11.1 del 20 de noviembre de 2015, la IGSC comunicó y sustentó a la IGCC la detección de indicios sobre inobservancia de la normativa del mercado de valores en el marco de la Adquisición.

Así las cosas, en virtud del Oficio No. 5157-2015-SMV/11.2 de fecha 24 de noviembre de 2015 (el “Oficio de Cargos”), la IGCC notificó a Corporación Lindley el inicio formal del procedimiento administrativo sancionador, imputándole los cargos detallados en el apartado 2.2 siguiente.

## 2.2 Historia procedimental de la controversia.

### Oficio de Cargos

El procedimiento administrativo sancionador del presente caso inicia formalmente con el Oficio de Cargos. En virtud de dicho oficio, la IGCC imputó a Corporación Lindley los siguientes cargos:

**Cuadro No. 1 – Cargos imputados a Corporación Lindley**

Infracción	Tipificación	Sustento
Presentar información inexacta en los hechos de importancia comunicados (el " <u>Primer Cargo</u> ").	Inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones.	<p>Se omitió informar en el hecho de importancia de fecha 10 de septiembre de 2015 los siguientes datos que ostentaban capacidad de influencia significativa:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ La existencia de una obligación de la Familia Lindley de llevar a cabo la Transacción Inmobiliaria.</li> <li>▪ La permanencia del Señor Lindley en la presidencia del Directorio de la Compañía por un plazo de diez (10) años contados a partir de la fecha de cierre de la Adquisición.</li> <li>▪ El acuerdo de no competencia entre la Familia Lindley y Arca Continental, a cambio de una contraprestación.</li> </ul> <p>Por otro lado, en virtud del hecho de importancia comunicado el 29 de septiembre de 2015, se informó al mercado sobre la aprobación de la Transacción Inmobiliaria. Sin embargo, se omitió informar que la compradora de los inmuebles sería Great Real Estate, sociedad en la que el Señor Lindley posee el 99.99% del capital social.</p>
No comunicar hechos de importancia (el " <u>Segundo Cargo</u> ").	Inciso 2.14, numeral 2, del Anexo I del Reglamento de Sanciones.	A criterio de la IGCC, la Compañía debió comunicar como hechos de importancia (i) el inicio de un proceso de <i>due diligence</i> o similar solicitado por el Señor Lindley, y (ii) el conocimiento de planes de cambio en su unidad de control y negociaciones en curso.
No cumplir con lo dispuesto de manera específica por la SMV (el " <u>Tercer Cargo</u> ").	Inciso 2.11, numeral 2, del Anexo I del Reglamento de Sanciones.	<p>Mediante el Oficio No. 4439-2015-SMV/11.1 del 7 de octubre de 2015 y el Oficio No. 4460-2015-SMV/11.1 del 12 de octubre de 2015, la SMV requirió ciertas acciones por parte de Corporación Lindley, las cuales no fueron observadas:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Oficio No. 4439-2015-SMV/11.1.</u> En virtud de este oficio, se requirió que, en la fecha de su notificación, la Compañía cumpla con publicar como hecho de importancia el documento difundido por Arca Continental en su Evento Relevante en el mercado de valores mexicano.</li> <li>▪ <u>Oficio No. 4460-2015-SMV/11.1.</u> Por el presente, se reiteró lo requerido en el anterior oficio para que la publicación sea en la fecha de notificado este segundo oficio.</li> </ul>

Infracción	Tipificación	Sustento
Presentar información falsa a la SMV (el “Cuarto Cargo”).	Inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones.	<p>Corporación Lindley habría incluido la siguiente información falsa en su respuesta al Oficio No. 4205-2015-SMV/11.1: (i) la fecha en que la Compañía conoció de las negociaciones en curso que dieron lugar a la compraventa de acciones comunes de esta, entre la Familia Lindley y Arca Continental; y (ii) la realización de un <i>due diligence</i> relacionado con la negociación antes mencionada (y no en el marco de un acuerdo de confidencialidad entre la Familia Lindley y Arca Ecuador S.A.).</p> <p>La Compañía, asimismo, habría comunicado información falsa en el hecho de importancia emitido el 19 de octubre de 2015, al haber manifestado que no había recibido comunicación formal de titulares de acciones de inversión manifestando malestar sobre la Adquisición. Ello sería falso en tanto el 6 de octubre de 2015 — según sello de recepción—, los Denunciantes — en su calidad de titulares de acciones de inversión de la Compañía— presentaron a Corporación Lindley una carta dirigida al señor Johnny Lindley en la que ponían 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 Adquisición.</p>
Adoptar acuerdos con la participación de directores vinculados (el “Quinto Cargo”).	Inciso 1.1, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones.	<p>La Transacción Inmobiliaria fue aprobada con el voto de seis (6) de siete (7) directores, sin la participación del Señor Lindley, pero sí con la de los directores incorporados por Arca Continental. Considerando que la participación de Arca Continental en el capital social de Corporación Lindley era superior al 50% (cincuenta por ciento) y que, por los términos del compromiso que frente a ella adoptara la Familia Lindley en el marco de la Adquisición, la IGCC determinó que en este caso Arca Continental —y no solo la Familia Lindley— también se encontraba vinculada a Great Real Estate.</p>

### **Descargos de Corporación Lindley**

Con fecha 9 de diciembre de 2015, la Compañía presentó un escrito de descargos. Por un lado, sometió a consideración los siguientes puntos preliminares:

- (i) Cuestionó la legitimidad de los Denunciantes al ser titulares de acciones de inversión al señalar que no existía derecho o expectativa alguna a favor de ellos. Consiguientemente, ni las partes involucradas en la Adquisición ni Corporación

Lindley habrían limitado o negado ningún derecho a los Denunciantes —titulares de acciones de inversión— de participar en la Adquisición, puesto que ese derecho no les asistía.

- (ii) El análisis sobre si determinado hecho califica como “hecho de importancia” no es un análisis fácil y debería realizarse en base a lo que los hechos significaban para la Compañía en cada momento particular en que debió llevar a cabo dicha evaluación y decidir calificar tales hechos o no como “hechos de importancia”. Incluso, en el caso de una sociedad listada adquirida, es aún más limitado el nivel de conocimiento que esta pueda tener sobre los términos de determinada transacción, dado que no es parte activa de dichas operaciones.
- (iii) A la luz de los principios de la potestad sancionadora administrativa regulados en el artículo 230 de la LPAG —los cuales también se encuentran recogidos en el artículo 348 de la LMV—, y en particular, en base a los principios de razonabilidad y proporcionalidad, se indicó que las conductas materia de las imputaciones carecen de la gravedad que se les habría adjudicado. Estas habrían sido tipificadas en las categorías más graves posibles según el Reglamento de Sanciones, cuando se tratan de hechos que no habrían causado perjuicio ni daño en las proporciones asociadas a la tipificación inicialmente atribuida a los titulares de acciones de inversión y al mercado en general. Por el contrario, el ingreso de Arca Continental sería un evento beneficioso para la Compañía y para todas sus partes interesadas (incluyendo a los accionistas de inversión).

En adición a lo anterior, Corporación Lindley procedió a refutar cada uno de los cargos imputados:

#### **Cuadro No. 2 – Descargos de Corporación Lindley**

<b>Infracción</b>	<b>Sustento</b>
Primer Cargo	Negó que la información indicada por la IGCC constituyera un hecho de importancia; y, remitiéndose a los criterios de sanción regulados en el artículo 230 de la LPAG y el artículo 348 de la LMV, afirmó que debía considerarse que su conducta no generó perjuicio alguno al mercado. Asimismo, la infracción que se le había atribuido —presentar información inexacta—, la cual constituye una infracción grave, sería incorrecta; siendo la adecuada tipificación atribuirle la conducta de presentar información incompleta, lo que constituye una infracción leve.
Segundo Cargo	La Compañía consideró que el inicio de un proceso de <i>due diligence</i> o similar solicitado por el Señor Lindley, y el conocimiento de planes de cambio en su unidad de control y negociaciones en curso no constituían hechos de importancia. Ello en la medida en que, si bien tomó conocimiento de la existencia de un Memorándum de Entendimiento entre Arca Continental y la Familia Lindley, se le había indicado que este no era vinculante. También aclaró que no existió una intención de ocultar información por parte de la Compañía.
Tercer Cargo	Corporación Lindley manifestó que el requerimiento formulado por la SMV para que aquella publique la información incluida en el Evento Relevante se trataba de información ya comunicada por Arca Continental a la BMV y que el plazo otorgado para hacerlo no era razonable considerando la cantidad de información incluida en dicho Evento Relevante y que debía ser corroborada por la Compañía antes de divulgarla en el mercado peruano. El contenido del Evento Relevante constituía información que únicamente correspondía informar a Arca Continental en su mercado y que, además, presentaba información que Corporación Lindley no se encontraba en capacidad de

Infracción	Sustento
	<p>verificar, desmentir o corregir en el corto plazo. Por último, Corporación Lindley reiteró que esta conducta no puede ser considerada como un evento grave o que pueda haber generado un perjuicio al mercado, ya que la información en cuestión ya había sido difundida a la BMV.</p>
<p>Cuarto Cargo</p>	<p>La Compañía señaló que no incluyó información falsa en su respuesta al Oficio No. 4205-2015-SMV/11.1, sino que dicha respuesta se basó en un entendimiento incorrecto, que luego fue debidamente subsanado sin previo requerimiento. Adicionalmente, precisó que la entrega de información a Arca Continental se hizo ante una posible alianza estratégica, y no a una oferta de compra de acciones. Asimismo, negó la consignación de información falsa en el hecho de importancia de fecha 19 de octubre de 2015, pues había entendido que la comunicación de los Denunciantes estaba dirigida únicamente al Señor Lindley y no a ella. Así, en ambos casos, Corporación Lindley señaló que se trató de imprecisiones que no generaron perjuicio al mercado ni permitieron a la Compañía o a sus accionistas percibir un beneficio indebido.</p>
<p>Quinto Cargo</p>	<p>Corporación Lindley afirmó que la Transacción Inmobiliaria se dio de manera pública, al haberlo informado al mercado como hecho de importancia, lo cual no fue cuestionado en dicho momento por los Denunciantes u otros accionistas de la Compañía. Sobre el tema de fondo, negó la imputación e indicó que el Señor Lindley se abstuvo de votar en la decisión acerca de la Transacción Inmobiliaria. Además, aclaró que Great Real Estate no es una empresa vinculada a Arca Continental ni a los directores designados por esta última, en atención a los criterios establecidos en el Reglamento de Vinculación, al no existir un acuerdo de concertación o concertación sistemática. Consiguientemente, el único director vinculado era el Señor Lindley, quien cumplió con abstenerse.</p>

Posteriormente, Corporación Lindley presentó un escrito ampliatorio el 23 de diciembre de 2015, en virtud del cual incorporó los siguientes tres argumentos a su defensa: **(i)** no conocen un caso en el que la SMV haya iniciado un procedimiento sancionador como el presente, tipificando infracciones dentro de la categoría más alta posible, lo cual representaría un trato menos favorable al inversionista Arca Continental —y, por ende, una ventaja para los inversionistas peruanos—, lo que supone una vulneración de los principios de seguridad jurídica y de trato nacional previstos en el “Acuerdo de Integración Comercial entre la República de Perú y los Estados Unidos Mexicanos” suscrito el 6 de abril de 2011; **(ii)** una vulneración al derecho al debido proceso por la inexistencia de una audiencia previa a las actuaciones administrativas con la Compañía y la falta de aplicación de los principios de razonabilidad y proporcionalidad; y **(iii)** dado que *Standard & Poors Rating Services (S&P)* habría elevado en dos grados la clasificación crediticia de la Compañía, la Adquisición habría resultado beneficiosa para esta, sus accionistas y sus inversionistas, pues significa una mayor confianza por parte del mercado en la estabilidad económica de la empresa, así como un mejor acceso para Corporación Lindley a fuentes de financiamiento más competitivas.

En adición, mediante escritos del 15 de enero de 2016 y del 1 de junio de 2016, Corporación Lindley reiteró sus argumentos y cuestionó las motivaciones de los Denunciantes para presentar su denuncia informativa.

### **Resolución del SASCM**

En línea con lo propuesto por la IGCC en el Informe No. 123-2016-SMV/11.2 del 24 de mayo de 2016, mediante Resolución de Superintendencia Adjunta SMV No. 56-2016-SMV/11 de fecha 30 de junio de 2016 (la “Resolución”), el SASCM resolvió que Corporación Lindley había incurrido en todas las infracciones imputadas, salvo por el Quinto Cargo; sancionando a la Compañía con una multa de 200 (doscientas) UIT, equivalentes —en la fecha de emisión de la Resolución— a S/ 770,000.00 (setecientos setenta mil y 00/100 Soles). El SASCM basó su decisión en los siguientes fundamentos:

#### **Cuadro No. 3 – Conclusiones del SASCM**

<b>Infracción</b>	<b>Sustento</b>
Primer Cargo	<p>Sobre el hecho de importancia mediante el cual se comunicó la Adquisición, sí existía una divergencia entre lo informado en él por la Compañía y lo comunicado en el Evento Relevante por Arca Continental. Corporación Lindley habría publicado información imprecisa, obviando información relevante que sí conocía y revestía importancia tal que sí fue comunicada por Arca Continental en México, y no comunicó términos o condiciones de la Adquisición, que eran de su conocimiento, a pesar del requerimiento realizado por la SMV. El hecho de que Arca Continental haya comunicado dichos términos o condiciones a través del Evento Relevante no exime a la Compañía de hacer lo propio en el mercado peruano, pese a que dicho Evento Relevante era público.</p> <p>Respecto a la indebida tipificación alegada por la Compañía, el SASCM determinó que el hecho de importancia antes mencionado sí debía ser considerado inexacto y no incompleto como proponía la administrada (lo cual califica como infracción leve), pues dicho hecho de importancia no cumplió con el requisito de exactitud al omitir informar términos o condiciones de la Adquisición.</p> <p>Por otro lado, en relación con la comunicación de la aprobación de la Transacción Inmobiliaria, se determinó que, a pesar de conocer que la compradora era Great Real Estate, Corporación Lindley no comunicó dicha información al mercado, por lo que este hecho de importancia sería inexacto. La información omitida era relevante al ser la compradora una empresa controlada por la Familia Lindley y también porque este acuerdo estaba relacionado con el cumplimiento de uno de los términos o condiciones de la Adquisición.</p> <p>También en este caso, se concluyó que se trataba del tipo infractorio de información inexacta (y no incompleta), ya que se incumplió con el requisito de exactitud en tanto fue impreciso en relación con la identidad del comprador de los inmuebles, sobre lo cual Corporación Lindley sí tenía conocimiento.</p>

Infracción	Sustento
Segundo Cargo	<p>Corporación Lindley se encontraba obligada a comunicar como hecho de importancia el inicio del proceso de <i>due diligence</i> o similar solicitado por el Señor Lindley para una transacción con Arca Continental, por tener capacidad de influencia significativa según los artículos 3 y 4 del Reglamento de Hechos de Importancia y al ser considerado como un supuesto de hecho de importancia según el numeral 29 del Anexo de dicho Reglamento.</p> <p>Asimismo, la Compañía debió comunicar 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 Arca Continental; dado que aquello tendría capacidad de influencia significativa según los artículos 3 y 4 del Reglamento de Hechos de Importancia, al existir la potencialidad de que las decisiones y el manejo en general de la Compañía dependan de diferentes personas naturales o jurídicas. Adicionalmente, en el numeral 7 del Anexo de dicho reglamento y en 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.</p>
Tercer Cargo	<p>La SMV, en 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. También se precisó que lo anterior no genera indefensión a Corporación Lindley.</p>
Cuarto Cargo	<p>Se concluyó que Corporación Lindley presentó información falsa en sus respuestas al Oficio No. 4205-2015-SMV/11.1 al haber afirmado que no tuvo conocimiento sobre la existencia del proceso de negociación entre la Familia Lindley y Arca Continental, a pesar de que la gerencia general de la Compañía conocía de la existencia de dicho proceso de negociación, lo que acredita la conducta infractoria.</p> <p>Asimismo, el SASCM determinó que hubo falsedad en relación con el desconocimiento alegado por Corporación Lindley respecto del inicio del proceso de <i>due diligence</i>. La administrada afirmó que los requerimientos de información que, en dicho contexto, le trasladó el Señor Lindley se llevaron a cabo en el marco de un acuerdo continental entre la Compañía y Arca Ecuador S.A.; no obstante, ello se dio en el marco de la negociación de la Adquisición.</p> <p>Por otro lado, también se concluyó la presentación de información falsa en el hecho de importancia comunicado el 19 de octubre de 2015, en el que la Compañía afirmó que, hasta dicha fecha, no había recibido comunicación formal de titulares de acciones de inversión manifestando malestar respecto a la transferencia de acciones a favor de Arca Continental. No obstante, se constató que, si bien la carta enviada por los accionistas de inversión fue dirigida al Señor Lindley, ello no fue a título personal sino en su calidad de presidente de directorio de Corporación Lindley (de hecho, la carta fue remitida al domicilio de la empresa emisora). Es por ello que, para el SASCM, la Compañía tomó conocimiento de la carta a través del presidente de su Directorio.</p>

Infracción	Sustento
Quinto Cargo	Si bien existe una relación entre Great Real Estate y los directores designados por Arca Continental, en virtud de la oferta vinculante formulada por la Familia Lindley a Corporación Lindley y que forma parte de los acuerdos de control, no se pudo determinar que, mediante dicha conducta, existiera vinculación directa entre Great Real Estate y los directores designados por Arca Continental al no haberse identificado elementos suficientes que permitan concluir la existencia de vinculación en los términos del artículo 51, literal c) de la LMV. En consecuencia, se concluyó que los hechos descritos no serían suficientes para determinar que la Compañía incurrió en este Quinto Cargo.

Sin perjuicio de lo anterior, el SASCM también se pronunció sobre los argumentos adicionales esgrimidos por la Compañía, desestimándolos.

Aunque Corporación Lindley tenía la facultad de cuestionar la Resolución a través de los recursos contemplados en el artículo 14 del Reglamento de Sanciones y en el artículo 207 de la LPAG —recurso de reconsideración, recurso de revisión y recurso de apelación—, la Compañía decidió no interponer recurso alguno contra la Resolución y, en consecuencia, consentir la sanción y pagar la multa impuesta, tal como lo informó mediante hecho de importancia de fecha 20 de julio de 2016.

### III. IDENTIFICACIÓN DE LOS PRINCIPALES PROBLEMAS JURÍDICOS DEL EXPEDIENTE

El caso contenido en el Expediente es complejo y de él se desprenden diversos problemas jurídicos. Sin embargo, para los efectos del presente Informe, se analizarán y se tomará posición respecto de aquellos con mayor relevancia, los cuales se listan a continuación:

- (i) El primer problema corresponde al fondo de la controversia, lo cual está vinculado al Derecho Mercantil y, particularmente, con la regulación del mercado de valores. El problema jurídico es el relativo a la protección de la transparencia del mercado de valores, lo cual es, en última instancia, el centro de la discusión y la razón de ser del procedimiento administrativo sancionador sobre el que versa el Expediente. El propósito de tratar dicho problema es analizar la importancia del principio de transparencia y el régimen de revelación de información en el mercado de valores, cuál debió ser el estándar de revelación de información en el contexto de la Adquisición y, en base a ello, determinar si Corporación Lindley incurrió efectivamente en las infracciones imputadas por la IGCC.
- (ii) El segundo problema comprende el análisis del aspecto procedimental del Expediente, por lo que, naturalmente, está vinculado al Derecho Administrativo; específicamente, al Derecho Administrativo Sancionador. Este problema jurídico consiste en dilucidar si el procedimiento administrativo sancionador seguido contra la Compañía se llevó a cabo adecuadamente, respetando el derecho al debido procedimiento de la administrada. A dichos efectos, se analizará si se cumplieron las reglas administrativas aplicables al procedimiento administrativo sancionador, a fin de corroborar si existe alguna irregularidad o vicio de invalidez; y, en particular, si se realizó una adecuada imputación de las infracciones incurridas por Corporación Lindley.

### IV. ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES PROBLEMAS JURÍDICOS DEL EXPEDIENTE



## **4.1 Sobre la protección de la transparencia del mercado de valores y la revelación de hechos de importancia.**

### **4.1.1 El principio de transparencia**

Compradores y vendedores se encuentran en los mercados para llevar a cabo transacciones en las que se negocian bienes y servicios diversos. Sin embargo, suele haber entre ellos asimetría informativa; es decir, el vendedor posee información sobre la composición y calidad del bien o servicio negociado, mientras que el comprador, en ese momento, no se encuentra en posición de conocerla. Sin embargo, invirtiendo tiempo y/o dinero, el comprador puede recabar información respecto del producto o servicio que es de su interés a efectos de tomar una decisión informada sobre su compra y el precio a pagar (por ejemplo, consultar a terceros acerca de la calidad de los automóviles de determinada marca, contratar a un tasador a fin de determinar el valor aproximado de un inmueble, contratar servicios jurídicos para efectuar un proceso de debida diligencia del inmueble, etc.). Estos costos de tiempo y dinero son los que Ronald Coase denominó “costos de transacción” (Bullard, 2006, p. 104).

Se puede apreciar que, en principio, existe una asimetría informativa entre compradores y vendedores y que la reducción de dicha asimetría es relevante para lograr el desarrollo eficiente de los mercados sin que ejecutar transacciones resulte excesivamente costoso. Esta asimetría informativa variará dependiendo del bien o servicio respecto del cual se transe: podrá ser menor al tratarse de bienes consumidos regularmente como una manzana o una mesa, y se acrecentará en el caso de productos novedosos o poco comunes como las criptomonedas.

Ahora bien, el mercado de valores presenta una especial asimetría informativa. Los compradores de valores mobiliarios e instrumentos financieros buscan en ellos rentabilidad; no obstante, a fin de determinar qué tan rentable podría ser cierto valor o instrumento, requieren conocer información sobre el emisor, su situación financiera, información sobre los funcionarios que dirigen el negocio, entre otros datos, por lo que la revelación de información es necesaria en dicho mercado dada la naturaleza de los bienes que en él se negocian (Rocca, 2019, p. 37).

En la misma línea, Cox, Hillman y Langevoort (1991, p. 1) anotan lo siguiente:

La legislación del mercado de valores existe debido a las necesidades únicas de información que tienen los inversionistas. A diferencia de los automóviles y otros bienes tangibles, los valores mobiliarios no son inherentemente valiosos. Su valor proviene sólo de los derechos que otorgan a su titular sobre los activos y los ingresos del emisor, o del poder de voto que acompaña dichos derechos. Por tanto, decidir comprar o vender un valor mobiliario requiere información confiable sobre asuntos tales como la condición financiera del emisor, sus productos y mercados, su administración y el ambiente regulatorio y de la competencia. Con esta información, los inversionistas pueden intentar hacer un estimado razonable del valor presente del paquete de derechos que la propiedad de un valor mobiliario confiere.

Consiguientemente, un adecuado régimen de revelación de información debe ser uno de los aspectos centrales de cualquier regulación de mercados de valores, para que estos puedan funcionar eficientemente. La transparencia de los mercados de valores —esto es, la difusión y revelación de información por parte de los emisores— da confianza a los inversionistas al garantizar su protección, ya que, de este modo, contarán con elementos suficientes y relevantes para formular sus decisiones de inversión evaluando los potenciales riesgos y beneficios y, en última instancia, protegiendo sus propios recursos (Rocca, 2019, p. 37).

La trascendencia de velar por la transparencia en el mercado de valores es tal que, de acuerdo con el artículo 1 de la LMV, la finalidad de esta norma es “promover el desarrollo ordenado y **la transparencia del mercado de valores**, así como la adecuada protección del inversionista” [énfasis agregado]. En línea con ello, en el artículo 12 de dicho cuerpo legal, se consagra la transparencia del mercado como principio general, prohibiéndose “todo acto, omisión, práctica o conducta que atente contra la integridad o transparencia del mercado”.

Como manifestación de dicho principio de transparencia, la LMV prevé en el artículo 28 el régimen de hechos de importancia, el cual coadyuva en la materialización y aplicación práctica del mencionado principio. Sobre ello, ahondaremos en la sección 4.1.2 del presente Informe.

Cabe precisar que el principio de transparencia en el mercado de valores también ha sido recogido a nivel de *soft law*. La *International Organization of Securities Commissions* — IOSCO (2017) ha previsto como principio de los emisores el siguiente:

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.

En suma, el principio de transparencia es una de las piedras angulares de la regulación del mercado de valores, dadas las especiales características de los bienes transados en dicho mercado. En tal sentido, este principio inspira la normativa sobre la materia y, en particular, la regulación del régimen de hechos de importancia.

Para los efectos del presente Informe, resulta crucial tener presente lo anterior en la medida en que la discusión contenida en el Expediente bien podría reducirse a una cuestión de transparencia. De hecho, conforme al numeral 240 de la Resolución, el bien jurídico que se pretende proteger al llevar a cabo el procedimiento administrativo sancionador que obra en el Expediente es, precisamente, la transparencia del mercado.

#### 4.1.2 Régimen de revelación de hechos de importancia

Siendo que, dada la naturaleza de los bienes transados en el mercado de valores, resulta crucial velar por la transparencia de este para garantizar su eficiencia, existen dos mecanismos a los cuales recurre la regulación del mercado de valores con la finalidad de promover la eficiencia, transparencia e integridad del mercado: por un lado, (i) la obligación de divulgar la información material sobre sus negocios o valores; y, por otro lado, (ii) la prohibición de emplear información material no revelada (“*insider trading*”) (Payet, 2007, p. 140). De lo anterior, se desprende que el concepto esencial en virtud del cual recaen ambos mecanismos es el de la materialidad de la información.

Así las cosas, la materialidad de la información sería un concepto de carácter instrumental cuya finalidad es la de filtrar la información que debe ser divulgada al mercado y que genera la prohibición del *insider trading*, de aquella que no requiere ser revelada y que no impide a los *insiders* ejecutar transacciones en base a ella (Payet, 2007, p. 140).

Lo anterior nos lleva a preguntarnos qué información reviste de materialidad tal que genere la activación de los mecanismos antes explicados. En línea con la finalidad del mercado de valores, se puede concluir que la información material es aquella que

permitiría a los agentes económicos adoptar decisiones de inversión debidamente informadas y, por ende, eficientes.

La Corte Suprema de los Estados Unidos de América abordó la cuestión de la materialidad de la información en el *landmark case* TSC Industries Inc. v. Northway Inc. (1976). En dicha ocasión, la Corte Suprema determinó que, de establecerse un estándar muy bajo para definir la materialidad, se impondría a los accionistas una gran carga al punto de tener que revelar información trivial que difícilmente conduciría a la adopción de una decisión debidamente informada. Consiguientemente, formuló el estándar de materialidad de modo tal que la información omitida sería considerada material si existe una probabilidad sustancial de que un accionista razonable la hubiera considerado relevante para decidir cómo votar en la junta general de accionistas. Por su parte, la SEC ha resaltado en un reciente pronunciamiento (SEC v. Andeavor LLC, 2020) la importancia de que las sociedades listadas cuenten con procesos efectivos para obtener un entendimiento adecuado y completo de los hechos y las circunstancias necesarias para definir si se encuentran en posesión de información material.

En el ámbito europeo, el Reglamento sobre Abuso de Mercado (Reglamento UE No. 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014) prevé que la información privilegiada es aquella información de carácter concreto que no se haya hecho pública, referida directa o indirectamente a uno o varios emisores o a uno o varios instrumentos financieros o sus derivados y que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre los precios de dichos instrumentos o de los instrumentos derivados relacionados con ellos. De ello, se desprende que la materialidad de la información recaería en la capacidad de esta para influir en la cotización de un determinado valor o instrumento.

El concepto de materialidad también ha sido recogido en cierta forma en la legislación peruana. Particularmente, la LMV, al prever el régimen de revelación de hechos de importancia en el artículo 28, el cual recoge la obligación de las sociedades emisoras de revelar hechos de importancia:

**Artículo 28.- Hechos de Importancia.-** El registro de un determinado valor o programa de emisión acarrea para su emisor la obligación de informar a CONASEV<sup>3</sup> 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.

La importancia de un hecho se mide por la influencia que pueda ejercer sobre un inversionista sensato para modificar su decisión de invertir o no en el valor. [Énfasis agregado.]

En la misma línea, se establece en el artículo 40 de la LMV que información privilegiada es “cualquier información referida a un emisor, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos o garantizados, no divulgada al mercado; y cuyo conocimiento público, por su naturaleza, sea capaz de influir en la liquidez, el precio o la cotización de los valores emitidos”.

---

<sup>3</sup> De conformidad con el Artículo 1 de la Ley N° 29782, publicada el 28 julio 2011, se sustituyó la denominación de Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) por la de Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

De lo anterior, se puede concluir que la LMV recoge, por un lado, el estándar de la Corte Suprema de los Estados Unidos respecto de la materialidad de la información, pues la regulación local también hace referencia a aquella información capaz de incidir significativamente en la decisión de inversión de un inversionista sensato. Es decir, la decisión de un inversionista “capaz de evaluar –sin necesidad de ser analista especializado– el riesgo de valores sobre los cuales tiene interés antes de adoptar una decisión de inversión o desinversión, teniendo como elemento de juicio la información que éste tiene a su alcance” (Resolución CONASEV No. 116-2003/94.12 de fecha 28 de octubre de 2003).

En adición a ello, la LMV también habría recogido un concepto de información privilegiada similar al europeo, pues adopta el criterio de la capacidad de influir en la cotización de los valores emitidos por la sociedad sobre la cual versa dicha información. Payet (2007, p. 142) precisa que los conceptos previstos en ambos artículos de la LMV no son distintos, sino que presentan una conexión lógica entre ellos: en efecto, la información que podría generar influencia en las decisiones de inversión de los agentes económicos es, precisamente, aquella que potencialmente podría influir en la liquidez, precio o cotización de los valores sobre los cuales versa su decisión.

A su vez, mediante Resolución SMV No. 5-2014-SMV-01, la SMV aprobó el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada con el objetivo de “[e]stablecer el régimen de comunicación y revelación de hechos de importancia e información reservada que deben observar las personas obligadas de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y sus normas reglamentarias, con el fin de proteger a los inversionistas y promover mercados eficientes y transparentes”.

Dicho Reglamento, partiendo del objetivo antes indicado, define como hecho de importancia:

[...] 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 significativamente 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.

Asimismo, comprende la información del grupo económico del Emisor que éste conozca o que razonablemente debía conocerla, y que tenga capacidad de influir significativamente en el Emisor o en sus valores, conforme a lo señalado en el presente Reglamento.

Así las cosas, toda sociedad emisora de valores se encuentra obligada a informar al mercado —tan pronto como ocurra o tome conocimiento de él— cualquier hecho o acto que tenga capacidad de influir significativamente en las decisiones de inversión de los inversionistas, o bien en la liquidez, el precio o la cotización de los valores emitidos por dicha sociedad. El Reglamento de Hechos de Importancia establece un criterio para que los emisores determinen la capacidad de influencia de determinado suceso: este debe ser trascendente en relación con su actividad, patrimonio, resultados, situación financiera o posición empresarial o comercial en general; o en sus valores o en la oferta de estos, así como el precio o negociación de los mismos.

Sin perjuicio de ello, el propio Reglamento de Hechos de Importancia incluye un Anexo con información que, por su naturaleza, puede calificar como un hecho de importancia (por ejemplo, convocatoria a junta general de accionistas, designación, cese y cambio

de directores, la ocurrencia de huelgas, interrupciones o ceses imprevistos de la actividad productiva, entre otros), y que deberán comunicarse cuando revistan la capacidad de influencia antes descrita. Sin embargo, dicho listado es de carácter enunciativo, mas no limitativo; por lo que ello no obsta para que los emisores analicen si un hecho no previsto en tal Anexo califica o no como hecho de importancia a la luz del criterio antes descrito.

Ahora bien, Rocca (2019, p. 75) anota que “los emisores pueden asignarle a un hecho o negociación en curso el carácter de reservado cuando su divulgación pueda acarrear perjuicio al emisor”. En efecto, dicha posibilidad está recogida en el artículo 34 de la LMV, el cual exige que el acuerdo respectivo sea adoptado por no menos de las tres cuartas (3/4) partes de los miembros del Directorio de la sociedad emisora o del órgano que ejerza sus funciones (o, en defecto de los referidos órganos, el acuerdo debe ser adoptado por todos los administradores).

El Reglamento de Hechos de Importancia también regula la reserva de la información en el Título III. Al respecto, destacamos que se faculta a la SMV a verificar que la documentación proporcionada por el emisor en relación con el hecho reservado cumpla con los requisitos aplicables, siendo que su decisión al respecto es irrecurrible. Asimismo, se dispone expresamente que, una vez que cese el carácter reservado de la información, esta deberá ser comunicada al mercado en general como hecho de importancia, aunque ello no será aplicable a negociaciones en curso que no se concreten en un acuerdo.

En suma, todo emisor de valores debe comunicar como hecho de importancia cualquier acto o suceso que tenga capacidad de influir en su patrimonio, negocios, situación financiera, en sus valores, entre otros, tan pronto como ocurra o conozca sobre ellos; en la medida en que dicha información coadyuvará a que los inversionistas adopten decisiones debidamente informados, reduciendo así la asimetría informativa inherente a los mercados. No obstante, dado que la publicidad de ciertos hechos, por su naturaleza, puede ser contraproducente y afectar al emisor y, consiguientemente, la cotización de sus valores, se permite asignarle a tales hechos el carácter de reservado, con sujeción a la regulación aplicable.

#### 4.1.3 Hechos de importancia, y fusiones y adquisiciones

Como se ha desarrollado en las secciones precedentes, la transparencia es un principio fundamental de la regulación del mercado de valores y el bien jurídico protegido por esta, que sustenta y estructura el régimen de revelación de hechos de importancia al que están sujetos los emisores de valores e instrumentos financieros. Ahora bien, este principio adquiere particular sensibilidad en el caso de las fusiones y adquisiciones en las que intervienen empresas con valores listados.

Una fusión es el mecanismo de concentración empresarial en virtud del cual dos o más sociedades se unen con el propósito de formar una sola unidad que consolide los patrimonios de las sociedades intervinientes e integre a sus respectivos socios o accionistas (Israel, 2012, p. 29). Por su parte, las adquisiciones consisten en la compra que una persona o grupo de personas realiza de todo o parte de un negocio, ya sea mediante la adquisición de las acciones de quienes mantienen el control de la compañía objetivo, o bien, a través de la compra de los principales activos de aquella (Israel, 2012, p. 29).

Sea que se trate de una fusión o de una adquisición, y pese a que cada transacción en particular es diversa, lo cierto es que ambos son procesos complejos. De acuerdo con Carlos Arata y Wilfredo Cáceres (2019), los procesos de fusiones y adquisiciones

suelen presentar las siguientes etapas: **(i)** etapa preliminar, **(ii)** *due diligence*, **(iii)** negociación, **(iv)** cierre, e **(v)** integración post adquisición.

La etapa preliminar de una fusión o adquisición consiste en el desarrollo de la estrategia de la operación, y abarca tanto la valorización de la compañía objetivo como la presentación de una oferta no vinculante a la contraparte (Arata y Cáceres, 2019, p. 113). Luego, se lleva a cabo un procedimiento de debida diligencia o *due diligence* en el que el potencial comprador realiza una evaluación legal y financiera de la compañía objetivo, para lo cual se requiere la intervención de dicha compañía a fin de que proporcione la información relevante y absuelva las consultas que pueda formular el comprador (Arata y Cáceres, 2019, p. 114).

Una vez que se haya culminado con el *due diligence* de modo satisfactorio para el comprador, las partes proceden a elaborar los documentos legales de la transacción, los cuales incluyen el contrato de compraventa de acciones y las autorizaciones societarias necesarias para ejecutar la operación (Arata y Cáceres, 2019, p. 114). Posteriormente, se da el cierre de la fusión o adquisición con la suscripción de los documentos legales, siendo que se concretará dicha transacción siempre que se cumplan con las condiciones pactadas en tales documentos (de ser aplicable) (Arata y Cáceres, 2019, p. 114). Por último, corresponde al comprador iniciar el proceso de integración con la compañía objetivo (Arata y Cáceres, 2019, p. 114).

Se puede apreciar que las fusiones y adquisiciones son procesos complejos, compuestos por diferentes hitos relevantes que, en caso intervengan en tales operaciones sociedades con valores o instrumentos listados, plantean la cuestión relativa a la necesidad de divulgar dicha información al mercado o si surge alguna obligación adicional en relación con la regulación del mercado de valores (Payet, 2007, p. 138). La respuesta a dicha cuestión radicaría en la ya mencionada finalidad esencial del mercado de valores; es decir, que surgirá la obligación de revelar información acerca de los hitos de una fusión o adquisición al mercado en la medida en que la revelación de aquellos hechos cause que los participantes del mercado cuenten con información relevante para tomar decisiones de inversión debidamente informadas, de modo tal que dicho mercado opere con transparencia y eficiencia (Payet, 2007, p. 139).

Conforme se ha desarrollado en la sección 4.1.2 precedente, el estándar de revelación de información recogido en la legislación peruana del mercado de valores es el de la materialidad. En consecuencia, determinado hito deberá ser informado al mercado en general como hecho de importancia —o, en su defecto, comunicado a la SMV con carácter reservado— en tanto esta tenga la capacidad de influenciar en las decisiones de inversión de los agentes económicos, si presenta potencial para influir en la cotización de los valores o instrumentos financieros emitidos por dicha sociedad. Evidentemente, lo antes indicado se trata de un estándar abstracto que deberá ser aplicado y evaluado en cada caso concreto.

El análisis de materialidad resulta aún más complejo tratándose de hechos ocurridos en el marco de un proceso de fusión o adquisición dada la complejidad propia de tales operaciones. Ello debido a que —como se ha descrito líneas arriba— estas están compuestas por una diversidad de hitos relevantes, por lo que tardan cierto tiempo en finalizar, existiendo cierto grado de incertidumbre sobre el resultado concreto de la operación hasta su cierre (Payet, 2007, p. 144).

Al respecto, resulta pertinente y útil el criterio utilizado por la Corte Suprema de los Estados Unidos de América en el caso *Basic Inc. v. Levinson* (1988), en el que señaló que la materialidad en el contexto de una fusión depende de la probabilidad de que se

consume dicha transacción y su importancia para la sociedad emisora, por lo que dependerá de los hechos. Bajo el razonamiento de la Corte Suprema en dicho caso, la probabilidad de consumación de determinada transacción deberá sustentarse en indicios de interés en la operación en los niveles corporativos más altos.

Se puede concluir a partir de lo desarrollado en la sección anterior y en la presente que, ante la ocurrencia de determinado hito en un proceso de fusión o adquisición que involucre a una sociedad emisora de valores peruana, esta deberá comunicarlo en caso aquella información sea capaz de incidir significativamente en (i) la decisión de inversión de un inversionista sensato y/o (ii) el precio, liquidez y/o cotización de un valor; y/o (iii) existan indicios de interés en concretar la operación en los niveles corporativos más altos de la mencionada sociedad.

Ahora bien, ¿qué ocurre cuando la fusión o adquisición involucra a partes de diversas jurisdicciones? ¿Cuál debería ser el estándar de revelación de información en dichos casos? Como se ha mencionado a lo largo de este Informe, la regulación del mercado de valores en general tiene por objetivo garantizar la transparencia de dicho mercado, por lo que será relevante cualquier aspecto material que pueda afectar las decisiones de inversión de los inversionistas. Ello incluso está contemplado como un principio de dicha regulación bajo los principios de IOSCO, en tanto se prevé la difusión completa, oportuna y exacta de los resultados financieros, riesgos y otra información que sea pertinente para las decisiones de los inversionistas.

No obstante lo anterior, ¿qué pasaría en el supuesto en que cierta información es material en una jurisdicción, mas no en la otra? A fin de dar respuesta a esta pregunta, resulta útil remitirnos a la Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores (la “Directiva”). Esta Directiva desarrolla las obligaciones de las sociedades que cotizan valores en una bolsa de valores, lo que incluye la obligación de revelar informaciones.

El artículo 69 de la Directiva, la cual está estructurada para su aplicación en un mercado de valores en el que confluyen diversas bolsas de valores de distintas jurisdicciones, recoge un estándar de equivalencia de las informaciones, el cual se resume en dos reglas:

- (i) Si la sociedad emisora cotiza valores en dos o más bolsas de valores situadas o que operen en Estados miembros diferentes, deberá facilitar al mercado de cada una de estas bolsas informaciones equivalentes.
- (ii) Si la sociedad emisora cotiza valores en varias bolsas de valores situadas o que operen en uno o varios Estados miembros y en uno o varios terceros países deberán facilitar al mercado del Estado o Estados miembros o en el que se coticen sus acciones informaciones al menos equivalentes a las que haya facilitado al mercado del tercer o terceros Estados de que se trate, **siempre que estas informaciones puedan tener importancia para la evaluación de sus acciones.**

Así las cosas, si importamos el referido estándar europeo al ámbito jurídico peruano, cuando una fusión o adquisición deba reportarse al mercado peruano y a una bolsa de valores extranjera, el tenor de tales comunicaciones deberá ser equivalente solo si la información a ser revelada califica como material o relevante a efectos de que los inversionistas de cada uno de dichos mercados o bolsas de valores tome su respectiva decisión de inversión. Lo indicado en el presente párrafo se encuentra en línea con la regulación peruana vigente sobre revelación de hechos de importancia, la cual se ha

detallado en secciones precedentes y que asigna al emisor la carga de efectuar una evaluación y calificación respecto de la información a ser revelada al mercado.

#### 4.1.4 La revelación de hechos de importancia en el Expediente

El caso materia del Expediente objeto del presente Informe versa sobre el despliegue de la actividad administrativa de la SMV con la finalidad de constatar el estricto cumplimiento de la normativa del mercado de valores por parte de Corporación Lindley en la ejecución de la Adquisición. Particularmente, cobra especial relevancia el cumplimiento de la regulación del régimen de revelación de hechos de importancia. Ello en la medida en que la Compañía cuenta con acciones de inversión inscritas en el RPMV y en la BVL; por lo que se encuentra sometida a dicho régimen en línea con el artículo 28 de la LMV.

En efecto, la IGCC —en virtud del Oficio de Cargos— imputó a Corporación Lindley dos cargos consistentes netamente en la revelación de ciertos hechos de importancia, tras contrastar lo revelado por la Compañía al mercado peruano el 10 de septiembre de 2015, contra lo comunicado por Arca Continental como Evento Relevante en la BVM. Tales cargos son el Primer y el Segundo Cargo.

A continuación, se brinda el detalle de los mencionados cargos, se recogen los argumentos esgrimidos por la Compañía en sus descargos, así como por la SMV a través de los pronunciamientos de la IGCC —en el Oficio de Cargos— y el SASCM —en la Resolución—, para luego analizar, bajo el estándar desarrollado en la sección 4.1.3 anterior, si, en efecto, se debieron comunicar los eventos sobre los que versan tales imputaciones.

##### ***Sobre el Primer Cargo***

El Primer Cargo imputado a la Compañía consistió en la **presentación de información inexacta** en los hechos de importancia del 10 y 29 de septiembre de 2015. Al respecto, la IGCC argumentó que tales hechos de importancia fueron inexactos debido a que no incluyeron los siguientes datos:

- a) Hecho de importancia comunicado el 10 de septiembre de 2015. En relación con lo comunicado por Arca Continental en México, lo informado por Corporación Lindley al mercado peruano mediante este hecho de importancia sería inexacto, debido a la omisión de los siguientes datos que ostentaban capacidad de influencia significativa:
  - La existencia de una obligación de la Familia Lindley de llevar a cabo la Transacción Inmobiliaria.
  - La permanencia del señor Johnny Lindley en la presidencia del Directorio de la Compañía por un plazo de diez (10) años contados a partir de la fecha de cierre de la Adquisición.
  - El acuerdo de no competencia entre la Familia Lindley y Arca Continental, a cambio de una contraprestación de USD 150'000,000 (ciento cincuenta millones y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
- b) Hecho de importancia comunicado el 29 de septiembre de 2015. Si bien la Compañía comunicó la venta de inmuebles considerados no estratégicos por USD 137'000,000.00 (ciento treinta y siete millones y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), no se precisó que dicha venta sería a favor de Great Real



Estate, sociedad en la que el señor Johnny Lindley posee el 99.99% (noventa y nueve punto noventa y nueve por ciento) del capital social.

Corporación Lindley negó que los sucesos antes listados constituyeran hechos de importancia. Respecto la existencia de una **obligación de la Familia Lindley de adquirir activos considerados no estratégicos mediante la Transacción Inmobiliaria**, señaló que esta era una obligación de la Familia Lindley y no de la Compañía, quien no se encontraba obligada a vender los inmuebles y bien podría haber rechazado la oferta sin incurrir en responsabilidad alguna. En ese sentido, la fecha de comunicación del hecho de importancia en cuestión, Corporación Lindley no había adoptado ninguna decisión sobre la venta de los inmuebles, por lo que, al no existir un acuerdo vinculante, no habría ocurrido entonces un evento que pudiera ser considerado como hecho de importancia. Lo contrario hubiera significado brindar expectativas falsas y malas interpretaciones por parte del mercado. Adicionalmente, señaló que el Reglamento de Hechos de Importancia no exige comunicar acuerdos que aún no son vinculantes, lo cual tampoco era práctica del mercado. En todo caso, la Compañía cumplió con divulgar el 29 de septiembre de 2015 el hecho de importancia correspondiente cuando ya había adoptado un acuerdo sobre la oferta de adquisición de los inmuebles.

El SASCM determinó, por el contrario, que la existencia de esta obligación sí era relevante porque se reconoce que dicha obligación generaría que Corporación Lindley se desprenda de activos no estratégicos, que pasarían a ser de titularidad de la Familia Lindley. Pese a que, al 10 de septiembre de 2015, no se había concretado la Transacción Inmobiliaria, esta obligación de la Familia Lindley estaba relacionada con el cumplimiento de los términos y condiciones pactados en el marco de la Adquisición, siendo que, además, los activos involucrados representaban un importe significativo de los activos de la Compañía.

Opinamos que, si bien la obligación antes referida era de responsabilidad de la Familia Lindley, esta involucraba la disposición de inmuebles de titularidad de la Compañía en el marco de lo pactado en la Adquisición. Es cierto que al 10 de septiembre de 2015 ello era tan solo una obligación que vinculaba a la Familia Lindley, mas no a la Compañía, y que se encontraba pendiente de aprobación por parte de sus órganos societarios competentes. No obstante, dado que la obligación se contrajo en el marco de los términos y condiciones de la Adquisición, ello involucraba a los accionistas controladores de la Compañía —pasados y actuales—, por lo que las probabilidades de concreción de la operación eran elevadas. Por ende, no es exacto indicar que se hubiera dado expectativas falsas al mercado.

Es de anotar que Arca Continental sí comunicó la obligación de la Familia Lindley de ejecutar la Transacción Inmobiliaria en el Evento Relevante sobre la Adquisición, lo que representa un indicio adicional sobre la relevancia de dicha obligación en el marco de la operación de cambio de control.

Lo anterior cobra aún mayor relevancia si se advierte que los activos involucrados en la Transacción Inmobiliaria representaban el 13% del activo de la Compañía<sup>4</sup>, el cual no es un porcentaje menor. Por todo lo explicado, Corporación Lindley sí debió informar como hecho de importancia este evento material.

---

<sup>4</sup> Ello considerando que (i) al cierre del segundo trimestre del ejercicio 2015, el activo total de la Compañía ascendía a S/ 3,386'183,000.00, de acuerdo con los estados financieros intermedios remitidos a la SMV; y que (ii) el tipo de cambio contable registrado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) para el 10 de septiembre de 2015 era de S/ 3.22.

La Transacción Inmobiliaria, tal como indicó Corporación Lindley, fue finalmente comunicada como hecho de importancia al mercado con fecha 29 de septiembre de 2015. Empero, **se omitió informar que Great Real Estate fue el comprador de los inmuebles**. Corporación Lindley indicó sobre el particular que la identidad de esta parte no era relevante en tanto, en la fecha de publicación del hecho de importancia, no se había perfeccionado la transferencia de dichos activos.

El SASCM descartó los descargos de la Compañía, al indicar que la naturaleza de un hecho de importancia está dada por la trascendencia del acto o evento en relación con la actividad, patrimonio, resultados, situación financiera o posición empresarial o comercial en general de la sociedad emisora. Consiguientemente, el hecho de que la Transacción Inmobiliaria no se haya ejecutado al 29 de septiembre de 2015 no eximía a Corporación Lindley de revelar un dato tan importante como la intervención de una sociedad controlada por el presidente de su propio Directorio.

Pese a que la Transacción Inmobiliaria no se había perfeccionado en ese momento, la Compañía sí conocía la identidad de la compradora de los inmuebles, tal como consta en el texto completo del acta de la sesión de Directorio en la que se aprobó la operación<sup>5</sup>. Somos de la opinión de que este era un dato material sobre la Transacción Inmobiliaria, pues, siendo el Señor Lindley titular del 99.9% de las acciones del capital social de Great Real Estate, estaríamos frente a una transacción entre partes vinculadas. En tal sentido, sí sería de interés de los inversionistas tener la posibilidad de verificar que la transacción se lleve a cabo bajo condiciones de mercado y que no se perjudique el patrimonio de la Compañía.

Nuestra postura ha sido recogida por la SMV con posterioridad a los eventos del Expediente en la Resolución de Superintendencia N° 29-2018-SMV/01 que aprueba las disposiciones para la aplicación del literal c) del artículo 51 de la LMV.

El referido literal c) establece lo siguiente:

**Artículo 51.- Obligación del Emisor.-** Los emisores con valores inscritos en el Registro se sujetan a las siguientes normas: (...)

- c) Para la celebración de cada acto o contrato que involucre al menos el cinco por ciento de los activos de la sociedad emisora con personas naturales o jurídicas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directa o indirectamente representen más del diez por ciento del capital de la sociedad, se requiere la aprobación previa del directorio, sin la participación del director que tenga vinculación. Para los fines de la determinación del cinco por ciento, deben tenerse en cuenta los últimos estados financieros que correspondan.

En tanto **(i)** la Transacción Inmobiliaria involucraba activos representativos del 13% de los activos de Corporación Lindley y **(ii)** esta se realizó con una persona jurídica — Great Real Estate— vinculada a un director de la sociedad —es decir, el Señor Lindley, quien ostentaba el 99.9% de acciones emitidas por la compradora—, dicha Transacción Inmobiliaria se encuentra dentro del supuesto previsto en la precitada norma y hubiera requerido, consiguientemente, la aprobación del Directorio de la Compañía.

Es cierto que Corporación Lindley sí cumplió con obtener la aprobación antes señalada. Sin embargo, de acuerdo con la Resolución de Superintendencia N° 29-2018-SMV/01, la aprobación del Directorio del acto comprendido bajo el literal c) del artículo 51 de la LMV debe ser comunicado como hecho de importancia. A mayor

---

<sup>5</sup> Dicho texto se reproduce en el numeral 70 de la Resolución.

ahondamiento, la Exposición de Motivos de la mencionada Resolución de Superintendencia precisa que este hecho de importancia debe incluir no solo la comunicación de la autorización en sí, sino también los parámetros y/o condiciones de esta; lo cual, naturalmente, incluye la identidad de la entidad vinculada que participará en la operación aprobada.

Por último, los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20 (OCDE, 2016, pp. 45) reconocen la necesidad de revelar los detalles y condiciones de sus operaciones con partes vinculadas, a fin de que sus inversores puedan asegurarse de que la sociedad emisora esté operando teniendo en cuenta los intereses de estos.

Consiguientemente, la identidad de Great Real Estate como compradora en la Transacción Inmobiliaria sí era relevante y, como tal, debió ser comunicada al mercado como hecho de importancia.

En relación con la **permanencia del Señor Johnny Lindley como Presidente del Directorio de la Compañía**, esta señaló que sí se comunicó como hecho de importancia dicha permanencia; sin embargo, no se señaló el plazo de la misma, pues ello no es requerido por el Reglamento de Hechos de Importancia y tampoco es una práctica del mercado realizar tal precisión. Asimismo, se indicó que la obligación de mantener al Señor Johnny Lindley en su cargo correspondía a Arca Continental y no a la Compañía.

Por el contrario, a criterio del SASCM la cuestión relativa al plazo de la permanencia del Señor Johnny Lindley como Presidente del Directorio sí era material, pues incide directamente en la conducción misma de la Compañía como empresa; especialmente, en un contexto de cambio en la unidad de control de la misma.

Consideramos, en línea con el SASCM, que la permanencia del Señor Lindley por diez (10 años) sí era una información material. Ello debido a que sí era un hecho capaz de influenciar en las decisiones de inversión de los inversionistas. El Señor Lindley no solo contaba con el *know how* del negocio de producción y embotellamiento de bebidas, lo cual también era parte del *expertise* de la compradora Arca Continental; sino que, además, daba valor agregado a la Compañía al representar la continuidad del legado del centenario negocio familiar, así como el manejo de este en el mercado peruano (al cual recién ingresaba la compradora). Consiguientemente, su permanencia en la presidencia de Corporación Lindley en el largo plazo sería un factor que favorecería el interés de los inversionistas en los rendimientos de esta sociedad, influyendo en la cotización de sus valores, por lo que sí calificaba como información material. Al respecto, es de anotar que, al 10 de septiembre de 2015, el acuerdo de transferencia de control ya había sido ejecutado, por lo que no había razón para mantener el detalle del plazo de permanencia bajo reserva.

Finalmente, en relación con el **acuerdo de no competencia entre la Familia Lindley y Arca Continental** por una contraprestación de USD 150'000,000 (ciento cincuenta millones y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), Corporación Lindley resaltó que se trataba de una obligación de la Familia Lindley —es decir, personas naturales y ex accionistas de la sociedad— a favor de Arca Continental, y, por ende, no era una obligación a cargo de la Compañía. También señaló que el Reglamento de Hechos de Importancia no califica como tal la indicación de la contraprestación pagada a un ex accionista por el derecho de no competencia, y que tampoco es práctica del mercado hacerlo.

En adición, se reiteró que la mencionada contraprestación no formaba parte del precio pagado por las acciones comunes de la Familia Lindley y que dicha diferenciación

tiene el beneficio de permitir al comprador conocer el monto exacto que estaría en controversia entre las partes en caso de incumplimiento de la obligación de no competencia. En suma, se trata de una protección para Arca Continental como inversionista.

El SASCM desestimó nuevamente los argumentos de la sociedad emisora. Sobre el particular, indicó que la existencia del acuerdo de no competencia era material debido a que la Familia Lindley tiene conocimientos sobre el negocio y la actividad de la Compañía, por lo que sí es relevante si sus miembros pueden competir con esta o no.

Al igual que la permanencia del Señor Johnny Lindley como Presidente del Directorio por diez (10) años, consideramos que el acuerdo de no competencia entre la Familia Lindley y Arca Continental es también un elemento relevante para las decisiones de inversión respecto de los valores de dicha sociedad. Dado que la Familia Lindley conoce a profundidad y por muchos años el negocio de la Compañía y el manejo de esta, resulta positivo que sus integrantes se encuentren impedidos de asesorar, trabajar o constituir empresas competidoras que puedan mermar el rendimiento de la Compañía. En tal sentido, sí era una información material que debió ser revelada al mercado, máxime si para el 10 de septiembre de 2015 la Familia Lindley ya se había obligado a ello formalmente.

### **Sobre el Segundo Cargo**

El Segundo Cargo imputado a Corporación Lindley consistió en no comunicar como hechos de importancia **(i)** el inicio de un proceso de *due diligence* o similar solicitado por el Señor Lindley, y **(ii)** el conocimiento de planes de cambio en su unidad de control y negociaciones en curso. Sobre el particular, la Compañía alegó que, cuando ocurrieron tales hechos, no consideró que estos constituían hechos de importancia que debieran ser comunicados.

Corporación Lindley indicó en sus descargos que no informó el **inicio de un proceso de *due diligence*** debido a que la información entregada entre los meses de marzo y mayo de 2015 se dio en el marco de un acuerdo de alianza estratégica y no calificaba como un proceso de debida diligencia; mientras que aquella proporcionada a partir de mayo del mismo año sí fue para un *due diligence* externo, en virtud de un memorándum de entendimiento suscrito por Arca Continental y la Familia Lindley, que no era vinculante.

Por su parte, el SASCM resaltó que el inicio de un proceso de *due diligence* o similar se encuentra previsto normativamente como un supuesto de hecho de importancia, siendo que lo que prevé el Reglamento de Hechos de Importancia es el inicio de un procedimiento de este tipo, independientemente de que los acuerdos relacionados con ellos sean vinculantes o no. Adicionalmente, ello era relevante porque, por la naturaleza de estos procesos, era probable que el *due diligence* derive en una transacción, lo que implicaría el cambio de control de la Compañía.

Al respecto, resaltamos que, conforme al numeral 29 del Anexo del Reglamento de Hechos de Importancia, el inicio de un proceso de *due diligence* o similar solicitado por un accionista o por terceros, o dispuesto por el propio emisor, es calificado como un hito a ser revelado al mercado. Pese a ello, la Compañía estimó que esto no revestía relevancia tal para ser comunicado, ya que para ese entonces solo existía un memorándum de entendimiento no vinculante. Sin embargo, como se ha explicado en la sección 4.1.3 del presente informe, lo usual en las fusiones y adquisiciones es que el proceso de *due diligence* o debida diligencia se efectúe en una etapa preliminar y, únicamente si los resultados de este son favorables a criterio de la parte interesada, se

procederá a negociar y ejecutar los documentos que formalicen dichas operaciones de fusión o adquisición con carácter vinculante.

Dicho lo anterior, al prever que el inicio de un proceso de *due diligence* califica como hecho de importancia en el Reglamento de Hechos de Importancia, la SMV parte de que este es un hito material aun cuando es práctica del mercado que tales procesos se lleven a cabo aun cuando no exista todavía un acuerdo vinculante y firme de transferencia de control o similar. Lo contrario sería un sinsentido, que se encontraría en oposición a la lógica comercial y, precisamente, a la “debida diligencia” de cualquier inversionista sensato.

Sin perjuicio de lo indicado, es cierto que, en la medida en que el proceso de *due diligence* no haya concluido y, consiguientemente, la parte interesada —en este caso, Arca Continental— no haya adoptado una decisión de inversión firme para ese entonces, comunicar al mercado la realización de dicha debida diligencia podría generar distorsiones y falsas expectativas en el mercado. Asimismo, los competidores de las partes podrían intentar perjudicar las negociaciones en curso y sacarles ventaja. No obstante, ello no le resta trascendencia al hecho —más bien, en cierta medida, lo confirma— y tampoco obsta para que Corporación Lindley lo comunique como hecho reservado.

Efectivamente, conforme se ha desarrollado en la sección 4.1.2 de este Informe y en virtud del artículo 34 de la LMV, la Compañía pudo asignarle al hecho bajo análisis la condición de reservado si así lo hubiese aprobado su Directorio con, por lo menos, los votos favorables de las tres cuartas (3/4) partes de sus miembros. Ello se habría podido mantener bajo reserva hasta la concreción de la Adquisición, siendo que en esa fecha la información sí debiese ser revelada al mercado como hecho de importancia.

De igual manera, respecto al **conocimiento de planes de cambio en la unidad de control** de Corporación Lindley, el SASCM resaltó que el Anexo del Reglamento de Hechos de Importancia y el artículo 28 de la LMV regulan como hecho de importancia el conocimiento de planes que impliquen un cambio en la unidad de control y las negociaciones en curso, respectivamente. Asimismo, el SASCM determinó que la Gerencia General de la Compañía sí tenía conocimiento de los referidos planes. Si bien el memorándum de entendimiento podía no resultar en la ejecución de la Adquisición, al no ser vinculante para las partes, Corporación Lindley estaba obligada, como sociedad emisora con valores escritos en el RPMV, a evaluar la capacidad de influencia significativa de estos planes y negociaciones, a fin de comunicarlos como hecho de importancia. Finalmente, el SASCM indicó que la Compañía tenía la posibilidad de calificar estos planes como información reservada, en caso el Directorio adopte un acuerdo en dicho sentido.

La divulgación de este hecho también podría haber resultado contraproducente por lo ya explicado acerca de la publicidad del *due diligence*. No obstante, no cabe duda de que ello sí podría influenciar a un inversionista a invertir o desinvertir —según el análisis que este efectúe— en la Compañía y, consiguientemente, es un hecho susceptible de incidir en la liquidez, precio y cotización de tales valores, lo que confirma la materialidad de esta información.

De hecho, una vez que se concretó e informó la Adquisición, la clasificación de riesgo de Corporación Lindley mejoró de “BB+” a “BBB”. De acuerdo con el informe de Standard & Poor’s de fecha 11 de diciembre de 2015, dicha mejora se debió a que la Adquisición formaba parte de una estrategia de inversión por parte de Arca Continental a largo plazo, por lo que era probable que la Compañía reciba apoyo financiero de su

nuevo accionista controlador de ser necesario. Ello, evidentemente, incide en la fortaleza patrimonial de la sociedad y, por ende, en el interés de los inversionistas en los valores e instrumentos emitidos por esta.

Cabe resaltar, adicionalmente, que, de acuerdo con lo declarado por el Señor Johnny Lindley y según consta en la respectiva acta de comparecencia del 3 de noviembre de 2015, el Gerente General de la Compañía, el señor Borda, tomó conocimiento de la suscripción del memorándum celebrado por la Familia Lindley con Arca Continental en la misma fecha de firma (6 de mayo de 2015) y que desde dicho momento estableció un contacto directo con Arca Continental para el intercambio de información. En tal sentido, y en línea con el criterio empleado por la Corte Suprema de los Estados Unidos de América en el caso *Basic Inc. v. Levinson* (1988), los órganos corporativos de la Compañía en sus niveles más elevados —es decir, la Gerencia General y la Presidencia del Directorio— estaban al tanto de estos hechos, lo que denota un fuerte indicio de interés en la consumación de la Adquisición y, por ende, una alta probabilidad de que se materialice.

Ahora bien, tal como se ha indicado, la revelación de estos hechos al mercado en general podría haber perjudicado la Adquisición. Sin embargo, ello no le resta materialidad y, al igual que en el caso del inicio del proceso de *due diligence*, Corporación Lindley pudo asignarle al hecho relativo a las negociaciones de cambio de control el carácter de reservado e informarlo públicamente una vez que se haya concretado la transacción, tal como en efecto se hizo el 10 de septiembre de 2015.

El análisis efectuado en la presente sección 4.1.4 es sintetizado en el siguiente cuadro:

**Cuadro No. 4 – Síntesis de posiciones**

Hecho	Posición de la Compañía	Posición del SASCM	Posición del Informe
<b>Primer Cargo</b>			
Existencia de una obligación de la Familia Lindley de llevar a cabo la Transacción Inmobiliaria.	Se trataba de una obligación de la Familia Lindley y no de la Compañía, pues a la fecha, esta no había aprobado la Transacción Inmobiliaria.	El hecho era relevante porque generaría que Corporación Lindley se desprenda de activos no estratégicos, que pasarían a ser de titularidad de la Familia Lindley. Asimismo, estaba relacionado con el cumplimiento de los términos y condiciones pactados en el marco de la Adquisición y representaba un importe significativo.	Si bien la obligación era de responsabilidad de la Familia Lindley, esta involucraba la disposición de inmuebles de titularidad de la Compañía en el marco de lo pactado en la Adquisición, y existían elevadas probabilidades de que se concrete. En adición, Arca Continental sí comunicó la obligación de la Familia Lindley de ejecutar la Transacción Inmobiliaria en el Evento Relevante

Hecho	Posición de la Compañía	Posición del SASCM	Posición del Informe
			sobre la Adquisición, lo que representa un indicio adicional sobre la relevancia de dicha obligación en el marco de la operación de cambio de control.
La identidad de Great Real Estate como el comprador de los inmuebles bajo la Transacción Inmobiliaria.	Este dato no era relevante en tanto, en la fecha de publicación del hecho de importancia, no se había perfeccionado la transferencia de dichos activos.	La relevancia del hecho no viene dada por su ejecución, sino por su impacto en la actividad, patrimonio, resultados, situación financiera o posición empresarial o comercial en general de la sociedad emisora.	Este era un dato material sobre la Transacción Inmobiliaria, pues, siendo el Señor Lindley titular del 99.9% de las acciones del capital social de Great Real Estate, estaríamos frente a una transacción entre partes vinculadas. En línea con ello, sí sería de interés de los inversionistas tener la posibilidad de verificar que la transacción se lleve a cabo bajo condiciones de mercado sin que se perjudique el patrimonio de la Compañía.
La permanencia del Señor Johnny Lindley como Presidente del Directorio de la Compañía por diez (10) años.	La indicación del plazo de permanencia del director no es requerida por el Reglamento de Hechos de Importancia y tampoco es una práctica del mercado. Asimismo, la obligación de mantener al Señor Lindley en su cargo correspondía a Arca Continental y no a la Compañía.	Sí era una cuestión material, pues incide directamente en la conducción misma de la Compañía como empresa; especialmente, en un contexto de cambio en la unidad de control de la misma.	Sí era una información material al ser un hecho capaz de influenciar en las decisiones de inversión de los inversionistas. El Señor Lindley no solo contaba con el <i>know how</i> del negocio de producción y embotellamiento de bebidas, lo cual también era parte del <i>expertise</i> de la compradora Arca Continental; sino que, además, daba valor agregado a la

Hecho	Posición de la Compañía	Posición del SASCM	Posición del Informe
			Compañía al representar la continuidad del legado del centenario negocio familiar, así como el manejo de este en el mercado peruano (al cual recién ingresaba la compradora).
La suscripción de un acuerdo de no competencia entre la Familia Lindley y Arca Continental por una contraprestación de USD 150'000,000.	Se trataba de una obligación de la Familia Lindley a favor de Arca Continental, y, por ende, no era una obligación a cargo de la Compañía. Asimismo, el Reglamento de Hechos de Importancia no califica como tal la indicación de la contraprestación pagada a un ex accionista por el derecho de no competencia, y tampoco es práctica del mercado hacerlo.	Era material debido a que la Familia Lindley tiene conocimientos sobre el negocio y la actividad de la Compañía, por lo que sí es relevante si sus miembros pueden competir con esta o no.	Sí era un elemento relevante para las decisiones de inversión respecto de los valores de dicha sociedad. Dado que la Familia Lindley conoce a profundidad y por muchos años el negocio de la Compañía y el manejo de esta, resulta positivo que sus integrantes se encuentren impedidos de asesorar, trabajar o constituir empresas competidoras que puedan mermar el rendimiento de la Compañía.
<b>Segundo Cargo</b>			
El inicio de un proceso de <i>due diligence</i> o similar solicitado por el Señor Lindley.	El <i>due diligence</i> se llevó a cabo en virtud de un memorándum de entendimiento suscrito por Arca Continental y la Familia Lindley, que no era vinculante.	El inicio de un proceso de <i>due diligence</i> o similar se encuentra previsto normativamente como un supuesto de hecho de importancia, independientemente de que los acuerdos relacionados con ellos sean vinculantes o no. Adicionalmente, ello era relevante porque, por la naturaleza de estos procesos, era	El inicio de un proceso de <i>due diligence</i> o similar solicitado por un accionista o por terceros, o dispuesto por el propio emisor, es calificado como un hito a ser revelado al mercado por el Reglamento de Hechos de Importancia. Ello ha sido determinado así por la SMV aun cuando es práctica del mercado que tales procesos se



Hecho	Posición de la Compañía	Posición del SASCM	Posición del Informe
		<p>probable que el <i>due diligence</i> desemboque en una transacción, lo que implicaría el cambio de control de la Compañía.</p>	<p>lleven a cabo aun cuando no exista todavía un acuerdo vinculante y firme de transferencia de control o similar.</p> <p>En todo caso, Corporación Lindley pudo asignarle a este hecho la condición de reservado.</p>
<p>El conocimiento de planes de cambio en su unidad de control y negociaciones en curso.</p>	<p>A la fecha, no existía un acuerdo vinculante.</p>	<p>El Anexo del Reglamento de Hechos de Importancia y el artículo 28 de la LMV regulan como hecho de importancia el conocimiento de planes que impliquen un cambio en la unidad de control y las negociaciones en curso, respectivamente. Adicionalmente, la Gerencia General de la Compañía sí tenía conocimiento de los referidos planes. Si bien el memorándum de entendimiento podía no resultar en la ejecución de la Adquisición, al no ser vinculante para las partes, Corporación Lindley estaba obligada a evaluar la capacidad de influencia significativa de estos planes y negociaciones, a fin de comunicarlos como hecho de importancia. Por otro lado, tenía la</p>	<p>La divulgación de este hecho también podría haber resultado. No obstante, ello sí podría influenciar a un inversionista a invertir o desinvertir —según el análisis que este efectúe— en la Compañía y, consiguientemente, es un hecho susceptible de incidir en la liquidez, precio y cotización de tales valores, lo que confirma la materialidad de esta información. En adición a ello, los órganos corporativos de la Compañía en sus niveles más elevados —es decir, la Gerencia General y la Presidencia del Directorio— estaban al tanto de estos hechos, lo que denota un fuerte indicio de interés en la consumación de la Adquisición y, por ende, una alta probabilidad de que se materialice.</p> <p>En todo caso,</p>

Hecho	Posición de la Compañía	Posición del SASCM	Posición del Informe
		posibilidad de informarlo a la SMV como hecho reservado.	Corporación Lindley pudo asignarle a este hecho la condición de reservado.

## 4.2 Aspectos procedimentales del Expediente

### 4.2.1 Sobre la conducción del procedimiento

A efectos de analizar el primer eje del segundo problema jurídico —esto es, la correcta conducción del procedimiento seguido por la SMV contra Corporación Lindley—, resulta pertinente precisar que el presente caso se desarrolla en el marco de un procedimiento administrativo sancionador. En tal sentido, resultan aplicables de manera general y supletoria las normas recogidas en la LPAG; y, de manera especial, aquellas reguladas en el Reglamento de Sanciones de la SMV y el ROF SMV, conforme estas tres (3) normas se encontraban vigentes al momento de tramitado dicho procedimiento<sup>6</sup>.

#### 4.2.1.1 Del procedimiento administrativo sancionador

El procedimiento sancionador se encontraba regulado, al momento en que ocurrieron los hechos materia del Expediente, en el Capítulo II del Título IV de la LPAG. De acuerdo con el numeral 229.1 del artículo 229 de la LPAG, las reglas contenidas en dicho Capítulo II “disciplinan la facultad que se atribuye a cualquiera de las entidades para establecer infracciones administrativas y las consecuentes sanciones a los administrados”.

Juan Carlos Morón (2019, p. 391) define el procedimiento administrativo sancionador como el “conjunto concatenado de actos que deben seguirse para imponer una sanción administrativa”. Conforme señala dicho autor, el procedimiento administrativo sancionador está diseñado para cumplir dos (2) objetivos: por un lado, **(i)** es un mecanismo de corrección de la actividad administrativa, ya que permite a los órganos con potestad sancionadora verificar fehacientemente la comisión de un acto ilícito; mientras que, por otro lado, **(ii)** es el medio por el cual se garantiza al administrado su derecho a la defensa, presentando sus alegatos y medios probatorios, controlando al mismo tiempo la actuación inquisitiva de la administración pública (Morón, 2019, p. 391).

En línea con lo anterior, resaltamos que la especialidad del procedimiento administrativo sancionador —en relación con el procedimiento administrativo general— viene dada por la necesidad de consolidar bajo reglas procedimentales ciertas garantías constitucionales que protegen al administrado ante el *ius puniendi* estatal (MINJUS, 2017, p. 12). Al respecto, el Tribunal Constitucional ha resaltado, en base a pronunciamientos de la Corte Interamericana de Derechos Humanos, que la administración pública no puede dictar actos sancionatorios sin brindar a los administrados la garantía del debido proceso, lo cual es un derecho humano (STC 156-2012-PHC/TC de 8 de agosto de 2012).

<sup>6</sup> A lo largo de la presente sección, cuando se haga referencia a la LPAG, al Reglamento de Sanciones y/o al ROF SMV, se hará referencia al texto de tales normas conforme se encontraba vigente al momento de ocurridos los hechos materia del Expediente, salvo indicación en contrario.

Ahora bien, de acuerdo con el texto del numeral 229.2 del artículo 229 de la LPAG vigente mientras ocurrieron los hechos del Expediente,

[I]as disposiciones contenidas en el presente Capítulo [II] **se aplican con carácter supletorio a los procedimientos establecidos en leyes especiales, las que deberán observar necesariamente los principios de la potestad sancionadora administrativa** a que se refiere el artículo 230, así como la estructura y garantías previstas para el procedimiento administrativo sancionador.

Los procedimientos especiales no podrán imponer condiciones menos favorables a los administrados, que las previstas en este Capítulo. [Énfasis agregado.]

Dicho lo anterior, la regulación del Capítulo II del Título IV de la LPAG solo será aplicable de manera supletoria cuando se trate de procedimientos establecidos en leyes especiales, aunque igualmente deben ser observados los principios de la potestad sancionadora administrativa previstos en la ley general.

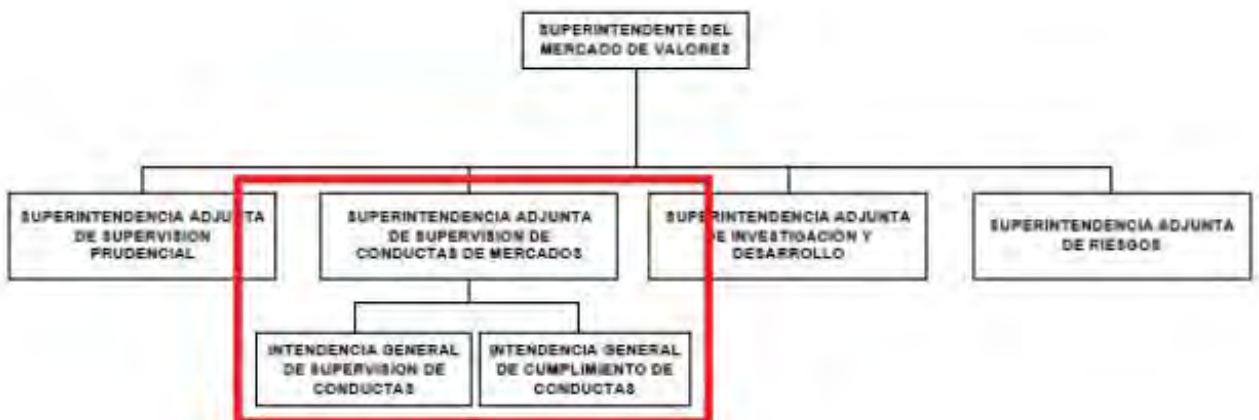
Por su parte, conforme al Reglamento de Sanciones, este “regula el ejercicio de la facultad sancionadora atribuida a la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV”, así como “el procedimiento sancionador a cargo de los órganos competentes señalados en el Reglamento de Organización y Funciones de la SMV y establece las sanciones por las infracciones a las normas bajo competencia de esta Superintendencia”.

Siguiendo este orden de ideas, en tanto el Expediente versa sobre un procedimiento administrativo sancionador seguido por la SMV contra una persona jurídica (Corporación Lindley) sujeta al cumplimiento de las normas de su competencia, serán de aplicación a dicho procedimiento el Reglamento de Sanciones, el ROF SMV y los principios de la potestad sancionadora recogidos en la LPAG. Supletoriamente, resultan aplicables las demás disposiciones de la LPAG.

#### 4.2.1.2 Procedimiento sancionador ante la SMV

La supervisión, control y sanción de los emisores de valores inscritos en el RPMV, así como de las clasificadoras de riesgos, entidades valorizadoras, estructuradoras, representantes de los obligacionistas y sociedades anónimas abiertas, está a cargo del SASCM, la IGSC y la IGCC, de conformidad con el ROF SMV:

**Gráfico No. 2 – Órganos de Línea SMV**



**Fuente:** SMV.

De acuerdo con la asignación de competencias prevista en el Reglamento de Sanciones y en el ROF SMV, se advierten dos etapas en la actividad de supervisión, control y sanción de dicha entidad. Por un lado, **(i)** la fase de indagaciones preliminares, que está a cargo de la IGSC; y, por otro lado, **(ii)** el procedimiento administrativo sancionador, compuesto a su vez por dos subetapas: **(a)** la fase instructora, a cargo de la IGCC, y **(b)** la fase sancionadora, llevada a cabo por el SASCM.

### ***Fase de indagaciones preliminares***

El inicio de la fase de indagaciones preliminares puede darse a partir de **(i)** denuncias formuladas por administrados que conozcan de cualquier hecho o conducta de personas naturales o jurídicas que, a su juicio, implique una infracción de las normas bajo competencia de la SMV; o bien, de **(ii)** las labores de supervisión que realicen los propios órganos de la SMV.

En el supuesto señalado en el numeral (i) del párrafo anterior, los administrados pueden indicar los hechos de manera escrita o verbal a la IGCC sin necesidad de sustentar la afectación inmediata de algún derecho o legítimo interés. Tras tomar conocimiento de la denuncia, la IGCC debe analizar la información presentada y realizar las indagaciones preliminares que sean necesarias a efectos de determinar la posible comisión de una infracción a las normas que regulan materias bajo competencia de la SMV. La IGCC archivará la denuncia cuando no existan indicios suficientes que ameriten el inicio de un procedimiento administrativo sancionador y comunicará este hecho al denunciante, motivando su decisión. Esta decisión es irrecurrible.

Al respecto, corresponde precisar que, en línea con el artículo 7 del Reglamento de Sanciones, la interposición de una denuncia por parte de un administrado no obliga a la IGCC a poner este hecho en conocimiento del presunto infractor, ni iniciar el procedimiento administrativo sancionador. Asimismo, en el procedimiento administrativo sancionador solo participa la SMV y las personas a quienes se imputa la infracción administrativa. El denunciante no es parte de dicho procedimiento y, consiguientemente, no le corresponden los derechos derivados de dicha condición.

Sea que medie una denuncia de algún administrado o que la IGSC haya llevado a cabo indagaciones en el marco de su labor de supervisión, en caso haya encontrado indicios de la comisión de una posible infracción, dicha Intendencia deberá remitir a la IGCC un informe por el que le comunique la existencia de tales indicios. Si la IGCC estima que no existen indicios suficientes de la comisión de una infracción sancionable, archivará el expediente, comunicando dicho hecho al investigado si es que previamente tuvo conocimiento del inicio de las indagaciones preliminares. Por el contrario, si la IGCC determina que sí existen indicios suficientes sobre la comisión de la infracción procederá a actuar conforme se detalla en los apartados siguientes.

### ***Procedimiento administrativo sancionador: fase instructora***

En caso la IGCC determine, luego de analizar el informe de la IGSC, que sí existen indicios suficientes de la infracción administrativa, la primera notificará al administrado con la imputación de los cargos. De acuerdo con el artículo 12 del Reglamento de Sanciones, dicho hito marca el inicio de la fase instructora y, consiguientemente, del procedimiento administrativo sancionador.

Es de anotar que el numeral 3 del artículo 234 y el numeral 3 del artículo 235 de la LPAG —según el texto vigente al momento de los hechos— disponen que la mencionada notificación de cargos debe incluir lo siguiente: **(i)** los hechos que se imputan a título de cargo, **(ii)** la calificación de las infracciones que tales hechos pueden constituir, **(iii)** la expresión de las sanciones que, de ser el caso, se le pudiera imponer al administrado, así como **(iv)** la autoridad competente para imponer la sanción y **(v)** la norma que le atribuye tal competencia.

Desde el inicio del procedimiento sancionador, el investigado tiene derecho a acceder al expediente administrativo correspondiente. Dicho expediente contendrá únicamente las actuaciones y documentos obtenidos durante las indagaciones preliminares que sustentan el inicio del procedimiento administrativo sancionador, así como todos aquellos generados durante la tramitación del mismo, incluyendo el material de audio y video, los que deberán contar con la correspondiente transcripción. Sin embargo, el investigado no podrá acceder a la información de terceros protegida por la reserva de identidad o secreto bancario.

La IGCC otorga al administrado un plazo de entre cinco (5) y quince (15) días hábiles para la presentación de sus descargos, contado a partir de la notificación de imputación de cargos. El plazo otorgado podrá ser ampliado por la IGCC por un plazo máximo igual al otorgado inicialmente, dependiendo de la complejidad del caso.

Tras el vencimiento del plazo señalado en el párrafo anterior, sea que el administrado haya remitido sus descargos o no, la IGCC deberá evaluar todos los elementos necesarios a fin de determinar la existencia (o no) de responsabilidad administrativa.

La presente fase instructora concluye con la emisión de un informe por parte de la IGCC, el cual debe contener una propuesta motivada de la calificación de las conductas que considere probadas como constitutivas de infracción, la norma que prevé la imposición de sanción para dicha conducta y la sanción propuesta. Alternativamente, el referido informe propondrá la declaración de inexistencia de infracción por parte del investigado, indicando que ello se declara considerando los elementos con los que se cuenta a la fecha. Adicionalmente, la IGCC podrá proponer la aplicación de medidas cautelares, correctivas y/o provisionales, así como su revocatoria o modificación, respecto de las entidades bajo su competencia.

#### ***Procedimiento administrativo sancionador: fase sancionadora***

Culminada la fase instructora del procedimiento, este continúa con la fase sancionadora. Esta fase se encuentra a cargo del SASCM. Excepcionalmente y solo de considerarlo necesario, dicho funcionario podrá disponer la realización de actuaciones y/o informes complementarios, así como tomar declaraciones a las personas que estime conveniente.

Dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes de recibido el informe de la IGCC, el SASCM comunicará al investigado que el expediente se encuentra en su despacho para ser resuelto. El SASCM podrá resolver el respectivo procedimiento luego del quinto día hábil siguiente a la mencionada comunicación, tras evaluar las alegaciones que puedan formularse. El administrado puede solicitar el uso de la palabra al SASCM.

El SASCM puede dictar, modificar o revocar medidas cautelares, correctivas y/o provisionales de oficio o de parte en los casos sometidos a su conocimiento.

La resolución final emitida por el SASCM debe pronunciarse respecto de la comisión de la infracción y la sanción aplicable; asimismo, puede disponer medidas cautelares,

provisionales o correctivas. El SASCM puede disponer la ejecución de las garantías otorgadas por las personas jurídicas bajo la competencia de la SMV.

A fin de determinar la sanción aplicable, el SASCM deberá observar los criterios y atenuantes referidos en el artículo 6 del Reglamento de Sanción, así como los criterios recogidos en el Capítulo I del Título III de dicho Reglamento: concurso de infracciones, pluralidad de infractores, antecedentes del infractor y reducción de la sanción.

Sin perjuicio de lo antes indicado, el sancionado puede interponer los recursos administrativos previstos en el artículo 14 del Reglamento de Sanciones —es decir, reconsideración o apelación— contra la resolución del SASCM. El Superintendente del Mercado de Valores es el encargado de resolver las apelaciones emitidas en primera instancia por la SASCM y sus decisiones al respecto agotan la vía administrativa y deben ser publicadas en el Portal del Mercado de Valores de la SMV.

#### 4.2.1.3 Desarrollo del procedimiento en el Expediente

En el siguiente Cuadro No. 5, se detalla el procedimiento seguido contra Corporación Lindley, así como las principales actuaciones de dicho procedimiento administrativo sancionador:

**Cuadro No. 5 – Desarrollo del procedimiento**

No.	Disposición normativa	Órgano / Parte	Fecha <sup>7</sup>	Actuación
<i>Fase de indagaciones preliminares</i>				
1.	Indagaciones preliminares en el marco de actividades de supervisión	IGSC	Entre el 24/09/2015 y el 13/11/2015	Formulación de requerimientos de información dirigidos a Corporación Lindley.
2.	Presentación de denuncia	Fratelli y Perú Equity Fund	05/10/2015	Presentación de denuncia por parte de administrados.
3.	Comparecencia	IGSC	03/11/2015	Comparecencia del Señor Lindley a solicitud de la IGSC.
4.	Informe IGSC	IGSC	20/11/2015	Remisión del Informe No. 945-2015-SMV/11.1 a la IGCC.
<i>Fase instructora</i>				
5.	Oficio de Cargos	IGCC	24/11/2015	Notificación del Oficio No. 5157-2015-SMV/11.2 a Corporación Lindley.
6.	Presentación de descargos	Corporación Lindley	09/12/2015	Presentación del escrito de descargos.
7.	Presentación de descargos	Corporación Lindley	23/12/2015	Presentación del escrito ampliatorio de descargos.
8.	Presentación de descargos	Corporación Lindley	15/01/2016	Presentación del escrito ampliatorio de

<sup>7</sup> Se indican las fechas consignadas en los respectivos documentos, no la fecha de su presentación o notificación, salvo indicación expresa que señale lo contrario en la columna de actuaciones.

No.	Disposición normativa	Órgano / Parte	Fecha <sup>7</sup>	Actuación
				descargos.
9.	Solicitud de uso de la palabra	Corporación Lindley	16/01/2016	Presentación de solicitud de uso de la palabra.
10.	Informe Oral	IGCC y Corporación Lindley	08/02/2016	Realización de informe oral.
11.	Informe IGCC	IGCC	24/05/2016	Remisión del Informe No. 123-2016-SMV/11.2 al SASCM.
<i>Fase sancionadora</i>				
12.	Notificación SASCM	SASCM	27/05/2016	Notificación a la Compañía sobre la elevación del Expediente al despacho del SASCM.
13.	Presentación de descargos	Corporación Lindley	01/06/2016	Presentación del escrito ampliatorio de descargos.
14.	Solicitud de uso de la palabra	Corporación Lindley	15/06/2016	Presentación de solicitud de uso de la palabra.
15.	Informe Oral	SASCM y Corporación Lindley	20/06/2016	Realización de informe oral.
16.	Resolución SASCM	SASCM	30/06/2016	Emisión de la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV No. 56-2016-SMV/11 <sup>8</sup> .

A partir de lo anterior, se aprecia que las actuaciones llevadas a cabo a lo largo del procedimiento administrativo sancionador sí corresponden a lo regulado en el Reglamento de Sanciones y el ROF SMV. Sin embargo, en dicho procedimiento, se discutieron ciertos aspectos de derecho administrativo sancionador sobre los cuales es relevante efectuar un análisis.

#### 4.2.2 Sobre la debida imputación de las infracciones

En línea con lo señalado en la sección precedente, si bien el procedimiento administrativo sancionador objeto del Expediente se llevó a cabo adecuadamente, de conformidad con las reglas procedimentales aplicables, sí se discutieron ciertos aspectos de derecho administrativo sancionador. En particular, tiene especial relevancia el referido a la debida imputación de las infracciones atribuidas a Corporación Lindley; específicamente, el Primer Cargo.

En virtud del Oficio de Cargos, la IGCC imputó a la Compañía, entre otros, la comisión del Primer Cargo referido a la presentación de información inexacta en los hechos de importancia comunicados el 10 y el 29 de septiembre de 2015. Dicha infracción se encontraba tipificada en el inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones como una infracción “muy grave”. Consiguientemente, esta infracción era pasible de sanción con una multa de entre 50 (cincuenta) y 100 (cien) UIT.

<sup>8</sup> La Compañía decidió no interponer recurso alguno contra esta Resolución y, en consecuencia, consentir la sanción y pagar la multa impuesta, tal como lo informó mediante hecho de importancia de fecha 20 de julio de 2016. En tal sentido, la Resolución quedó consentida y se agotó la vía administrativa.

A criterio de la IGCC, Corporación Lindley debió informar en el primer hecho de importancia (i) la existencia de una obligación de la Familia Lindley de llevar a cabo la Transacción Inmobiliaria, (ii) la permanencia del Señor Lindley en la presidencia del Directorio de la Compañía por un plazo de diez (10) años contados a partir de la fecha de cierre de la Adquisición, y (iii) el acuerdo de no competencia entre la Familia Lindley y Arca Continental, a cambio de una contraprestación. Asimismo, en relación con el segundo hecho de importancia, la Compañía informó la aprobación de la Transacción Inmobiliaria, pero omitió indicar que la compradora de los inmuebles sería Great Real Estate, sociedad en la que el Señor Lindley posee el 99.99% del capital social.

La Compañía, por su parte, negó que los hechos antes detallados calificaran como hechos de importancia que debieron ser comunicado como tales; y afirmó que, en todo caso, la infracción que correspondía imputársele era la consistente en presentar información incompleta (y no inexacta). La infracción alegada por Corporación Lindley se encontraba tipificada en el inciso 3.1, numeral 3, del Anexo I del Reglamento de Sanciones como una infracción “leve”. Por ende, esta infracción era pasible de sanción con una multa de entre una (1) y veinticinco (25) UIT.

Pese a lo argumentado por la Compañía, el SASCM finalmente adoptó el mismo criterio que la IGCC y confirmó la atribución del Primer Cargo conforme dicha Intendencia lo había imputado. Es decir, Corporación Lindley fue sancionada por la comisión de la infracción muy grave consistente en presentar información inexacta.

Así las cosas, corresponde analizar las dos infracciones involucradas en la imputación del Primer Cargo. Ello a fin de determinar si la IGCC y el SASCM imputaron correctamente los actos en los que incurrió la Compañía, y, a partir de lo anterior, si se vulneró algún principio de la actividad administrativa sancionadora y/o algún derecho de la administrada.

#### 4.2.2.1 ¿Información inexacta o información incompleta?

A efectos de determinar la debida (o indebida) imputación del Primer Cargo, resulta útil revisar la tipificación de las infracciones relevantes en el Reglamento de Sanciones, para, a partir de ello, resaltar los elementos tipificadores de cada una de dichas infracciones.

Por un lado, la infracción “muy grave” imputada por la IGCC se encuentra recogida en el inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones, de acuerdo con el siguiente tenor literal:

1.4 **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. [Énfasis agregado.]

Por su parte, la infracción “leve” alegada por Corporación Lindley está prevista en el inciso 3.1, numeral 3, del Anexo I del Reglamento de Sanciones, conforme se reproduce a continuación:

3.1 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, 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 o consolidada auditada, los estados financieros intermedios individuales o consolidados, informe de gerencia, informe adicional de auditoría, hechos de importancia, memorias anuales. [Énfasis agregado.]

En base a lo indicado en los párrafos precedentes, se puede advertir que las infracciones relacionadas con el Primer Cargo presentan los siguientes elementos tipificadores:

**Cuadro No. 6 – Infracciones relacionadas con el Primer Cargo**

	Infracciones	
	Inciso 1.4 – “Muy Grave”	Inciso 3.1 – “Leve”
Defecto de la información	Información <b>inexacta</b> , falsa o tendenciosa, o documentos cuya traducción no corresponde al sentido correcto de lo expresado en el original.	No suministrar información, o hacerlo de manera <b>incompleta</b> , o sin observar las especificaciones técnicas aprobadas por la SMV o sin comunicar la aprobación por parte del órgano societario correspondiente.
Destinatarios de la información	<b>SMV</b> , Bolsa, Bolsa de Productos, entidad encargada del Mecanismo Centralizado, <b>inversionista</b> y en general a cualquier otro sujeto del mercado de valores o de productos, o <b>divulgar la información al mercado</b> .	<b>SMV</b> , Bolsa, bolsa de productos, entidad encargada del mecanismo centralizado de negociación o <b>cualquier otra entidad o sujeto del mercado de valores</b> o productos.
Tipo de información	Información en <b>general</b> .	Información financiera individual o consolidada auditada, los estados financieros intermedios individuales o consolidados, informe de gerencia, informe adicional de auditoría, <b>hechos de importancia</b> , memorias anuales.

Considerando los aspectos relativos a los destinatarios y al tipo de información, los actos (u omisiones) incurridos por Corporación Lindley bien podrían ser subsumidos cualquiera de las dos infracciones. Por un lado, ambas contemplan la presentación (o no presentación) de información a la SMV o a cualquier sujeto del mercado de valores en general (como lo son los inversionistas); mientras que, por otro lado, respecto a la información presentada u omitida, las infracciones se refieren a información en general —lo que incluye hechos de importancia—, o bien hacen referencia expresa a hechos de importancia.

Se puede concluir entonces que lo que determina que los hechos sean subsumidos en una u otra infracción es el defecto de la información divulgada u omitida. Es decir, nos encontraremos ante uno u otro supuesto si los hechos de importancia en cuestión contenían información inexacta, o si no estaban completos.

Ahora bien, ¿qué significa que determinada información sea inexacta? ¿Y cuándo estamos frente a una información incompleta? Lamentablemente, el Reglamento de Sanciones no desarrolla tales conceptos. En el año 2018, dicho Reglamento fue sustituido por el Nuevo Reglamento de Sanciones; sin embargo, este nuevo cuerpo

normativo tampoco desarrolló los conceptos de inexactitud e incompletitud en los incisos 1.4<sup>9</sup> y 3.1<sup>10</sup> del Anexo I, respectivamente.

No obstante lo anterior, el Diccionario de la Real Academia Española señala que es inexacto aquello que carece de exactitud; siendo que, de acuerdo con el significado relevante de exacto, este término se refiere a aquello que es “rigurosamente cierto o correcto”. Siguiendo este orden de ideas, determinada información calificará como “inexacta” en tanto esta sea falsa o incorrecta. Por otro lado, el Diccionario de la Real Academia Española indica que lo incompleto es algo que no es completo; es decir, aquello que no es lleno, cabal, acabado o perfecto.

A partir de un análisis de diversos pronunciamientos de la SMV al sancionar a emisores por las infracciones objeto de discusión, observamos que dicha autoridad entiende de manera similar los conceptos de inexactitud e incompletitud. Por ejemplo, mediante Resolución de Superintendencia Adjunta SMV No. 50-2021-SMV/11 se determinó que Shougang Generación Eléctrica S.A. había comunicado información *inexacta* en el hecho de importancia de fecha 27 de marzo de 2019, ya que en él indicó que la junta general de accionistas acordó distribuir dividendos por la suma de S/ 18'786,147.00 y que el monto que los accionistas recibirían por cada acción sería S/ 0.1997638432, siendo que, conforme rectificó en el hecho de importancia de fecha 17 de abril del mismo año, la suma de los dividendos a distribuir acordado era de S/ 18'726,147.00 y el monto que los accionistas recibirían por cada acción sería S/ 0.1991258289.

También es ilustrativa la Resolución de Superintendente No. 61-2020-SMV/02. En virtud de ella, la SMV sancionó a Red de Energía del Perú S.A. por la comunicación de información *inexacta* en sus Reportes de Buen Gobierno Corporativo. La autoridad arribó a dicha conclusión en tanto el emisor había indicado que el pacto de existente entre sus accionistas era difundido al mercado, pese no se ajustaba a la realidad, pues éste no se encontraba en las páginas web correspondientes.

Encontramos un tercer ejemplo en la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV No. 43-2015-SMV/11, en virtud de la cual la SMV sancionó a Inmuebles Panamericana S.A. por comunicar información *inexacta* en el hecho de importancia de fecha 15 de abril de 2014. Mediante dicho pronunciamiento, la SMV concluyó que la inexactitud radicaba en que la compañía emisora había considerado a Inversiones Vilna S.A.C. como accionista a efectos de la distribución de dividendos del ejercicio 2013, pese a que dicha entidad había negado el cambio de titularidad de las acciones solicitado por la emisora –a fin de que se pueda registrar a la empresa Inversiones Vilna como nuevo accionista de Inmuebles Panamericana, como consecuencia de la reorganización simple efectuada entre Holding Plaza S.A. e Inversiones Vilna S.A.C.–, por lo que esta empresa no calificaba realmente como accionista de la compañía emisora.

---

<sup>9</sup> El texto vigente del inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Nuevo Reglamento de Sanciones presenta el siguiente tenor literal: “1.4 Presentar a la SMV, a la Bolsa, a la entidad encargada del Mecanismo Centralizado, al inversionista y, en general, a cualquier otro sujeto del mercado de valores, información inexacta o falsa; o divulgar dicha información en el mercado”.

<sup>10</sup> El texto vigente del inciso 3.1, numeral 3, del Anexo I del Nuevo Reglamento de Sanciones señala lo siguiente: “3.1 Presentar fuera del plazo establecido, 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, a la entidad encargada del mecanismo centralizado de negociación o a cualquier otra entidad o sujeto del mercado de valores, la información financiera individual o consolidada auditada, los estados financieros intermedios individuales o consolidados, informe de gerencia, informe especial de auditoría, hechos de importancia y, memorias anuales”.

Por el contrario, mediante la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV No. 32-2020-SMV/11, se sancionó a Chubb Perú S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros por comunicar información *incompleta*. En dicha ocasión, la SMV determinó que se trataba de un defecto de incompletitud dado que la compañía publicó el hecho de importancia del 29 de marzo de 2019 sobre la Junta Universal que aprobó los criterios de la Política de Dividendos, sin incluir en el mencionado hecho la información acerca de la Política de Dividendos del 2019 (conforme lo dispone el numeral 13 del Anexo 1 del Reglamento de Hechos de Importancia).

Asimismo, en un caso similar al que es materia del Expediente, se sancionó a Minsur S.A. en virtud de la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV No. 27-2020-SMV/11 por comunicar información *incompleta*. En aquel procedimiento, la SMV advirtió que el hecho de importancia informado por la emisora el 17 de setiembre de 2017 adolecía de incompletitud, pues se omitió incluir ciertos aspectos relacionados con el acuerdo de escisión aprobado por la Junta General de Accionistas de su accionista Inversiones Breca S.A., que generó –entre otros–, que la nueva empresa controladora de la emisora sea Breca Minería S.A.C.

Así las cosas, se puede apreciar que la SMV distingue la información inexacta de la incompleta de forma acorde con nuestro razonamiento; es decir, la inexactitud radica en la falsedad de lo comunicado o su no correspondencia con la realidad, mientras que la incompletitud hace referencia a la ausencia de elementos relevantes que debieron ser informados junto con los hechos o documentos comunicados o presentados, pero cuya omisión no genera la falsedad o incorrección de lo que sí fue efectivamente publicado.

Al respecto, anotamos que Corporación Lindley sí comunicó información verdadera y correcta en los hechos de importancia del 10 y 29 de setiembre de 2015, los cuales se reproducen a continuación:

**Imagen No. 1 – Hecho de Importancia de fecha 10 de setiembre de 2015**

De nuestra consideración,

Por medio de la presente, en aplicación de lo previsto en el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado mediante Resolución SMV N° 005-2014-SMV-01, cumplimos con informar que, en la fecha, ARCA CONTINENTAL S.A.B. DE C.V. (en adelante, "Arca Continental") ha adquirido 297,092,710 acciones serie B y 11,754,626 acciones serie C representativas del capital social de Corporación Lindley S.A. (en adelante, el "Emissor" o "Corporación Lindley"), formando un total de 308,847,336 acciones comunes con derecho a voto que representan el 53,1596% del capital de la Sociedad.

Arca Continental nos ha informado que adquirirá del mismo grupo vendedor, en una operación extrabursátil, la cantidad de 1,459,941 acciones de inversión, que representan el 2,03% de las acciones de inversión.

El total de las acciones comunes y de inversión antes mencionadas representan el 47.52% del total de las actualmente en circulación.

Para conocimiento del mercado de valores, informamos que Arca Continental es una sociedad domiciliada en los Estados Unidos Mexicanos (México), con un capital social de \$61,360,194.00 pesos mexicanos, y cuyos valores se encuentran listados en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

El Presidente del Directorio de Corporación Lindley S.A., señor Johnny Lindley Suárez, continuará en su cargo e igualmente el Gerente General señor José Borda.

Estas empresas integrarán una operación con ventas por más de \$5,400 millones de dólares y un EBITDA de \$1,100 millones de dólares, consolidándose como uno de los embotelladores más relevantes del sistema global de Coca-Cola.

Corporación Lindley reitera su compromiso con el desarrollo del mercado peruano y la satisfacción de sus clientes, por lo que continuará impulsando la innovación en esta industria, fortaleciendo su posición competitiva y apoyando el bienestar integral de sus colaboradores y de plazas en donde opera.

Asimismo informamos que en sesiones de directorio no presenciales de Corporación Lindley realizadas en la fecha, se han aceptado las renunciaciones presentadas por los directores designados por los accionistas serie B y C, señores: (i) Leslie Pierce Diez Canseco; (ii) Cesar Emilio Rodríguez Larrain Salinas; (iii) Luis Carranza Ugarte; y, (iv) Luis Alfredo Arredondo Lindley. En su reemplazo han sido designados como directores titulares los señores: (i) Jorge Humberto Santos Reyna; (ii) Arturo Gutiérrez Hernández, (iii) Guillermo Aponte González; y, (iv) Francisco Rogelio Garza Egloff como directores "BC"; y los señores: (i) Jaime Miguel Sánchez Fernández; (ii) Jean Claude Michel Tissot Ruiz; (iii) Alejandro González Quiroga; y, (iv) Emilio Jesús Marcos Charur, como directores alternos "BC".

**Fuente:** SMV.

## Imagen No. 2 – Hecho de Importancia de fecha 29 de septiembre de 2015

De conformidad con lo establecido en el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado mediante Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01, comunicamos la siguiente información:

Persona Jurídica : CORPORACION LINDLEY S.A.

Tipo de Junta : Sesión de Directorio

Fecha : 29/09/2015

Comentarios :

Se trataron los siguientes puntos:

1. 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.
2. Designación de sociedad de Auditoría: El Directorio aprobó la designación de la sociedad Gaveglío Aparicio y Asociados S. C. R. L. miembro de PricewaterhouseCoopers para la auditoría de los estados financieros de la compañía por el ejercicio 2015.

**Fuente:** SMV.

En suma, la información divulgada por la Compañía no era inexacta ni incorrecta, pues sí era cierta; más bien, era incompleta en tanto se omitió comunicar ciertos aspectos materiales sobre la Adquisición y la Transacción Inmobiliaria. Consiguientemente, Corporación Lindley no habría incurrido en la infracción “muy grave” recogida en el inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones, referida a la divulgación de información inexacta; sino, por el contrario, aquella de gravedad “leve” tipificada en el inciso 3.1, numeral 3, del Anexo I del Reglamento de Sanciones, relativa al suministro de información incompleta. En atención a lo expuesto, tanto la IGCC como el SASCM incurrieron en una indebida imputación del Primer Cargo.

#### 4.2.2.2 Vulneración de los principios de la actividad administrativa y de los derechos del administrado

La indebida imputación del Primer Cargo implicó la vulneración, por parte de la SMV, de diversos principios de la actividad administrativa y derechos del administrado.

Uno de los principios vulnerados es el de especialidad. Si bien este principio no se encuentra recogido expresamente en la LPAG, de acuerdo con numeral 2 del artículo IV del Título Preliminar de dicha norma, la relación de principios del procedimiento administrativo ahí enunciados no es taxativa. Tal como lo ha manifestado el Tribunal Constitucional (STC 01873-2009-PA/TC de 3 de septiembre de 2010), sin perjuicio del distinto grado de intensidad de las sanciones administrativas y penales (en atención a los diversos bienes jurídicos que estas protegen), los principios generales del derecho penal son aplicables, con ciertos matices, en el derecho administrativo sancionador.

El principio de especialidad dicta que, si existe una norma penal especial para un hecho respecto del cual también resulta aplicable una disposición general, solo se debe aplicar la especial (Hurtado Pozo, 1987, p. 315). En otras palabras, si determinado acto (u omisión) se puede subsumir en el supuesto de hecho de más de una norma jurídica, deberá aplicarse aquella cuyo supuesto de hecho sea más específico para el caso en concreto.

Siguiendo este orden de ideas, en el caso materia del Expediente, la SMV debió imputarle a Corporación Lindley la infracción consistente en comunicar información incompleta y no la de presentar información inexacta. Ello no solo porque lo comunicado carecía de cierta información relevante, mas no era inexacto; sino porque, además, dicha infracción está prevista para, entre otros, la comunicación de hechos de importancia, mientras que la infracción alegada por la SMV es más genérica, prevista para información en general. Consiguientemente, al imputarle a la Compañía el Primer Cargo, la SMV vulneró el principio de especialidad.

Por otro lado, se vulneró uno de los derechos de Corporación Lindley como administrada, recogido en el numeral 10 del artículo 55 de la LPAG. Este es el derecho a que las actuaciones de las entidades que le afecten sean llevadas a cabo en la forma menos gravosa posible. El derecho mencionado es, a su vez, una proyección del principio de razonabilidad recogido en el Título Preliminar de la LPAG (Morón, 2011, p. 297), en virtud del cual la calificación de infracciones debe responder a lo “estrictamente necesario”.

En efecto, al decidir que el Primer Cargo era sancionable con la infracción relativa a la presentación de información inexacta y no aquella sobre la comunicación de información incompleta, la SMV imputó una infracción “muy grave” sancionable con una multa de entre 50 (cincuenta) y 100 (cien) UIT, en vez de una “leve” sancionable con una multa de entre una (1) y 25 (veinticinco) UIT.

En consecuencia, al emitir la Resolución, la SMV decidió sancionar a la Compañía de la forma más gravosa posible, pese a que correspondía atribuirle otra infracción, la cual no solo era más específica, sino también menos lesiva. Ante la posibilidad de imputarle una infracción “muy grave” y otra “leve”, la autoridad optó por la más gravosa y restrictiva para Corporación Lindley, lo que no solo vulneró el derecho antes mencionado, sino también el principio de legalidad, ya que la regla de afectar a los administrados en la menor medida posible está prevista en el artículo 55 de una norma con rango de ley (como lo es la LPAG), y el principio de razonabilidad, conforme se ha señalado líneas arriba. Al respecto, es de anotar que, en la Resolución, el SASCM no sustentó adecuadamente por qué se optó por la infracción “muy grave” en vez de la “leve”, por lo que no justificó la mencionada necesidad de la sanción en base a los fines a tutelar con dicha sanción.

Otro principio vulnerado es el de predictibilidad, recogido en el numeral 1.15 del artículo IV del Título Preliminar de la LPAG. Cuando ocurrieron los hechos recogidos en el Expediente, este establecía que la autoridad administrativa debía brindar al administrado información veraz, completa y confiable sobre cada procedimiento, a fin de que, desde su inicio, el administrado pueda tener una conciencia bastante certera de cuál será el resultado final que se obtendrá. Dicho artículo de la LPAG fue precisado con posterioridad a la emisión de la Resolución y, producto de ello, se desarrolló de forma más detallada el principio de predictibilidad, siendo que el legislador hizo referencia expresa a que las actuaciones de la autoridad administrativa deben ser **“congruentes con las expectativas legítimas de los administrados razonablemente generadas por la práctica y los antecedentes administrativos”** [énfasis agregado].

En tal sentido, se puede concluir que para que proceda la aplicación del principio de predictibilidad no es suficiente alegar una mera convicción psicológica del administrado, sino que se requiere que existan signos concluyentes de la autoridad que conduzcan a creer, razonablemente, que esta actuará de cierta manera (De La Torre, 2019, p. 422).

Al respecto, tal como se ha indicado en el apartado 4.2.2.1 precedente, ya desde el año 2015 —es decir, un año antes de emitir la Resolución—, la SMV había interpretado el concepto de *“inexactitud”* como falsedad, incorrección o incongruencia con la realidad, al sancionar a Inmuebles Panamericana S.A. por comunicar información inexacta en el hecho de importancia de fecha 15 de abril de 2014. La información calificada como “inexacta” era la mención a Inversiones Vilna S.A.C. como accionista de la compañía sancionada, pese a que no lo era; es decir, lo inexacto fue la inclusión de un dato que no se correspondía con la realidad. Sin embargo, en el procedimiento que obra en el Expediente, la SMV emplea un criterio distinto; sancionando a Corporación Lindley por la comunicación de información inexacta, pese a que esta no era falsa, incorrecta o ajena a la realidad, sino que solo adolecía de ausencia de información relevante (lo que la hacía incompleta, no inexacta).

Finalmente, la SMV también inobservó el principio del debido procedimiento, recogido en el numeral 1.2 del artículo IV del Título Preliminar de la LPAG; específicamente, en el extremo referido al derecho del administrado a obtener una decisión motivada y fundada en derecho. León (2015, p. 317) anota que el derecho a la debida motivación se encuentra subsumido y es un componente esencial del mencionado principio del debido procedimiento, siendo que, de no garantizarse dicho derecho, se corre el riesgo de que la autoridad emita un pronunciamiento que revista características de arbitrariedad. En la misma línea, el Tribunal Constitucional ha incidido en la importancia de la debida motivación de las decisiones de la administración,

especialmente cuando imponen una sanción, en el marco de un Estado Constitucional de Derecho, pues permite dar cuenta de la sujeción de la autoridad al Derecho y así despejar cualquier sospecha de arbitrariedad (STC 2192-2004-AA/TC de 11 de octubre de 2004).

Si bien en reiteradas ocasiones Corporación Lindley manifestó que la SMV le estaba imputando una infracción equivocada, el SASCM solo se limitó a explicar en su Resolución que

[...] los 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; [...].

Como se puede apreciar, el SASCM no explica realmente por qué la Compañía cometió la infracción recogida en el inciso 1.4, numeral 1, Anexo I del Reglamento de Sanciones, referida a la inexactitud, y no aquella tipificada en el inciso 3.1, numeral 3, Anexo I de dicho reglamento, relativa a la incompletitud. Por el contrario, la autoridad se limitó a emplear argumentos tautológicos (por ejemplo, “los hechos de importancia [...] sí califican como información inexacta”, o “han sido correctamente categorizados como información inexacta”).

En suma, la indebida imputación del Primer Cargo por parte de la SMV implicó la vulneración del principio de especialidad, el derecho de Corporación Lindley a que las actuaciones de las entidades que le afecten sean llevadas a cabo en la forma menos gravosa posible, el principio de razonabilidad, el principio de legalidad, el principio de predictibilidad, y el principio del debido procedimiento en su manifestación como el derecho a obtener una decisión debidamente motivada.

Sin perjuicio de ello, como se indicó en la sección 2.2. del presente Informe, Corporación Lindley decidió no interponer recurso alguno contra la Resolución y, en consecuencia, consentir la sanción y pagar la multa impuesta, tal como lo informó mediante hecho de importancia de fecha 20 de julio de 2016. Ahora bien, la Compañía pudo cuestionar la Resolución dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la fecha en que esta le fue notificada.

Cabe resaltar que la LPAG recoge en el artículo 207 tres (3) recursos administrativos distintos para contradecir actos que violan, desconocen o lesionan derechos o intereses legítimos; estos son: (i) el recurso de reconsideración, (ii) el recurso de apelación y (iii) el recurso de revisión. El primero de ellos permite cuestionar el acto ante el mismo órgano que lo dictó, basado en nuevas pruebas; el segundo se interpone ante una instancia superior y se sustenta en cuestiones de derecho; mientras que el tercero se interpone, excepcionalmente, ante una tercera instancia nacional si dos instancias anteriores fueron resueltas por autoridades sin competencia nacional.

En línea con lo anterior, y dado que tanto las instancias sancionatorias de la SMV son autoridades con competencia nacional, el artículo 14 del Reglamento de Sanciones solo prevé los recursos de reconsideración y apelación. El Superintendente del Mercado de Valores es el encargado de resolver las apelaciones emitidas en primera instancia por el SASCM y sus decisiones al respecto agotan la vía administrativa y deben ser publicadas en el Portal del Mercado de Valores de la SMV.

Dicho lo anterior, en el presente caso, Corporación Lindley pudo haber interpuesto un recurso de apelación contra la Resolución ante el Superintendente del Mercado de Valores dentro de los 15 (quince) días hábiles de notificada la Resolución —conforme al Artículo 5° de la misma—, solicitando que se revoque o se deje sin efecto la sanción impuesta al haberse realizado una indebida imputación respecto al Primer Cargo y, consiguientemente, se le impute la infracción tipificada en el inciso 3.1, numeral 3, del Anexo I del Reglamento de Sanciones, categorizada como “leve”, y se le imponga una sanción acorde a dicha calificación. Ello se sustentaría en lo indicado precedentemente; es decir, en la indebida imputación efectuada por el SASCM y la consiguiente vulneración de un conjunto de principios del procedimiento administrativo y demás derechos de la Compañía como administrado.

No obstante, tal como se ha señalado, Corporación Lindley decidió consentir la Resolución y no interponer recurso impugnatorio alguno contra ella. Esto evidencia que, pese a que el ordenamiento jurídico puede brindarle al administrado diversas formas de tutelar sus derechos cuando estos puedan haberse visto vulnerados, a veces, por razones exógenas, externas o ajenas al procedimiento en sí, los administrados preferirán consentir la sanción y dejar de lado los mecanismos legales existentes para cuestionarla.

## V. CONCLUSIONES

A partir de lo desarrollado en el presente Informe, se puede concluir lo siguiente:

- (i) A la luz del principio de transparencia, que estructura y fundamenta la regulación del mercado de valores todo emisor de valores debe comunicar como hecho de importancia cualquier acto o suceso que tenga capacidad de influir en su patrimonio, negocios, situación financiera, en sus valores, entre otros, tan pronto como ocurra o conozca sobre ellos; en la medida en que dicha información coadyuvará a que los inversionistas adopten decisiones debidamente informados, reduciendo así la asimetría informativa inherente a los mercados.

No obstante, dado que la publicidad de ciertos hechos, por su naturaleza, puede ser contraproducente y afectar al emisor y, consiguientemente, la cotización de sus valores, se permite asignarle a tales hechos el carácter de reservado, con sujeción a la regulación aplicable.

- (ii) El principio de transparencia adquiere particular sensibilidad en el marco de las operaciones de fusiones y adquisiciones en las que interviene por lo menos una sociedad emisora de valores listados. Ello en tanto las fusiones y adquisiciones son procesos complejos, compuestos por diferentes hitos relevantes que plantean la cuestión relativa a la necesidad de divulgar dicha información al mercado o si surge alguna obligación adicional en relación con la regulación del mercado de valores, a lo cual se suma la incertidumbre respecto a la concreción de la transacción.

A partir del desarrollo normativo, jurisprudencial y doctrinario del estándar de materialidad para la revelación de información, tanto a nivel local como internacional, se concluye que, ante la ocurrencia de determinado hito en un proceso de fusión o adquisición que involucre a una sociedad emisora de valores peruana, esta deberá comunicarlo en caso aquella información sea capaz de incidir significativamente en **(i)** la decisión de inversión de un inversionista sensato y/o **(ii)** el precio, liquidez y/o cotización de un valor;



y/o (iii) existan indicios de interés en concretar la operación en los niveles corporativos más altos de la mencionada sociedad.

- (iii) Cuando una fusión o adquisición deba reportarse al mercado peruano y a una bolsa de valores extranjera, el tenor de tales comunicaciones deberá ser equivalente solo si la información a ser revelada califica como material o relevante a efectos de que los inversionistas de cada uno de dichos mercados o bolsas de valores tome su respectiva decisión de inversión. Lo indicado en el presente párrafo se encuentra en línea con la regulación peruana vigente sobre revelación de hechos de importancia, la cual se ha detallado en secciones precedentes y que asigna al emisor la carga de efectuar una evaluación y calificación respecto de la información a ser revelada al mercado.
- (iv) Como consecuencia de lo señalado en los numerales (i) al (iii) precedentes, se concluye que los hechos sobre los cuales versan el Primer Cargo y el Segundo Cargo sí calificaban como hechos de importancia y, consiguientemente, debieron ser comunicados como tales por Corporación Lindley.
- (v) Si bien la SMV condujo el procedimiento administrativo sancionador materia del Expediente correctamente, con sujeción a lo regulado en el Reglamento de Sanciones y el ROF SMV, la autoridad realizó una indebida imputación del Primer Cargo a la Compañía.
- (vi) Tras analizar los aspectos tipificadores de la infracción “muy grave” imputada por la IGCC recogida en el inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones y de la infracción “leve” alegada por Corporación Lindley prevista en el inciso 3.1, numeral 3, del Anexo I del Reglamento de Sanciones, se puede concluir que lo que determina que los hechos sean subsumidos en una u otra infracción es el defecto de la información divulgada u omitida. Es decir, nos encontraremos ante uno u otro supuesto si los hechos de importancia en cuestión contenían información inexacta, o si no estaban completos.

Ni el Reglamento de Sanciones ni el Nuevo Reglamento de Sanciones desarrollan los conceptos de “*inexactitud*” o el de “*incompletitud*”. Sin embargo, en base a los significados pertinentes de tales términos recogidos en el Diccionario de la Real Academia Española y a diversos pronunciamientos de la SMV en procedimientos administrativos sancionadores, se determina que la inexactitud radica en la falsedad de lo comunicado o su no correspondencia con la realidad, mientras que la incompletitud hace referencia a la ausencia de elementos relevantes que debieron ser informados junto con los hechos o documentos comunicados o presentados, pero cuya omisión no genera la falsedad o incorrección de lo que sí fue efectivamente publicado.

Consiguientemente, a la luz de los hechos del Expediente, se concluye que el SASCM imputó incorrectamente a Corporación Lindley la infracción “muy grave” recogida en el inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones, siendo la imputación correcta aquella establecida en el inciso 3.1, numeral 3, del Anexo I del Reglamento de Sanciones.

- (vii) La indebida imputación del Primer Cargo por parte de la SMV implicó la vulneración del principio de especialidad, el derecho de Corporación Lindley

a que las actuaciones de las entidades que le afecten sean llevadas a cabo en la forma menos gravosa posible, el principio de razonabilidad, el principio de legalidad, el principio de predictibilidad, y el principio del debido procedimiento en su manifestación como el derecho a obtener una decisión debidamente motivada. No obstante, pese a que Corporación Lindley pudo haber interpuesto un recurso de apelación contra la Resolución ante el Superintendente del Mercado de Valores dentro de los 15 (quince) días hábiles de notificada la Resolución, la Compañía decidió consentir la Resolución y no interponer recurso impugnatorio alguno contra ella.

## VI. BIBLIOGRAFÍA

- Arata, C. y Cáceres, W. (2019). La etapa preliminar en los M&As, *Revista de Actualidad Mercantil* (6). Recuperado de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/actualidadmercantil/article/view/21703/21252>.
- Basic Inc. v. Levinson. (1988).
- Bullard, A. (2006). *Derecho y Economía. El análisis económico de las instituciones legales* (2.<sup>a</sup> ed.). Palestra Editores.
- Cox, J., Hillman, R. y Langevoort, D. (1991). *Securities Regulation, Cases and Materials*. Little Brown & Co.
- De La Torre, D. (2019). La confianza legítima como principio fundamental ante la regulación del Estado en la suspensión de plazos de procedimientos administrativos durante el estado de emergencia por el COVID-19. *Revista De Derecho Administrativo*. (18). pp. 417-435. Recuperado a partir de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoadministrativo/article/view/22871>.
- Hurtado Pozo, J. (1987). *Manual de Derecho Penal*. (2<sup>a</sup> ed.). EDDILI.
- Israel, L. (2012). Fusiones y Adquisiciones. *Revista de Actualidad Mercantil* (1). Recuperado de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/actualidadmercantil/article/view/12890/13471>.
- León, L. (2015). ¡Exijo una explicación!... La importancia de la Motivación del Acto Administrativo. *Derecho & Sociedad*. (45). pp. 315-319. Recuperado de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/derechoysociedad/article/view/15249>.
- MINJUS. (2017). *Guía práctica sobre el procedimiento administrativo*. (2<sup>a</sup> ed.).
- Morón, J. (2011). *Comentarios a la Ley del Procedimiento Administrativo General*. (9<sup>a</sup> ed.). Gaceta Jurídica.
- Morón, J. (2019). *Comentarios a la Ley del Procedimiento Administrativo General*. (14<sup>a</sup> ed., Tomo II). Gaceta Jurídica.

OCDE (2016), Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20, Éditions OCDE, Paris. Pg. 59 <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>

Payet, J. (1996). El mercado de valores y la protección de los inversionistas. *Ius Et Veritas* (12). pp. 69-79. Recuperado a partir de <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/15536>.

Payet, J. (2007). Fusiones, adquisiciones y la información en el mercado de valores. *Themis – Revista de Derecho* (54). pp. 135-175.

Rocca, L. (2019). *El mercado de valores en fácil*. Pontificia Universidad Católica del Perú, Fondo Editorial.

SEC v. Andeavor LLC. (2020).

Tribunal Constitucional del Perú (2004). Sentencia recaída en el expediente 2192-2004-AA/TC. Gonzalo Antonio Costa Gómez y doña Martha Elizabeth Ojeda Dioses contra la resolución de la Sala Especializada en lo Civil de Tumbes, de fojas 122, de fecha 7 de mayo de 2004. Recuperada de: <https://www.tc.gob.pe/jurisprudencia/2005/02192-2004-AA.html>.

Tribunal Constitucional del Perú (2010). Sentencia recaída en el expediente 01873-2009-PA/TC. Vicente Rodolfo Walde Jáuregui contra la resolución de la Sexta Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de Lima, de fojas 393, de fecha 2 de setiembre de 2008. 3 de setiembre. Recuperada de: <https://www.tc.gob.pe/jurisprudencia/2010/01873-2009-AA.html>.

Tribunal Constitucional del Perú (2012). Sentencia recaída en el expediente 156-2012-PHC/TC. César Humberto Tineo Cabrera contra la sentencia expedida por la Tercera Sala Penal para Procesos con Reos Libres de la Corte Superior de Justicia de Lima, de fojas 817, de fecha 26 de agosto de 2011. 8 de agosto. Recuperada de: <https://www.tc.gob.pe/jurisprudencia/2012/00156-2012-HC.pdf>.

TSC Industries Inc. v. Northway Inc., 426 U.S. 438 (1976).

## VII. ANEXOS

Para facilidad de referencia de los miembros del jurado, y en cumplimiento del artículo 90 del Reglamento de la Facultad de Derecho, se adjunta como anexos los documentos más relevantes del Expediente:

**Anexo 1:** Hecho de importancia de fecha 10 de setiembre de 2015, comunicado por Corporación Lindley.

**Anexo 2:** Evento relevante de fecha 10 de setiembre de 2015, publicado por Arca Continental en la página web de la BMV.

**Anexo 3:** Escrito presentado por los Denunciantes a la SMV con fecha 5 de octubre de 2015.

**Anexo 4:** Hecho de importancia de fecha 19 de octubre de 2015, comunicado por Corporación Lindley.

- Anexo 5:** Escrito presentado por Peru Equity Fund a la SMV con fecha 21 de octubre de 2015.
- Anexo 6:** Escrito presentado por Peru Equity Fund a la SMV con fecha 29 de octubre de 2015.
- Anexo 7:** Escrito presentado por Peru Equity Fund a la SMV con fecha 29 de octubre de 2015.
- Anexo 8:** Acta de comparecencia del Señor Johnny Lindley de fecha 3 de noviembre de 2015.
- Anexo 9:** Escrito presentado por los Denunciantes a la SMV con fecha 12 de noviembre de 2015.
- Anexo 10:** Escrito presentado por los Denunciantes a la SMV con fecha 18 de noviembre de 2015.
- Anexo 11:** Informe No. 945-2015-SMV/11.1, emitido por la IGSC con fecha 20 de noviembre de 2015.
- Anexo 12:** Oficio de Cargos (Oficio No. 5157-2015-SMV/11.2, remitido por la IGCC a la Compañía, de fecha 24 de noviembre de 2015).
- Anexo 13:** Escrito de descargos de Corporación Lindley, de fecha 9 de diciembre de 2015.
- Anexo 14:** Escrito ampliatorio de descargos de Corporación Lindley, de fecha 23 de diciembre de 2015.
- Anexo 15:** Escrito ampliatorio de descargos de Corporación Lindley, de fecha 15 de enero de 2016.
- Anexo 16:** Informe No. 123-2016-SMV/11.2, emitido por la IGCC con fecha 24 de mayo de 2016.
- Anexo 17:** Escrito ampliatorio de descargos de Corporación Lindley, de fecha 1 de junio de 2016.
- Anexo 18:** Resolución (Resolución de Superintendencia Adjunta SMV No. 056-2016-SMV/11, emitida por el SASCM con fecha 30 de junio de 2016).
- Anexo 19:** Hecho de importancia de fecha 20 de julio de 2016, comunicado por Corporación Lindley.

\* \* \* \* \*



# **Anexo 1**



## HECHO DE IMPORTANCIA

Lima, 10 de setiembre de 2015

Señores  
**Superintendencia del Mercado de Valores - SMV**  
Presente.-

De nuestra consideración,

Por medio de la presente, en aplicación de lo previsto en el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado mediante Resolución SMV N° 005-2014-SMV-01, cumplimos con informar que, en la fecha, ARCA CONTINENTAL, S.A.B. DE C.V. (en adelante, "Arca Continental") ha adquirido 297,092,710 acciones serie B y 11,754,626 acciones serie C representativas del capital social de Corporación Lindley S.A. (en adelante, el "Emisor" o "Corporación Lindley"), formando un total de 308,847,336 acciones comunes con derecho a voto que representan el 53,1596% del capital de la Sociedad.

Arca Continental nos ha informado que adquirirá del mismo grupo vendedor, en una operación extrabursátil, la cantidad de 1,459,941 acciones de inversión, que representan el 2.03% de las acciones de inversión.

El total de las acciones comunes y de inversión antes mencionadas representan el 47.52% del total de las actualmente en circulación.

Para conocimiento del mercado de valores, informamos que Arca Continental es una sociedad domiciliada en los Estados Unidos Mexicanos (México), con un capital social de \$61,360,194.00 pesos mexicanos, y cuyos valores se encuentran listados en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

El Presidente del Directorio de Corporación Lindley S.A., señor Johnny Lindley Suárez, continuará en su cargo e igualmente el Gerente General señor José Borda.

Estas empresas integrarán una operación con ventas por más de \$5,400 millones de dólares y un EBITDA de \$1,100 millones de dólares, consolidándose como uno de los embotelladores más relevantes del sistema global de Coca-Cola.

Corporación Lindley reitera su compromiso con el desarrollo del mercado peruano y la satisfacción de sus clientes, por lo que continuará impulsando la innovación en esta industria, fortaleciendo su posición competitiva y apoyando el bienestar integral de sus colaboradores y de plazas en donde opera.



Asimismo informamos que en sesiones de directorio no presenciales de Corporación Lindley realizadas en la fecha, se han aceptado las renunciaciones presentadas por los directores designados por los accionistas serie B y C, señores: (i) Leslie Pierce Diez Canseco; (ii) Cesar Emilio Rodríguez Larraín Salinas; (iii) Luis Carranza Ugarte; y, (iv) Luis Alfredo Arredondo Lindley. En su reemplazo han sido designados como directores titulares los señores: (i) Jorge Humberto Santos Reyna; (ii) Arturo Gutiérrez Hernández, (iii) Guillermo Aponte González; y, (iv) Francisco Rogelio Garza Egloff como directores "BC"; y los señores: (i) Jaime Miguel Sánchez Fernández; (ii) Jean Claude Michel Tissot Ruiz; (iii) Alejandro González Quiroga; y, (iv) Emilio Jesús Marcos Charur, como directores alternos "BC".

Adjuntamos a la presente comunicación el aviso público que será transmitido en prensa.

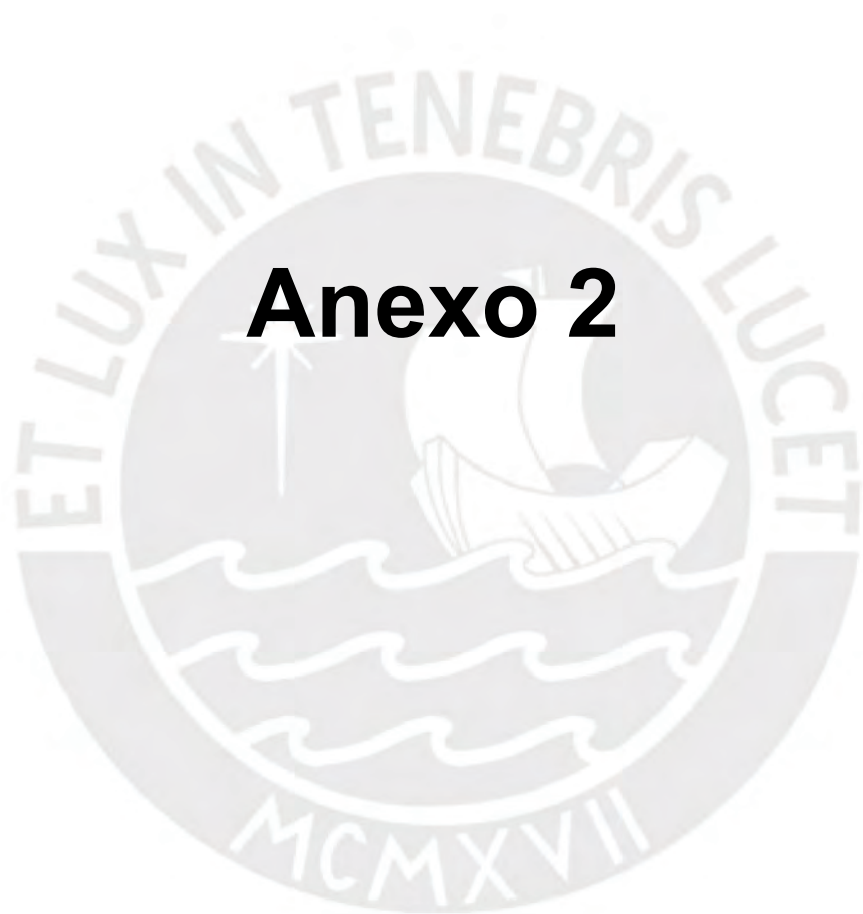
Sin otro particular, nos despedimos,

Atentamente,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Fernando Gomes".

Fernando Gomes

Representante Bursátil  
Corporación Lindley S.A.



## **Anexo 2**



## Eventos Relevantes



FECHA: 10/09/2015

### BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	AC
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	ARCA CONTINENTAL, S.A.B. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Monterrey, México

### ASUNTO

Concretan Alianza Arca Continental y Corporación Lindley

### EVENTO RELEVANTE

Monterrey, México, a 10 de septiembre de 2015.- Con el objetivo de impulsar el crecimiento y creación de valor de sus negocios, Arca Continental S.A.B. de C.V. ("AC") (BMV: AC) y Corporación Lindley S.A. ("CL") (BVL: CORLINI1) anunciaron hoy que concretaron un acuerdo definitivo para la integración de sus operaciones.

Corporación Lindley, único embotellador de Coca-Cola en Perú, y Arca Continental, con operaciones en México, Ecuador, Argentina y Estados Unidos, integrarán en AC una operación con ventas por cerca de \$5,400 millones de dólares y un EBITDA de \$1,100 millones de dólares, consolidándose como uno de los embotelladores más relevantes del sistema global de Coca-Cola.

La transacción cuenta con la aprobación de The Coca-Cola Company, así como de los Consejos de Administración de ambas empresas.

AC adquirió de diversos miembros de la familia Lindley que forman el grupo de control de CL (la "Familia Lindley") 308,847,336 acciones comunes emitidas por CL, representativas del 53.16% de las acciones con derecho a voto y ha convenido adquirir próximamente 1,459,941 acciones de inversión de CL, que representan el 2.03% de las acciones de inversión. Las acciones mencionadas representan el 47.52% del total de las actualmente en circulación.

Por la compra de dichas acciones, AC pagó a la familia Lindley, \$760 millones de dólares en efectivo. Por su parte y 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 \$400 millones de dólares. 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. Los accionistas mayoritarios de Arca Continental han convenido entre ellos a votar a favor de dicho aumento y a renunciar a sus derechos de suscripción preferente en dicha Asamblea.

Como parte de los acuerdos, la Familia Lindley se obligó a no invertir como accionista en cualquier negocio que compita con Arca Continental en Perú, a cambio de una contraprestación en efectivo por la cantidad de \$150 millones de dólares.

Como resultado de esta alianza estratégica, AC reitera su compromiso con el desarrollo de los mercados en los que participa y la satisfacción del consumidor, por lo que continuará impulsando la innovación en esta industria, fortaleciendo su posición competitiva y apoyando el bienestar integral de sus colaboradores y de las comunidades en donde opera.

Se anexa Folleto de Reestructura Corporativa conforme al anexo P de la Circular Única de Emisoras donde se detalla el acuerdo.

-----  
Sobre Corporación Lindley

## Eventos Relevantes



FECHA: 10/09/2015

---

Corporación Lindley SA es embotelladora y distribuidora exclusiva de las marcas de The Coca-Company en Perú, incluyendo Coca-Cola, la marca de bebidas más reconocida del mundo, e Inca Kola, el refresco líder en Perú. Gracias a su sólida red de distribución y su alta penetración de mercado, Corporación Lindley atiende más de 315 mil puntos de venta a través del país. Adicionalmente, la empresa es un fabricante líder de pulpa de fruto para la producción de sus propias bebidas a base de jugo de frutas y para exportación.

### Sobre Arca Continental

Arca Continental es una empresa dedicada a la producción, distribución y venta de bebidas no alcohólicas de las marcas propiedad de The Coca-Cola Company, así como de botanas saladas bajo las marcas Bokados en México, Inalecsa en Ecuador y Wise en los Estados Unidos. Junto con The Coca-Cola Company, lidera el segmento de lácteos de alto valor agregado en Ecuador bajo las marcas de ToniCorp. Con una destacada trayectoria de más de 89 años, Arca Continental es la segunda embotelladora de Coca-Cola más grande de América Latina y una de las más importantes del mundo. En su franquicia de Coca-Cola, la empresa atiende a una población de más de 54 millones en la región norte y occidente de México, así como en Ecuador y en la región norte de Argentina. Arca Continental cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores bajo el símbolo "AC". Para mayor información sobre Arca Continental, favor de visitar [www.arcacontal.com](http://www.arcacontal.com).





## ARCA CONTINENTAL, S.A.B. DE C.V.

Av. San Jerónimo 813 Pte., C.P. 64640,  
Monterrey, Nuevo León, México  
Tel: (81) 8151-1400

Clave de Cotización: "AC"

10 de septiembre de 2015

### DECLARACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE REESTRUCTURACIÓN SOCIETARIA

DE CONFORMIDAD CON EL ARTICULO 35 Y EL ANEXO P DE LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS EMISORAS DE VALORES Y OTROS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES EXPEDIDAS POR LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (LAS "DISPOSICIONES"), ARCA CONTINENTAL, S.A.B. DE C.V. (LA "EMISORA", "ARCACONTAL" O "AC") INFORMA A SUS ACCIONISTAS Y AL PÚBLICO INVERSIONISTA QUE HA LLEGADO A UN ACUERDO PARA ADQUIRIR UNA PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL SOCIAL DE CORPORACIÓN LINDLEY, S.A., UNA SOCIEDAD CONSTITUIDA AL AMPARO DE LAS LEYES DE LA REPÚBLICA DEL PERÚ ("CORPORACIÓN LINDLEY" O "CL") Y FORMAR UNA ALIANZA PARA INTEGRAR SUS OPERACIONES.

#### Breve Resumen de la Operación

ArcaContal y Corporación Lindley concretaron una alianza para la integración de sus operaciones. Como parte de dicha alianza, ArcaContal (i) adquirió de diversos miembros de la familia Lindley que forman el grupo de control de CL (la "Familia Lindley") 308,847,336 acciones comunes de CL, con plenos derechos de voto y representativas del 53.16% de las acciones con derecho a voto de CL, y (ii) ha convenido adquirir próximamente 1,459,941 acciones de inversión de CL, que son acciones sin derechos de voto y representan el 2.03% de las acciones de inversión de CL (tales acciones comunes y acciones de inversión, en forma conjunta, las "Acciones"). Las Acciones representan el 47.52% de la suma de las acciones comunes y de inversión emitidas por CL. Por su parte, sujeto a ciertos términos y condiciones, la Familia Lindley se obligó a suscribir y pagar 64,530,425 acciones representativas del capital social de la Emisora, con un valor de aproximadamente EUA\$400,000,000, cuyas acciones se emitirán como resultado de un aumento de capital por hasta EUA\$535,000,000 que se propondrá a la asamblea de accionistas (el "Aumento de Capital"), y en el cual se otorgará el derecho de suscripción preferente a los accionistas de AC. La compra de las Acciones por parte de la Emisora, junto con dicha suscripción y pago de acciones de AC por parte de la Familia Lindley, serán referidas como la "Operación". El precio por la compra de las Acciones asciende a EUA\$760,000,000. Ver "Información Detallada de la Operación - Descripción Detallada de la Operación" más adelante.

La Operación forma parte de la estrategia de crecimiento de ArcaContal para consolidar su presencia en Sudamérica, aplicar sus capacidades, experiencia y conocimiento del mercado y fortalecer el consumo de productos de las marcas de The Coca-Cola Company en Perú.

#### Características de los Valores

Las acciones representativas del capital social de la Emisora se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores (el "Registro") que mantiene la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con el número 2774-1.0-2001-1 y cotizan y están listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (la "BMV") con la clave de cotización "AC".

En virtud de la Operación, la Emisora emitirá nuevas acciones representativas de su capital social por un monto en Pesos equivalente a hasta EUA\$535,000,000. El capital social autorizado de la Emisora a esta fecha (antes de considerar el aumento de capital de la Emisora que es parte de la Operación) asciende a la cantidad de \$109,510,037, el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado y está representado por 1,611,263,574 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, de las cuales 902,816,289 acciones corresponden al capital fijo y 708,447,285 acciones al capital variable.

El capital social autorizado de la Emisora sufrirá cambios con motivo del Aumento de Capital que se propondrá a sus accionistas en relación con la Operación. A esta fecha no es posible determinar el monto del mismo, ya que depende del número de acciones que se suscriban y el tipo de cambio aplicable a la fecha de pago de las acciones que la Emisora emita con motivo de dicho aumento. Ver “Información Detallada de la Operación” más adelante.

La presente declaración de información sobre reestructuración societaria no es una oferta de venta de valores, sino que se ha preparado y se pone a disposición del público a efecto de que estén informados sobre la Operación. El consejo de administración de la Emisora aprobó la Operación. Se espera que el Aumento de Capital se lleve a cabo durante el cuarto trimestre de 2015.

Copias de esta declaración de información sobre reestructuración societaria se encuentran a disposición de los accionistas que así lo requieran en el Departamento de Relación con Inversionistas de la Emisora cuyas oficinas se encuentran ubicadas en Av. San Jerónimo 813 Pte, C.P. 64640, Monterrey, Nuevo León, Atención: Ing. Héctor Ulises Fernández de Lara o Lic. Juan Hawach Sánchez, teléfonos: (81) 8151-1525 y (81) 8151-1547, correos electrónicos [ulises.fernandezdelara@arcacontal.com](mailto:ulises.fernandezdelara@arcacontal.com) y [juan.hawach@arcacontal.com](mailto:juan.hawach@arcacontal.com). La versión electrónica de la presente declaración de información por reestructuración societaria podrá ser consultada ingresando a cualquiera de las siguientes páginas electrónicas: [www.arcacontal.com](http://www.arcacontal.com) y [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx).

**La inscripción en el Registro no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia de la Emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en esta declaración ni convalida actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.**



## ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO .....	4
2. INFORMACIÓN DETALLADA SOBRE LA OPERACIÓN .....	5
3. PARTES DE LA OPERACIÓN.....	8
4. FACTORES DE RIESGO .....	10
5. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA .....	12
6. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA .....	21
7. PERSONAS RESPONSABLES.....	23
8. ANEXOS.....	24



## 1. RESUMEN EJECUTIVO

*Este resumen comprende una descripción de los aspectos más relevantes de la Operación y no incluye toda la información que pudiera ser relevante para los inversionistas, por lo que se complementa con la información más detallada y la información financiera contenida en otras secciones de este Folleto Informativo, así como en el reporte anual de AC al 31 de diciembre de 2014 (el “[Reporte Anual](#)”) y el reporte trimestral más reciente de ArcaContal, los cuales pueden ser consultados ingresando a la página electrónica [www.arcacontal.com](http://www.arcacontal.com) o [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx).*

ArcaContal es una empresa dedicada a la producción, distribución y venta de bebidas refrescantes de las marcas propiedad de o licenciadas por The Coca-Cola Company. ArcaContal es la empresa resultante de (i) la integración, en 2001, de tres de los grupos embotelladores más antiguos de México (Argos, Arma y Procor) y (ii) la fusión con Grupo Continental, S.A.B. en 2011. AC es el segundo embotellador más importante, en términos de ventas, de productos Coca-Cola en México y América Latina y el cuarto embotellador de dichos productos en el mundo. ArcaContal es una empresa basada en Monterrey, distribuye dichos productos en los estados de Aguascalientes, Baja California, Baja California Sur, Chihuahua, Coahuila, Colima, Durango, Jalisco, Nuevo León, San Luis Potosí, Sinaloa, Sonora, Tamaulipas y Zacatecas, así como en la región Norte de Argentina y en la República del Ecuador. ArcaContal también produce y distribuye botanas saladas, dulces y golosinas bajo la marca BOKADOS® en distintos estados del país, así como botanas saladas bajo la marca WISE® en la costa este de los Estados Unidos y botanas dulces y saladas bajo la marca INALECSA® y productos lácteos de alto valor agregado bajo la marca Toni® en la República del Ecuador.

ArcaContal y Corporación Lindley concretaron una alianza para la integración de sus operaciones. Como parte de dicha alianza, ArcaContal adquirió de la Familia Lindley 308,847,336 acciones comunes de CL, con plenos derechos de voto y representativas del 53.16% de las acciones con derecho a voto de CL, y convino en adquirir próximamente 1,459,941 acciones de inversión de CL, que son acciones sin derecho a voto y representan el 2.03% de las acciones de inversión de CL. Las Acciones representan el 47.52% de la suma de las acciones comunes y de inversión emitidas por CL. Por su parte, sujeto a ciertos términos y condiciones, los miembros de la Familia Lindley se obligaron a suscribir y pagar el Aumento de Capital, en el cual se otorgará el derecho de suscripción preferente a los accionistas de AC.

La Operación forma parte de la estrategia de crecimiento de ArcaContal para consolidar su presencia en Sudamérica, aplicar sus capacidades, experiencia y conocimiento del mercado y fortalecer el consumo de productos de las marcas de The Coca-Cola Company en Perú.

## 2. INFORMACIÓN DETALLADA SOBRE LA OPERACIÓN

### 2.1. Descripción Detallada de la Operación.

(A) Documentación. El 10 de septiembre de 2015, AC y la Familia Lindley firmaron un contrato de compraventa de acciones, mediante el cual AC adquirió las Acciones. El contrato de compraventa de acciones está regido por las leyes de la República del Perú. El precio total por las Acciones asciende a EUAS\$760,000,000. Dicho precio (salvo por aproximadamente EUAS\$1,300,000 que corresponde a las acciones de inversión que se adquirirán próximamente) fue pagado el día 10 de septiembre de 2015. Como resultado de la compra de las Acciones, AC tendrá una participación igual al 53.16% de las acciones con derecho a voto de CL y al 47.52% de la totalidad de las acciones emitidas por CL.

Simultáneamente con la firma del contrato de compraventa, AC y la Familia Lindley celebraron un contrato de suscripción de acciones regido por las leyes de México, por medio del cual dichas personas se obligaron, en forma solidaria, a suscribir y pagar 64,530,425 acciones representativas del capital social de AC por un monto de aproximadamente EUAS\$400,000,000 y AC se obligó a entregar dichas acciones. Para estos efectos, AC convocará a una asamblea general ordinaria de accionistas para aprobar el Aumento de Capital por una equivalente a EUAS\$535,000,000, representado por acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, que otorgarán a sus titulares los mismos derechos que las acciones de AC actualmente en circulación. De conformidad con las leyes aplicables y los estatutos sociales de ArcaContal, los accionistas de ArcaContal tendrán el derecho preferente de suscribir y pagar las acciones que se emitan como resultado de la aprobación del Aumento de Capital en dicha asamblea, en proporción a las acciones de las que sean titulares. Con el fin de que la Familia Lindley suscriba y pague las 64,530,425 acciones representativas del capital social de AC antes mencionadas, algunos accionistas de AC que representan el 51% de las acciones en circulación de AC han convenido entre ellos (i) renunciar a su derecho de preferencia en la asamblea de accionistas que apruebe dicho Aumento de Capital, (ii) someter a la consideración de la asamblea de accionistas que las acciones que no fueron suscritas y pagadas por dichos accionistas sean ofrecidas a la Familia Lindley para suscripción y pago al mismo precio y en las mismas condiciones que se ofrezcan a los accionistas de AC, y (iii) votar sus acciones en el sentido de aprobar el Aumento de Capital y proponer que, de las acciones no suscritas y pagadas por los accionistas de AC, 64,530,425 acciones sean ofrecidas para suscripción y pago por la Familia Lindley. En caso de que la Familia Lindley incumpla con su obligación de suscribir y pagar dicho aumento, la Familia Lindley estará obligada a pagar a AC una pena convencional.

La Familia Lindley y AC tienen el derecho de dar por terminado el contrato de suscripción de acciones en ciertos supuestos.

La convocatoria para la asamblea antes mencionada será publicada próximamente.

La obligación de la Familia Lindley de suscribir las acciones de AC antes mencionadas y, por consiguiente, la obligación de AC de entregar las mismas a la Familia Lindley, están sujetas a diversas condiciones, incluyendo que se hubieren recibido las autorizaciones gubernamentales necesarias (incluyendo la autorización de la Comisión Federal de Competencia Económica) y que la asamblea de AC apruebe el aumento de capital.

Una vez aprobado el aumento de capital, AC actualizará la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores y dará a conocer al público inversionista, por los medios establecidos para tales efectos, el monto del capital social de AC y el número de acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal que lo representen, desglosando el número de acciones que corresponde al capital fijo y el número de acciones que corresponde al capital variable.

Como parte de los acuerdos, la Familia Lindley se obligó a no invertir como accionistas en ciertos negocios en Perú que compitan con ArcaContal; como contraprestación por dicha obligación, AC pagó a la Familia Lindley la cantidad de EUAS\$150,000,000. Asimismo, la Familia Lindley se obligó a adquirir, directa o indirectamente, en el futuro diversos inmuebles propiedad de CL que ArcaContal considera como no estratégicos para las operaciones de CL por un precio de EUAS\$137,000,000. ArcaContal convino que el Sr. Johnny Lindley Suárez presidirá el directorio de CL por un plazo de 10 años contados a partir de la fecha de cierre de la Operación, salvo que ocurran ciertas circunstancias acordadas. Por su parte, un grupo de accionistas de AC que representa el 51% de las acciones en circulación a la fecha de este folleto informativo convinieron en que, una vez consumada la Operación y respecto de las asambleas generales ordinarias de accionistas de AC de los años

2016, 2017 y 2018 que se reúnan para nombrar o ratificar a los miembros del consejo de administración de AC, votarán a favor del nombramiento de un consejero independiente propuesto por la Familia Lindley, en tanto se cumplan ciertos requisitos.

Corporación Lindley es el embotellador y distribuidor de productos de The Coca-Cola Company en Perú, incluyendo Coca-Cola e Inca-Kola. Gracias a su red de distribución, CL atiende más de 290 mil puntos de venta en Perú. Asimismo, CL produce pulpa de frutas para la producción de sus bebidas a base de frutas y para exportación.

## 2.2. Objetivos de la Operación.

Para AC, la Operación tiene diversos objetivos, entre los que destacan (i) incursionar en el mercado de Perú, lo que le permitirá continuar mejorando su posicionamiento estratégico en Sudamérica, (ii) crear valor para los accionistas de AC a través de sinergias potenciales, y (iii) crecer y fortalecerse como uno de las principales embotelladores y distribuidores de productos de las marcas de The Coca-Cola Company en Latinoamérica.

## 2.3. Fuentes de financiamiento y gastos.

AC pagó el precio por la compra de las Acciones y la contraprestación por no competir antes mencionada con recursos obtenidos a través de diversos financiamientos por un total de EUA\$910,000,000. Uno de los financiamientos se contrató a plazo de 5 años con Scotiabank Inverlat, S.A. y con Banco Santander (México), S.A., por un monto de EUA\$400,000,000, el cual devenga intereses a una tasa igual a la Tasa Libor más un margen de 0.45% los primeros 12 meses, 0.65% los siguientes 6 meses, 0.90% los siguientes 6 meses y 1.50% los últimos 36 meses, y puede ser pagado anticipadamente. Asimismo, AC obtuvo financiamientos adicionales por un monto de EUA\$510,000,000 con BBVA Bancomer, S.A., HSBC Bank (USA), N.A. y Banco Nacional de México, S.A., cuyos financiamientos devengan intereses a una tasa promedio ponderada igual a la Tasa Libor más 0.39% y son pagaderos en un plazo de 90 días.

Los financiamientos mencionados contienen diversas obligaciones de hacer y no hacer y causas de vencimiento anticipado en términos usuales para este tipo de operaciones.

Cabe mencionar que como parte del proceso de la Operación, ArcaContal incurrirá en ciertos gastos incluyendo, sin limitar, gastos de sus asesores legales, contables y financieros. AC pagará con sus propios recursos los gastos incurridos para consumir la Operación (incluyendo los honorarios de sus asesores legales, contables y financieros). AC estima que dichos gastos ascenderán a aproximadamente EUA\$10,000,000.

## 2.4. Fecha de Aprobación de la Operación.

El consejo de administración de AC aprobó los términos definitivos de la Operación el 25 de agosto de 2015, sujeto a que se firmara la documentación definitiva. La asamblea general ordinaria de accionistas de AC que aprobará el Aumento de Capital relacionado con la Operación se celebrará próximamente.

## 2.5. Fecha de Canje del Título que representa las Acciones de la Emisora.

Como resultado del Aumento de Capital, AC obtendrá la autorización para la actualización de la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores y depositará ante la S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. un nuevo título que incluya las acciones que se emitirán como consecuencia del mismo.

## 2.6. Diferencias entre los derechos derivados de las acciones de la Emisora antes de la Operación y aquellos que se entreguen a los inversionistas como consecuencia de la Operación.

Las acciones que se emitirán con motivo del Aumento de Capital serán acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal y otorgarán a sus titulares los mismos derechos que las acciones de AC actualmente en circulación.

## 2.7. Tratamiento Contable de la Operación.



El tratamiento contable para la Reestructura Societaria se regula por las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), emitidas por el International Accounting Standards Board (“IASB”).

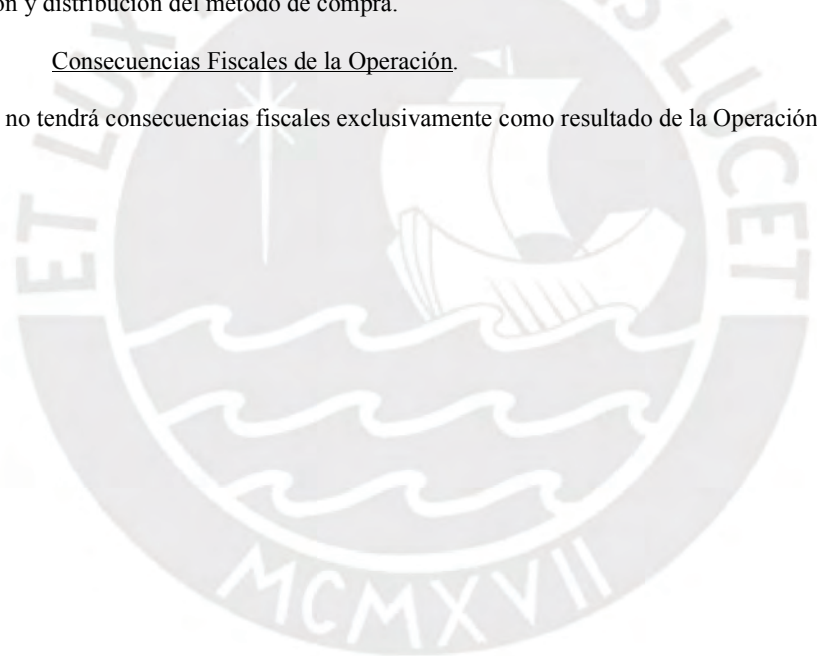
Los estados de situación financiera de AC al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, y los estados de resultados del periodo de seis meses y el año que terminaron en dichas fechas, fueron obtenidos de los estados financieros trimestrales no auditados reportados a la BMV, preparados conforme a la Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”) 34 “Información Financiera Intermedia” de NIIF y de los estados financieros consolidados dictaminados de AC, respectivamente, los cuales fueron preparados integralmente conforme a las NIIF.

El tratamiento contable de la Operación se llevará a cabo en su oportunidad de conformidad con lo establecido en la NIIF 3 “Combinación de Negocios”, la cual requiere reconocer las adquisiciones de negocios mediante el método de adquisición, mismo que en términos generales incluye los siguientes procedimientos y evaluaciones (i) determinar si una transacción o suceso califica como combinación de negocios, (ii) identificar al adquirente (determinar la empresa que obtiene control de otro negocio), (iii) determinar la fecha de adquisición, (iv) medir y reconocer al valor razonable en la fecha de adquisición, los activos identificables adquiridos, los pasivos asumidos y la participación no controladora en la adquirida, (v) medir la contraprestación a su valor razonable, y (vi) reconocer cualquier diferencia entre la contraprestación transferida y los activos identificables netos adquiridos, la que comúnmente se conoce como crédito mercantil adquirido o plusvalía (activo), o ganancia en compra (resultados).

La NIIF 3 define un período de doce meses a partir de la fecha de adquisición para completar la determinación y distribución del método de compra.

#### 2.8. Consecuencias Fiscales de la Operación.

AC no tendrá consecuencias fiscales exclusivamente como resultado de la Operación.



### 3. PARTES DE LA OPERACIÓN

#### 3.1. ArcaContal.

##### 3.1.1. Nombre de la Emisora.

La denominación social de la Emisora es Arca Continental, S.A.B. de C.V.

##### 3.1.2. Descripción del Negocio de la Emisora.

Para una descripción de los negocios de la Emisora, ver el Reporte Anual.

##### 3.1.3. Evolución y Acontecimientos Recientes.

En relación con la evolución que ha tenido la Emisora, incluyendo los eventos relevantes del último año, consultar los reportes trimestrales y los eventos relevantes que la Compañía ha publicado durante 2015, los cuales se encuentran disponibles en las páginas electrónicas: [www.arcacontal.com](http://www.arcacontal.com) y [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx).

##### 3.1.4. Estructura de Capital.

En esta fecha, sin considerar el Aumento de Capital contemplado como parte de la Operación, el capital social autorizado de la Emisora asciende a la cantidad de \$109,510,037, el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado y está representado por 1,611,263,574 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, de las cuales 902,816,289 acciones corresponden al capital fijo y 708,447,285 acciones al capital variable.

El capital social autorizado de la Emisora sufrirá cambios con motivo del Aumento de Capital que se propondrá a los accionistas de la Emisora en relación con la Operación. A esta fecha no es posible determinar el monto del mismo, ya que depende del número de acciones que se suscriban y el tipo de cambio aplicable a la fecha de pago de las acciones que la Emisora emita con motivo de dicho aumento.

##### 3.1.5. Cambios Significativos en los Estados Financieros de la Emisora desde el último Reporte Anual.

Desde la publicación del Reporte Anual, no ha habido cambios significativos en los estados financieros de la Emisora.

#### 3.2. Corporación Lindley.

##### 3.2.1. Nombre.

La denominación social de la sociedad que se integra es Corporación Lindley S.A.

##### 3.2.2. Descripción del Negocio.

Para una descripción de los negocios de CL, ver la memoria anual de CL para el 2014 disponible en la página [www.bvl.com.pe](http://www.bvl.com.pe), que es la página de la Bolsa de Valores de Lima.

En 2014, CL tuvo ventas por EUA\$783,000,000 y, al cierre de 2014 sus activos ascendían a EUA\$1,126,000,000.

##### 3.2.3. Evolución y Acontecimientos Recientes.

En relación con la evolución que ha tenido CL, incluyendo los eventos relevantes del último año, consultar los reportes trimestrales y los eventos relevantes que CL ha publicado durante 2015, los cuales se encuentran disponibles en las páginas electrónicas: [www.lindley.pe](http://www.lindley.pe) y [www.bvl.com.pe](http://www.bvl.com.pe).

3.2.4. Estructura de Capital.

Para información relacionada con la estructura de capital de CL, ver la memoria anual de CL para el 2014 disponible en la página [www.bvl.com.pe](http://www.bvl.com.pe).

3.2.5. Cambios Significativos en los Estados Financieros de la Emisora desde el último Reporte Anual.

Para información relacionada con cambios significativos en los estados financieros de CL desde la fecha de su última memoria anual, ver [www.lindley.pe](http://www.lindley.pe).



## 4. FACTORES DE RIESGO

### 4.1. Factores de Riesgo Relacionados con la Emisora.

Para mayor información sobre los factores de riesgo inherentes a la Emisora, ver el Reporte Anual, el cual se encuentra a disposición en las páginas electrónicas [www.arcacontal.com](http://www.arcacontal.com) y [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx).

### 4.2. Factores de Riesgo Relacionados con la Operación.

**En relación con la Operación, AC ha incurrido en deuda por montos significativos; el refinanciamiento de dicha deuda dependerá de las condiciones de mercado, las cuales pudieran ser adversas.**

Con el propósito de llevar a cabo la Operación, AC ha incurrido en deuda por un monto importante, lo cual podría tener un efecto adverso en el precio de sus acciones. Dicha deuda podría, además, tener consecuencias importantes, incluyendo un incremento en los costos por intereses de AC. Los contratos que documentan dicha deuda contienen varias limitaciones (similares a aquellas a las que AC se encuentra actualmente sujeto de conformidad con sus contratos de financiamiento vigentes), incluyendo restricciones para incurrir en deuda adicional, limitaciones en el uso de recursos derivados de ventas de activos, así como diversas razones y restricciones financieras. En consecuencia, la capacidad de AC para distribuir dividendos, financiar adquisiciones, expansiones, gastos de operación e inversiones y, simultáneamente, mantener flexibilidad en la administración de su negocio, podría limitarse de forma significativa.

Una parte importante de dicha deuda está denominada en Dólares. Una devaluación o depreciación del valor del Peso, o de cualquier otra divisa en los países en los cuales AC opera, en relación con el Dólar, podría afectar de forma adversa su capacidad para pagar el principal e intereses respecto de dicha deuda denominada en Dólares.

AC tiene la intención de refinanciar la deuda incurrida en relación con la Operación. Sin embargo, su capacidad de refinanciarla en términos y condiciones favorables depende de varios factores que se encuentran fuera del control de AC, como son las condiciones de mercado y la disponibilidad de recursos.

**Las autoridades gubernamentales competentes y los órganos corporativos respectivos podrían no otorgar su autorización para que concluya la Operación en la forma planteada.**

La conclusión de la suscripción y pago de las acciones de AC por parte de la Familia Lindley descrita en “Descripción detallada de la Operación” anteriormente, está sujeta a la obtención de diversas autorizaciones gubernamentales y corporativas, incluyendo la autorización de la Comisión Federal de Competencia Económica y de la asamblea general ordinaria de accionistas de AC. AC no puede asegurar que se obtendrán dichas autorizaciones o la fecha en que se obtendrán. Si las autorizaciones gubernamentales no se obtuvieran o se obtuvieran en términos no aceptables para AC, la suscripción de las acciones de AC por parte de la Familia Lindley no se podría consumir, por lo que AC no recibiría los recursos derivados del Aumento de Capital propuesto en relación con la Operación, lo cual podría afectar adversamente la situación financiera de AC y su capacidad para refinanciar la deuda contratada en relación con la Operación.

**AC podría no ser capaz de integrar los negocios adquiridos con motivo de la Operación.**

Un elemento clave para lograr los beneficios esperados de la Operación es el poder integrar las operaciones de CL con las actuales operaciones de AC de una forma oportuna y efectiva. No se puede asegurar que estos esfuerzos serán exitosos o que se completen en la forma esperada por AC. De no serlo, las operaciones, situación financiera y resultados de AC se podrían ver afectados en forma adversa y significativa.

**La información financiera proforma que se presenta no es necesariamente indicativa de resultados futuros.**

La información financiera proforma que se incluye es únicamente para fines ilustrativos y no representa los resultados de operación reales que se hubieran tenido en caso que la adquisición de CL se hubiera llevado a cabo en las fechas supuestas, ni se tiene la intención de que proyecte los resultados de operación o situación financiera futuros de AC. La información financiera proforma no auditada de AC que se incluye en el presente debe ser leída en conjunto con los estados financieros históricos de AC, las notas a los mismos y la información financiera adicional incluida en otras partes en el presente.

#### **Información sobre estimaciones y riesgos asociados**

La información que se incluye en el presente folleto informativo refleja la perspectiva de AC en relación con acontecimientos futuros, y puede contener información sobre resultados financieros, situaciones económicas, tendencias y hechos inciertos. Las expresiones “cree”, “espera”, “estima”, “considera”, “prevé”, “planea” y otras expresiones similares, identifican dichas proyecciones o estimaciones. Al evaluar dichas proyecciones o estimaciones, sus accionistas deberán tener en cuenta los factores descritos en esta sección y otras advertencias contenidas en el presente o en cualquier otro documento divulgado al público en relación con la Operación. Dichos factores de riesgo y proyecciones describen las circunstancias que podrían ocasionar que los resultados reales difieran significativamente de los esperados.



## 5. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

A continuación se presentan los estados financieros proforma no auditados por la compra de las Acciones por ArcaContal al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, el periodo del 1 de enero al 30 de junio de 2015 y el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, preparados a partir de los informes trimestrales no auditados y de los estados financieros dictaminados correspondientes de AC y CL. Las notas anexas forman parte integral de dichos estados financieros proforma.

### Arca Continental, S.A.B. de C.V.

Estado de situación financiera proforma al 30 de junio de 2015

(Cifras en miles de pesos mexicanos)

	Cifras <u>base</u>	Ajustes <u>proforma</u>	Cifras proforma resultantes <u>No auditadas</u>
<b><u>Activo:</u></b>			
Efectivo e inversiones temporales (Nota 3.4 (a))	\$ 7,891,974	(\$ 3,658,475)	\$ 4,233,499
Clientes y otras cuentas por cobrar, neto	4,002,010	1,544,015	5,546,025
Partes relacionadas	-	958,393	958,393
Inventarios	2,968,321	1,082,045	4,050,366
Pagos anticipados y otros activos	<u>462,753</u>	<u>60,405</u>	<u>523,158</u>
Total activo circulante	15,325,058	(13,617)	15,311,441
Inversión en acciones de asociadas	3,890,025	-	3,890,025
Instrumentos financieros derivados	-	448,919	448,919
Propiedades, propiedades de inversión, planta y equipo	26,103,631	10,656,688	36,760,319
Crédito mercantil y activos intangibles, neto (Nota 3.2)	34,397,976	29,712,366	64,110,342
Impuestos a la utilidad diferidos	925,881	215,779	1,141,660
Otros activos no circulantes	<u>36,919</u>	<u>-</u>	<u>36,919</u>
Total activo	<u>\$ 80,679,490</u>	<u>\$ 41,020,135</u>	<u>\$121,699,625</u>
<b><u>Pasivo y capital contable:</u></b>			
<b>Pasivo</b>			
Deuda circulante	\$ 1,976,662	\$ 415,151	\$ 2,391,813
Proveedores	2,836,985	2,580,033	5,417,018
Partes relacionadas	583,265	803,643	1,386,908
Impuestos a la utilidad por pagar	676,523	856	677,379
Otros pasivos circulantes	<u>3,507,594</u>	<u>618,002</u>	<u>4,125,596</u>
Total pasivo circulante	9,581,029	4,417,685	13,998,714
Deuda no circulante (Nota 3.4 (b))	14,236,037	13,195,792	27,431,829
Beneficios a los empleados	1,313,770	-	1,313,770
Impuestos a la utilidad diferidos (Nota 3.2)	4,705,621	4,447,194	9,152,815
Otros pasivos no circulantes	<u>120,467</u>	<u>108,338</u>	<u>228,805</u>
Total pasivo	<u>29,956,924</u>	<u>22,169,009</u>	<u>52,125,933</u>
<b>Capital</b>			
Capital social (Nota 3.1)	971,558	4,386	975,944
Prima en suscripción de acciones (Nota 3.1)	28,127,947	6,269,774	34,397,721
Utilidades retenidas	19,119,191	-	19,119,191
Otras reservas	<u>(1,146,293)</u>	<u>-</u>	<u>(1,146,293)</u>
Total capital contable de la participación controladora	47,072,403	6,274,160	53,346,563
Participación no controladora (Nota 3.3)	<u>3,650,163</u>	<u>12,576,966</u>	<u>16,227,129</u>
Total capital contable	<u>50,722,566</u>	<u>18,851,126</u>	<u>69,573,692</u>
Total pasivo y capital contable	<u>\$ 80,679,490</u>	<u>\$ 41,020,135</u>	<u>\$121,699,625</u>

Las tres notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros proforma.

**Arca Continental, S.A.B. de C.V.**

Estado de situación financiera proforma al 31 de diciembre de 2014

(Cifras en miles de pesos mexicanos)

	Cifras base	Ajustes proforma	Cifras proforma resultantes No auditadas
<b>Activo:</b>			
Efectivo e inversiones temporales (Nota 3.4 (a))	\$ 9,039,309	(\$ 3,195,779)	\$ 5,843,530
Clientes y otras cuentas por cobrar, neto	4,271,207	1,493,527	5,764,734
Partes relacionadas	40,612	797,763	838,375
Inventarios	2,832,499	1,237,512	4,070,011
Pagos anticipados y otros activos	<u>269,014</u>	<u>34,130</u>	<u>303,144</u>
Total activo circulante	16,452,641	367,153	16,819,794
Inversión en acciones de asociadas	3,925,662	-	3,925,662
Instrumentos financieros derivados	-	306,040	306,040
Propiedades, propiedades de inversión, planta y equipo	25,321,345	10,487,859	35,809,204
Crédito mercantil y activos intangibles, neto (Nota 3.2)	33,645,361	27,735,017	61,380,378
Impuestos a la utilidad diferidos	<u>1,022,376</u>	<u>246,121</u>	<u>1,268,497</u>
Total activo	<u>\$ 80,367,385</u>	<u>\$ 39,142,190</u>	<u>\$ 119,509,575</u>
<b>Pasivo y capital contable:</b>			
<b>Pasivo</b>			
Deuda circulante	\$ 1,698,672	\$ 199,557	\$ 1,898,229
Proveedores	2,497,338	2,676,073	5,173,411
Partes relacionadas	455,097	889,154	1,344,251
Instrumentos financieros derivados	-	195,607	195,607
Impuestos a la utilidad por pagar	1,851,024	57,697	1,908,721
Otros pasivos circulante	<u>4,085,737</u>	<u>737,440</u>	<u>4,823,177</u>
Total pasivo circulante	10,587,868	4,755,528	15,343,396
Deuda no circulante (Nota 3.4 (b))	14,077,954	12,418,914	26,496,868
Beneficios a los empleados	1,224,703	-	1,224,703
Impuestos a la utilidad diferidos (Nota 3.2)	4,880,355	4,166,914	9,047,269
Otros pasivos no circulantes	<u>212,161</u>	<u>84,232</u>	<u>296,393</u>
Total pasivo	<u>30,983,041</u>	<u>21,425,588</u>	<u>52,408,629</u>
<b>Capital</b>			
Capital social (Nota 3.1)	971,558	4,386	975,944
Prima en suscripción de acciones (Nota 3.1)	28,120,700	5,892,174	34,012,874
Utilidades retenidas	18,507,756	-	18,507,756
Otras reservas	<u>(1,535,750)</u>	<u>-</u>	<u>(1,535,750)</u>
Total capital contable de la participación controladora	46,064,264	5,896,560	51,960,824
Participación no controladora (Nota 3.3)	<u>3,320,080</u>	<u>11,820,042</u>	<u>15,140,122</u>
Total capital contable	<u>49,384,344</u>	<u>17,716,602</u>	<u>67,100,946</u>
Total pasivo y capital contable	<u>\$ 80,367,385</u>	<u>\$ 39,142,190</u>	<u>\$ 119,509,575</u>

Las tres notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros proforma.

**Arca Continental, S.A.B. de C.V.**Estado de resultados proforma al 30 de junio de 2015  
(Cifras en miles de pesos mexicanos)

	Cifras base	Ajustes proforma	Cifras proforma resultantes <u>No auditadas</u>
Ventas netas	\$ 33,318,121	\$ 5,718,936	\$ 39,037,057
Costo de ventas	<u>(17,121,493)</u>	<u>(3,661,141)</u>	<u>(20,782,634)</u>
Utilidad bruta	16,196,628	2,057,795	18,254,423
Gastos de venta (Nota 3.2)	(8,730,765)	(1,065,910)	(9,796,675)
Gastos de administración	(1,860,824)	(342,819)	(2,203,643)
Participación en las utilidades netas de asociadas estratégicas	22,500	-	22,500
Otros ingresos (gastos), neto	<u>94,483</u>	<u>(91,556)</u>	<u>2,927</u>
Utilidad de operación	<u>5,722,022</u>	<u>557,510</u>	<u>6,279,532</u>
Ingresos financieros	166,159	134,614	300,773
Gastos financieros (Nota 3.4 (c))	<u>(600,622)</u>	<u>(902,886)</u>	<u>(1,503,508)</u>
Resultado financiero, neto	<u>(434,463)</u>	<u>(768,272)</u>	<u>(1,202,735)</u>
Participación en las utilidades netas de asociadas	<u>71,571</u>	<u>-</u>	<u>71,571</u>
Utilidad antes de impuestos	5,359,130	(210,762)	5,148,368
Impuestos a la utilidad (Nota 3.4 (d))	<u>(1,669,241)</u>	<u>71,568</u>	<u>(1,597,673)</u>
Utilidad neta consolidada	<u>\$ 3,689,889</u>	<u>(\$ 139,194)</u>	<u>\$ 3,550,695</u>
Utilidad neta consolidada atribuible a:			
Participación controladora	\$ 3,503,164	(\$ 73,995)	\$ 3,429,169
Participación no controladora	<u>186,725</u>	<u>(65,199)</u>	<u>121,526</u>
Utilidad neta consolidada	<u>\$ 3,689,889</u>	<u>(\$ 139,194)</u>	<u>\$ 3,550,695</u>

Las tres notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros proforma.



**Arca Continental, S.A.B. de C.V.**Estado de resultados proforma al 31 de diciembre de 2014  
(Cifras en miles de pesos mexicanos)

	Cifras <u>base</u>	Ajustes <u>proforma</u>	Cifras proforma resultantes <u>No auditadas</u>
Ventas netas	\$ 61,957,271	\$ 10,449,582	\$ 72,406,853
Costo de ventas	<u>(31,568,967)</u>	<u>(7,004,284)</u>	<u>(38,573,251)</u>
Utilidad bruta	30,388,304	3,445,298	33,833,602
Gastos de venta (Nota 3.2)	(16,193,248)	(1,985,625)	(18,178,873)
Gastos de administración	(3,630,577)	(693,074)	(4,323,651)
Participación en las utilidades netas de asociadas estratégicas	35,473	-	35,473
Otros ingresos (gastos), neto	<u>173,744</u>	<u>(164,609)</u>	<u>9,135</u>
Utilidad de operación	<u>10,773,696</u>	<u>601,990</u>	<u>11,375,686</u>
Ingresos financieros	247,623	296,925	544,548
Gastos financieros (Nota 3.4 (c))	<u>(1,221,600)</u>	<u>(1,443,408)</u>	<u>(2,665,008)</u>
Resultado financiero, neto	<u>(973,977)</u>	<u>(1,146,483)</u>	<u>(2,120,460)</u>
Participación en las utilidades netas de asociadas	<u>53,907</u>	<u>-</u>	<u>53,907</u>
Utilidad antes de impuestos	9,853,626	(544,493)	9,309,133
Impuestos a la utilidad (Nota 3.4 (d))	<u>(3,088,975)</u>	<u>243,895</u>	<u>(2,845,080)</u>
Utilidad neta consolidada	<u>\$ 6,764,651</u>	<u>(\$ 300,598)</u>	<u>\$ 6,464,053</u>
Utilidad neta consolidada atribuible a:			
Participación controladora	\$ 6,505,128	(\$ 159,797)	\$ 6,345,331
Participación no controladora	<u>259,523</u>	<u>(140,801)</u>	<u>118,722</u>
Utilidad neta consolidada	<u>\$ 6,764,651</u>	<u>(\$ 300,598)</u>	<u>\$ 6,464,053</u>

Las tres notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros proforma.

## **NOTAS SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA 30 DE JUNIO DE 2015 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

Cifras expresadas en miles de Pesos mexicanos o en Dólares de los Estados Unidos de América, a menos que se indique lo contrario

### **NOTA 1 – ENTIDAD Y OPERACIONES**

Arca Continental es una empresa dedicada a la producción, distribución y venta de bebidas no alcohólicas de las marcas propiedad de The Coca-Cola Company, así como de botanas saladas bajo las marcas Bokados en México, Inalecsa en Ecuador y Wise en los Estados Unidos. Junto con The Coca-Cola Company, lidera el segmento de lácteos de alto valor agregado en Ecuador bajo las marcas de ToniCorp. Con una destacada trayectoria de más de 89 años, Arca Continental es la segunda embotelladora de Coca-Cola más grande de América Latina y una de las más importantes del mundo. En su franquicia de Coca-Cola, la empresa atiende a una población de más de 54 millones en la región norte y occidente de México, así como en Ecuador y en la región norte de Argentina. Arca Continental cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores bajo el símbolo "AC".

ArcaContal y Corporación Lindley concretaron un acuerdo para la integración de sus operaciones. Como parte de dicha alianza, ArcaContal adquirió de la Familia Lindley 308,847,336 acciones comunes emitidas por CL, representativas del 53.16% de las acciones con derecho a voto de CL, y convino en adquirir próximamente 1,459,941 acciones de inversión de CL, que representan el 2.03% del total de acciones de inversión emitidas por CL. Las Acciones representan el 47.52% de la suma de las acciones comunes y de inversión emitidas por CL. Por su parte, sujeto a ciertos términos y condiciones, los miembros de la Familia Lindley se obligaron a suscribir y pagar el Aumento de Capital, en el cual se otorgará el derecho de suscripción preferente a los accionistas de AC.

Como parte de los acuerdos, la Familia Lindley se obligó a no invertir como accionistas en ciertos negocios en Perú que compitan con ArcaContal; como contraprestación por dicha obligación, AC pagó a la Familia Lindley la cantidad de EUA\$150,000,000. Asimismo, la Familia Lindley se obligó a adquirir, directa o indirectamente, en el futuro diversos inmuebles propiedad de CL que ArcaContal considera como no estratégicos para las operaciones de CL por un precio de EUA\$137,000,000.

La Operación forma parte de la estrategia de crecimiento de ArcaContal para consolidar su presencia en Sudamérica, aplicar sus capacidades, experiencia y conocimiento del mercado y fortalecer el consumo de productos de las marcas de The Coca-Cola Company en Perú.

### **NOTA 2 – BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA**

Los estados de situación financiera de AC al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, y los estados de resultados del periodo de seis meses y el año que terminaron en dichas fechas, identificados en los estados financieros proforma en la columna de "Cifras base" fueron obtenidos de los estados financieros trimestrales no auditados, reportados a la BMV, preparados conforme a la Norma Internacional de Contabilidad ("NIC") 34 "Información Financiera Intermedia" de las Normas Internacionales de Información Financiera (las "NIIF"), emitidas por el International Accounting Standards Board ("IASB"), y de los estados financieros consolidados dictaminados de AC, respectivamente, los cuales fueron preparados integralmente conforme a las NIIF.

Para un mejor entendimiento de las "Cifras base", éstas deben ser leídas en su conjunto con los informes trimestrales no auditados reportados a la BMV al 30 de junio de 2015, y los estados financieros consolidados auditados de AC, al 31 de diciembre de 2014, antes señalados.

Para efectos de preparar estos estados financieros proforma, de comparabilidad de rubros conceptos y cifras, y de presentar información homogénea con la presentada históricamente por AC, tanto en los estados de situación financiera como en los estados de resultados, se han llevado a cabo ciertas reclasificaciones y agrupaciones respecto de la información original presentada en los estados financieros trimestrales no auditados,

reportados a la BMV al 30 de junio de 2015 y los dictaminados al 31 de diciembre de 2014, primordialmente en las cifras que se presentan en la columna de “Ajustes proforma”.

En la lectura de los estados financieros proforma y de sus notas, deberán tomarse en cuenta los siguientes tipos de cambio:

	<u>Para Dólar</u>	<u>Para nuevo Sol</u>
30 de junio de 2015	\$ 15.6854	\$ 4.9496
31 de diciembre de 2014	\$ 14.7414	\$ 4.9368
1 de enero de 2014	\$ 13.0843	\$ 4.6830
Promedio del periodo de enero a junio de 2015	\$ 15.2745	\$ 4.9311
Promedio del año 2014	\$ 13.3353	\$ 4.6884

Los estados de situación financiera proforma al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, y los estados de resultados proforma del periodo de seis meses y del año, que terminaron en esas fechas (los “Estados Financieros Proforma”) tienen como objetivos (i) reflejar la adquisición de negocios de CL y presentar el impacto que las operaciones realizadas por CL hubieran tenido en la situación financiera y resultados de AC, o en la aplicación de políticas, criterios o prácticas contables, si dichas operaciones hubieran surtido efectos a la fecha a que se refieren los Estados Financieros Proforma, y (ii) resaltar las tendencias en la situación financiera y los resultados de AC, en función de la Operación, bajo el supuesto de que la misma hubiera tenido lugar a partir del 1 de enero de 2015 y 2014, respectivamente.

Los estados financieros de CL se emiten en su moneda funcional, nuevos soles, que es la moneda peruana corriente que se utiliza para operaciones regulares en Perú. La información de CL incorporada en la columna de “Ajustes proforma”, fue convertida a pesos mexicanos a fin de elaborar los Estados Financieros Proforma, tomando para ello, respectivamente, los tipos de cambio para los estados de situación financiera y los estados de resultados como sigue: (i) tipos de cambio al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, y (ii) tipos de cambio promedio por el periodo de seis meses y el año que terminaron en las fechas antes mencionadas.

La preparación de los Estados Financieros Proforma se llevó a cabo, sobre las siguientes bases:

Las cifras incluidas en la columna “Cifras base”, representan la información trimestral financiera no auditada de AC reportada a la BMV al 30 de junio de 2015, y la información dictaminada al 31 de diciembre de 2014, y los resultados del periodo de seis meses y el año que terminaron en esas fechas, respectivamente.

Las cifras incluidas en la columna “Ajustes proforma” integran la información financiera de CL, no auditada reportada a la Bolsa de Valores de Lima al 30 de junio de 2015, y la dictaminada al 31 de diciembre de 2014, preparados de conformidad con la NIC 34 y las NIIF, respectivamente, congruentemente con los resultados del periodo de seis meses y el año terminados en esas fechas. A tales cifras se les han incorporado los ajustes estimados proforma derivados de la combinación de negocios con CL, más/menos los ajustes por el reconocimiento de activos o pasivos, y afectaciones a los resultados tanto de AC como de CL, derivados del reconocimiento contable de la combinación de negocios con esta empresa, que más adelante se describen.

Las cifras incluidas en los Estados Financieros Proforma en la columna “Cifras proforma resultantes”, representan la sumatoria simple de las columnas anteriores, “Cifras base” y “Ajustes proforma”, y representan la situación financiera y los resultados de AC como si la adquisición de CL hubiera tenido lugar, para efectos del estado de situación financiera proforma el 30 de junio de 2015 o el 31 de diciembre de 2014, y para efectos de los estados de resultados proforma, como si hubiera tenido lugar el 1 de enero de 2014, respectivamente.

En la preparación de los Estados Financieros Proforma se consideró (i) para la compra de las acciones de CL, el valor de las contraprestaciones a pagar a la Familia Lindley definidas en los acuerdos formales entre AC y la Familia Lindley vigentes a la fecha de preparación de los Estados Financieros Proforma, y (ii) para determinar el valor de la contraprestación respecto de la suscripción de acciones de AC por parte de la Familia Lindley, el número de acciones de AC que suscribirá la Familia Lindley y el precio por acción acordados entre las partes.

Los tipos de cambio utilizados para la conversión de dólares a pesos fueron los publicados por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación de las fechas de dichos estados financieros.

### NOTA 3 – AJUSTES PROFORMA

Además de la información financiera de CL, los ajustes proforma estimados más relevantes que se incluyen en la columna de “Ajustes proforma” de los Estados Financieros Proforma, son los siguientes:

#### 3.1 Capital social y prima en suscripción de acciones:

En relación con la suscripción de acciones de AC por parte de la Familia Lindley, el monto de la contraprestación respectiva de EUA\$400,000,000 se presenta en los Estados Financieros Proforma considerando 64,530,425 acciones de AC a un precio de suscripción de EUA\$6.19862 dólares por cada acción, y un valor teórico también por acción de \$0.06796 pesos. Lo anterior representa un valor estimado de acciones de nueva emisión de AC por \$6,274,160 al 30 de junio de 2015 (\$5,896,560 al 31 de diciembre de 2014), montos que han sido reflejados en los Estados Financieros Proforma como un aumento al capital contribuido como sigue: (i) \$4,386 como parte del capital social, tanto al 30 de junio de 2015 como al 31 de diciembre de 2014 y (ii) \$6,269,774 como parte de la prima en suscripción de acciones al 30 de junio de 2015 (\$5,892,174 al 31 de diciembre de 2014). Los valores reales provenientes de la suscripción de acciones, relativos al capital social y a la prima en suscripción de acciones, serán determinados una vez que la asamblea de AC apruebe el Aumento de Capital y se suscriban y paguen las acciones de AC correspondientes, incluyendo las que suscriba la Familia Lindley conforme a lo anterior.

#### 3.2 Crédito mercantil, activos intangibles e impuestos a la utilidad diferidos:

Corresponden a efectos estimados relativos a la adquisición conforme a la NIIF 3 “Combinación de Negocios”, los cuales se incluyen en el renglón “crédito mercantil y activos intangibles, neto”, por un monto de \$29,693,493 al 30 de junio de 2015 (\$27,713,720 al 31 de diciembre de 2014). El efecto que representa los impuestos diferidos respecto de los activos intangibles adquiridos estimados por \$4,419,634 al 30 de junio de 2015 (\$4,109,760 al 31 de diciembre de 2014) fue incrementado al crédito mercantil conforme lo requiere la NIIF 3. El monto de estos últimos se determinó aplicando la tasa legal del impuesto sobre la renta (30%) al monto determinado con base en un ejercicio preliminar que requirió la simulación del registro de la adquisición (“PPA” o *Purchase Price Allocation*), aplicando a la diferencia entre el precio de adquisición y el valor contable de los activos netos adquiridos un porcentaje del 58% para estimar el valor de los intangibles más relevantes, incluido el acuerdo de no competencia, en función de la experiencia que AC ha obtenido en operaciones similares anteriores y el remanente fue asignado al crédito mercantil.

	<u>30 de junio de 2015</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>
Lo indicado anteriormente se resume como sigue:		
Consideración transferida:		
Efectivo	\$ 7,999,554	\$ 7,518,114
Instrumentos de capital	<u>6,274,160</u>	<u>5,896,560</u>
Participación no controladora	14,273,714	13,414,674
Activos netos adquiridos:	12,576,966	11,820,042
Valor contable de los activos netos adquiridos	(1,576,821)	(1,630,756)
Estimación de activos intangibles (58%)	(14,732,113)	(13,699,200)
Impuestos a la utilidad diferidos	4,419,634	4,109,760
Crédito mercantil (42%)	<u>\$ 14,961,380</u>	<u>\$ 14,014,520</u>

La amortización del monto acordado según contrato de compraventa de acciones por EUA\$150,000,000, relativos al acuerdo de no competencia por un periodo de 10 años, se incluyen en los estados de resultados proforma en la columna de “ajustes proforma”, por un monto equivalente a \$114,559 por el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015, y a \$200,554 por el año terminado el 31 de diciembre de 2014.

La NIIF 3 define un período de doce meses a partir de la fecha de adquisición para completar la determinación y distribución del PPA a partir de los valores razonables de los activos adquiridos y los pasivos asumidos, por lo que los valores presentados se consideran provisionales.

### 3.3 Participación no controladora:

La participación no controladora que se presenta en los Estados Financieros Proforma como parte del capital contable al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, y en los resultados del periodo de seis meses y del año que terminaron en dichas fechas, se determinó considerando exclusivamente la tenencia de las acciones con derecho a voto, es decir 53.1596%.

	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014
Las cifras relacionadas con el estado de posición financiera proforma son las siguientes:		
Valor razonable estimado de la empresa adquirida	\$ 26,850,680	\$ 25,234,716
Participación controladora (53.16%)	<u>14,273,714</u>	<u>13,414,674</u>
Participación no controladora (46.84%)	<u>\$ 12,576,966</u>	<u>\$ 11,820,042</u>

### 3.4 Efectivo y deuda no circulante:

Además de lo comentado en párrafos anteriores, los ajustes proforma considerados en la columna de “Ajustes proforma” son los siguientes:

- (a) incluye, en el renglón de efectivo e inversiones temporales, una salida de efectivo de EUA\$250,000,000 para amortizar parte de los financiamientos de corto plazo contratados en relación con la Operación;
- (b) al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 se reconoce en el estado de situación financiera un pasivo bancario neto por el equivalente a EUA\$260,000,000 por importes de \$4,078,204 y \$3,832,764, respectivamente, considerando condiciones de mercado estimadas para pasivos bursátiles en pesos, de largo plazo, similares a los pasivos que AC tiene a la fecha de los presentes Estados Financieros Proforma.

Lo indicado anteriormente puede resumirse como sigue:

	<u>Millones</u>
Financiamiento total por la Operación	EUAS 910
Suscripción de acciones Familia Lindley	<u>(400)</u>
Flujo neto de la Operación	510
Salida de efectivo de AC para amortizar parcialmente el financiamiento de corto plazo	<u>(250)</u>
Monto de financiamiento neto	<u>EUAS 260</u>

el ajuste proforma por el pasivo neto indicado en el inciso (b) anterior se determinó en pesos por las cantidades mencionadas considerando la intención de AC de financiar la deuda con financiamientos denominados en pesos favorables en plazo y tasa para AC y se presenta como pasivo a largo plazo. Por lo anterior, para efectos de este proforma no se originan diferencias cambiarias derivadas del pasivo neto;

- (c) los intereses en pesos generados por dicho pasivo neto, por montos de \$124,000 y \$248,000 se reconocen en los estados de resultados proforma, por el periodo de seis meses que terminó el 30 de junio de 2015 y el año que terminó el 31 de diciembre de 2014, respectivamente;
- (d) La columna de “Ajustes proforma” de los estados de resultados proforma también incluyen el efecto favorable de impuestos por la deducción fiscal de los ajustes relativos a intereses, según lo indicado en el párrafo anterior, por montos estimados en \$37,200 y \$74,400, por el periodo de seis meses que terminó el 30 de junio de 2015 y el año que terminó el 31 de diciembre de 2014, respectivamente.

### 3.5 Otros aspectos

En relación con la compraventa de ciertos inmuebles materia de la Operación, no obstante que tales inmuebles pudieran presentarse en una clasificación distinta a la de “propiedades, propiedades de inversión, planta y equipo”, los Estados Financieros Proforma no incluyen ningún ajuste derivado del acuerdo de compraventa, considerando que los mismos se transmitirán a la Familia Lindley paulatinamente, considerando, además, que la transmisión de cada uno de dichos activos implicará el reconocimiento de efectos contables y fiscales que a la fecha de preparación de estos Estados Financieros Proforma no ha sido posible determinar.

AC ha incurrido y continuará incurriendo en gastos relacionados con la Operación hasta su total conclusión, debido a que ha solicitado los servicios de asesores tales como banqueros de inversión, abogados, auditores y asesores y ha realizado otros gastos como estudios y viajes. Este tipo de gastos no están considerados como parte del precio de compra de las Acciones y se reconocerá en sus resultados conforme los gastos se vayan incurriendo. Estos gastos no están considerados como parte de los ajustes de la columna “Ajustes proforma”.



## **6. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA**

El siguiente análisis debe leerse en conjunto con el Reporte Anual. El siguiente análisis está elaborado con la intención de brindar un mejor entendimiento de los estados financieros de AC y los Estados Financieros Proforma de la misma.

Los comentarios que se expresan a continuación son sobre los resultados de operación y situación financiera proforma, que han sido determinados considerando los estados de situación financiera al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, y los estados de resultados por el periodo de seis meses y el año que terminaron en esas fechas, de AC y CL, respectivamente, los cuales han sido obtenidos de los estados financieros consolidados trimestrales no auditados de AC y CL al 30 de junio de 2015 preparados conforme a la NIC 34 de NIIF y de los estados financieros consolidados auditados de AC y CL al 31 de diciembre de 2014 preparados conforme a las NIIF. La columna denominada “Cifras proforma resultantes”, representa solamente la suma algebraica de las “Cifras base” que representan la información financiera de AC y la columna “Ajustes proforma” que incorpora la información financiera de CL, más otros ajustes relativos al reconocimiento y registro proforma de la combinación de negocios.

Tanto en los estados de situación financiera como en los estados de resultados, se han llevado a cabo ciertas reclasificaciones respecto de la presentación original utilizada en los estados financieros no auditados al 30 de junio de 2015 y dictaminados al 31 de diciembre de 2014 de AC y CL. La información financiera de CL se incorpora dentro de la columna “Ajustes proforma” y proviene de sus estados financieros previamente reportados que se presentaron originalmente en nuevos soles peruanos y han sido convertidos a Pesos mexicanos.

El objetivo de los estados de situación financiera proforma al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el de reflejar la Operación, como si está hubiera sido eficaz a dichas fechas, y respecto de los estados de resultados proforma por el periodo de seis meses y el año que terminaron en esas fechas, de reflejar los efectos de la Operación como si la misma hubiera sido efectiva a partir del 1 de enero de 2014.

El análisis que a continuación se incluye ha sido elaborado con la intención de proporcionar información que facilite el estudio y la comprensión de los Estados Financieros Básicos y los Estados Financieros Proforma de AC, que incluyen los efectos a los estados financieros como consecuencia de la Operación. Las cifras que se incluyen a continuación pueden variar por redondeo.

### **6.1 Resultados de Operación**

Análisis comparativo de los estados de resultados base y proforma por el periodo de seis meses y un año terminados el 30 de junio de 2015 y el 31 de diciembre de 2014, respectivamente. Las cifras que aquí se muestran, están expresadas en miles de pesos, salvo donde se especifique otra moneda.

#### **Ventas Netas**

Las ventas netas consolidadas al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 habrían alcanzado los \$39,037,057 y \$72,406,853 respectivamente. La operación de AC aportaría aproximadamente el 86% del total, mientras que la de CL la diferencia. Este renglón está compuesto principalmente por el aumento del precio promedio por caja unidad y del alza en el volumen de ventas de cada país en donde AC posee operaciones.

#### **Utilidad Bruta**

Al 30 de junio de 2015 este renglón hubiera reflejado un monto de \$18,254,423, representando un margen de 46.8%. La utilidad bruta consolidada habría alcanzado \$33,833,602, representado un margen bruto de 46.7%, al cierre de 2014. Estos márgenes reflejan la volatilidad de algunas de las principales materias primas de AC como edulcorantes y PET, así como el efecto del fortalecimiento del dólar, impactando las materias primas dolarizadas.

#### **Gastos de Operación**

Los gastos consolidados de operación como porcentaje de ventas durante los periodos terminados al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 serían de 30.7% y 31.0%, respectivamente, una mejora de 30 puntos base. La tendencia a la baja se debe principalmente al control de gastos fijos en CL y a las eficiencias y mejores prácticas implementados en la estructura de gasto fijo por parte de AC.

#### Utilidad de Operación

La utilidad de operación consolidada obtenida por AC y CL durante los periodos terminados al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 sería de \$6,279,532 y \$11,375,686. El margen consolidado de operación alcanzaría los 16.1% y 15.7% al cierre de dichos periodos, respectivamente.

#### Resultado Financiero

El resultado financiero consolidado para el periodo al 30 de junio de 2015 habría sido de \$1,202,735 y de \$2,120,460 por el año 2014. En el periodo de seis meses de 2015 se incluyen gastos financieros por \$902,886 de CL derivado principalmente de sus bonos en dólares por un monto total de EUA\$580,000,000, más los efectos del ajuste proforma por el costo financiero de la deuda adquirida.

#### Impuestos a la utilidad

La tasa efectiva de impuestos a la utilidad para el periodo al 30 de junio de 2015 y el año al 31 de diciembre de 2014 se mantendría en los niveles de 31%. Los impuestos consolidados habrían alcanzado \$1,597,673 y \$2,845,080 durante los periodos antes mencionados, respectivamente.

#### Utilidad Neta

La utilidad neta consolidada al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 habría sido de \$3,550,695 y \$6,464,053, respectivamente.

### **6.2 Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital**

#### Efectivo y equivalentes de efectivo

El rubro de efectivo y equivalentes de efectivo consolidado mostraría un saldo de \$4,233,499 al 30 de junio 2015 y de \$5,843,530 al 31 de diciembre de 2014, reflejando la sólida posición financiera y la alta generación de flujo de AC y CL.

#### Activo Total

El activo total refleja un nivel de \$121,699,625 al 30 de junio de 2015 y de \$119,509,575 al 31 de diciembre de 2014, beneficiado principalmente por el efectivo y equivalentes de efectivo.

#### Deuda no Circulante

El incremento en la deuda circulante y no circulante correspondería a los efectos del tipo de cambio de deuda contratada en dólares por parte de las dos empresas. En AC el monto de deuda en dólares es de EUA\$374,000,000 y en CL de EUA\$580,000,000. Estos rubros reflejan el bajo nivel de apalancamiento de AC y su sólida posición financiera.

#### Participación no Controladora

La incorporación de este rubro por un monto de \$12,576,966 al 30 de junio de 2015 y de \$11,820,042 al 31 de diciembre de 2014, corresponde a la participación no controladora de CL, principalmente por la tenencia de The Coca-Cola Company en su estructura accionaria.



## 7. PERSONAS RESPONSABLES

Los suscritos, manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la Emisora contenida en el presente folleto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este folleto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.


Monterrey, Nuevo León, México, a 10 de septiembre de 2015

Atentamente,



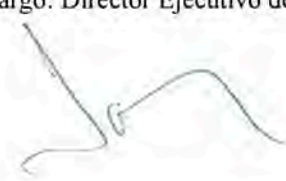
---

Por: Francisco Garza Eglhoff  
Cargo: Director General



---

Por: Emilio Marcos Charur  
Cargo: Director Ejecutivo de Administración y Finanzas



---

Por: Jaime M. Sánchez Fernández  
Cargo: Director Ejecutivo Jurídico

## 8. ANEXOS

Opinión del auditor externo sobre las bases de preparación de la información financiera proforma y la cuantificación de la reestructuración societaria.





## **Informe del Contador Público Independiente**

Monterrey, N. L., 10 de septiembre de 2015

A la Asamblea General de Accionistas de  
Arca Continental, S. A. B. de C. V.:

### **Informe sobre la compilación de la información financiera consolidada proforma incluida en La Declaración de Información Sobre Reestructuración Societaria**

Hemos completado nuestro trabajo sobre la información financiera consolidada proforma de Arca Continental, S. A. B. de C. V. y sus subsidiarias (la “Compañía”) compilada por y bajo la responsabilidad de la Administración de la Compañía. Dicha información financiera consolidada proforma consiste en el estado de situación financiera consolidado proforma al 30 de junio de 2015 y el estado de resultados consolidado proforma por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015, así como sus Notas relacionadas, mismos que se incluyen en la Sección “Información Financiera Seleccionada” de La Declaración de Información Sobre Reestructuración Societaria (el “Folleto Informativo”). Los supuestos y criterios que han sido aplicados por la Administración de la Compañía para la compilación de los estados financieros consolidados proforma se describen en las Notas a los mismos.

Los estados financieros consolidados proforma han sido compilados por la Administración de la Compañía para ilustrar los efectos que la Reestructura Societaria que se describe en el Folleto Informativo y en la Nota 1 (la “Operación”) hubiera tenido sobre el estado de situación financiera de la Compañía al 30 de junio de 2015 y en sus resultados por el período de seis meses terminado en esa fecha, asumiendo que dichas operaciones se hubieran llevado a cabo el 30 de junio y 1 de enero de 2015, respectivamente. La información financiera de la Compañía que sirvió de base para compilar los estados financieros proforma ha sido obtenida por la Administración de la Compañía de la información financiera no auditada ni revisada al 30 de junio de 2015 y por el período de seis meses terminado en esa fecha.

### **Responsabilidad de la Administración sobre la información financiera consolidada proforma**

La Administración de la Compañía es responsable de la compilación de la información financiera proforma de acuerdo con los supuestos y criterios descritos en la Nota 2 de los estados financieros consolidados proforma.



## **Responsabilidad del Contador Público**

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión como lo requiere el Artículo 35 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y otros participantes del Mercado de Valores sobre si la información financiera proforma antes mencionada ha sido compilada, en todos los aspectos importantes, de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos por la Administración. Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con la Norma Internacional sobre Trabajos de Aseguramiento (“ISAE”, por sus siglas en inglés) 3420 “Informe sobre la compilación de información financiera proforma incluida en un Prospecto”, emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (“IAASB”, por sus siglas en inglés). Esta norma requiere que el contador público cumpla con requerimientos éticos, y que planee y desarrolle procedimientos para obtener una seguridad razonable acerca de si la Administración de la Compañía ha compilado, en todos los aspectos importantes, la información financiera proforma de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos por la Administración.

Para fines de este trabajo, no llevamos a cabo durante el curso de este trabajo, una auditoría o revisión de la información financiera intermedia al 30 de junio de 2015 ni auditoría o revisión de la información financiera utilizada para compilar la información financiera proforma.

El objetivo de la información financiera consolidada proforma incluida en el Folleto Informativo es únicamente ilustrar el impacto de la Operación en la información financiera no ajustada de la Compañía como si la Operación se hubiera realizado en fecha anterior determinada para dichos fines. Por lo tanto, no ofrecemos ninguna seguridad de que el impacto real de la Operación al 30 de junio de 2015 y por el periodo de seis meses terminado en esa fecha, hubiera sido como se presenta.

Un trabajo de seguridad razonable para informar si la información financiera proforma ha sido compilada, en todos sus aspectos importantes, sobre la base de los supuestos y criterios aplicables, involucra la aplicación de procedimientos para evaluar si los supuestos y criterios utilizados por la Administración de la Compañía proporcionan una base razonable para presentar los efectos significativos directamente atribuibles a la Operación, como si ésta se hubiera realizado a una fecha anterior, y para obtener evidencia suficiente y apropiada sobre si:

- Los efectos de los ajustes proforma fueron realizados de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos; y
- La información financiera proforma refleja la correcta aplicación de los ajustes a la información financiera no ajustada.

Los procedimientos realizados se seleccionaron con base en nuestro juicio, teniendo en cuenta nuestro entendimiento de la Compañía y de la naturaleza la Operación, así como otras circunstancias relevantes.

Nuestro trabajo también incluyó la evaluación de la presentación general de la información financiera proforma.



Consideramos que la evidencia que hemos obtenido proporciona una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

### **Opinión**

En nuestra opinión, la información financiera consolidada proforma de la Compañía al 30 de junio de 2015 y por el período de seis meses terminado en esa fecha, ha sido compilada, en todos los aspectos importantes, con base en los supuestos y criterios establecidos por la Administración de la Compañía.

PricewaterhouseCoopers, S.C.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'F. Otero', written over a horizontal line.

C.P.C. Felipe Córdova Otero  
Socio de Auditoría



## **Informe del Contador Público Independiente**

Monterrey, N. L., 10 de septiembre de 2015

A la Asamblea General de Accionistas de  
Arca Continental, S. A. B. de C. V.:

### **Informe sobre la compilación de la información financiera consolidada proforma incluida en La Declaración de Información Sobre Reestructuración Societaria**

Hemos completado nuestro trabajo sobre la información financiera consolidada proforma de Arca Continental, S. A. B. de C. V. y sus subsidiarias (la “Compañía”) compilada por y bajo la responsabilidad de la Administración de la Compañía. Dicha información financiera consolidada proforma consiste en el estado de situación financiera consolidado proforma al 31 de diciembre de 2014 y el estado de resultados consolidado proforma por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, así como sus Notas relacionadas, mismos que se incluyen en la Sección “Información Financiera Seleccionada” de la Declaración de Información Sobre Reestructuración Societaria (el “Folleto Informativo”). Los supuestos y criterios que han sido aplicados por la Administración de la Compañía para la compilación de los estados financieros consolidados proforma se describen en las Notas a los mismos.

Los estados financieros consolidados proforma han sido compilados por la Administración de la Compañía para ilustrar los efectos que la Reestructura Societaria que se describe en el Folleto Informativo y en la Nota 1 (la “Operación”) hubiera tenido sobre el estado de situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2014 y en sus resultados por el año terminado en esa fecha, asumiendo que dichas operaciones se hubieran llevado a cabo el 31 de diciembre y 1 de enero de 2014, respectivamente. La información financiera de la Compañía que sirvió de base para compilar los estados financieros proforma ha sido obtenida por la Administración de la Compañía de sus estados financieros auditados al 31 de Diciembre de 2014 y por el año terminado en esa fecha.

### **Responsabilidad de la Administración sobre la información financiera consolidada proforma**

La Administración de la Compañía es responsable de la compilación de la información financiera proforma de acuerdo con los supuestos y criterios descritos en la Nota 2 de los estados financieros consolidados proforma.



## **Responsabilidad del Contador Público**

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión como lo requiere el Artículo 35 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y otros participantes del Mercado de Valores sobre si la información financiera proforma antes mencionada ha sido compilada, en todos los aspectos importantes, de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos por la Administración. Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con la Norma Internacional sobre Trabajos de Aseguramiento ("ISAE", por sus siglas en inglés) 3420 "Informe sobre la compilación de información financiera proforma incluida en un Prospecto", emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento ("IAASB", por sus siglas en inglés). Esta norma requiere que el contador público cumpla con requerimientos éticos, y que planee y desarrolle procedimientos para obtener una seguridad razonable acerca de si la Administración de la Compañía ha compilado, en todos los aspectos importantes, la información financiera proforma de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos por la Administración.

Para fines de este trabajo, no somos responsables de actualizar o reemitir nuestra opinión sobre los estados financieros históricos al 31 de diciembre de 2014 utilizados para compilar la información financiera proforma, ni llevamos a cabo, durante el curso de este trabajo, una auditoría o revisión de la información financiera utilizada para compilar la información financiera proforma.

El objetivo de la información financiera consolidada proforma incluida en el Folleto Informativo es únicamente ilustrar el impacto de la Operación en la información financiera no ajustada de la Compañía como si la Operación se hubiera realizado en una fecha anterior determinada para dichos fines. Por lo tanto, no ofrecemos ninguna seguridad de que el impacto real de la Operación al 31 de diciembre de 2014 y por el año terminado en esa fecha, hubiera sido como se presenta.

Un trabajo de seguridad razonable para informar si la información financiera proforma ha sido compilada, en todos sus aspectos importantes, sobre la base de los supuestos y criterios aplicables, involucra la aplicación de procedimientos para evaluar si los supuestos y criterios utilizados por la Administración de la Compañía proporcionan una base razonable para presentar los efectos significativos directamente atribuibles a la Operación, como si ésta se hubiera realizado a una fecha anterior, y para obtener evidencia suficiente y apropiada sobre si:

- Los efectos de los ajustes proforma fueron realizados de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos; y
- La información financiera proforma refleja la correcta aplicación de los ajustes a la información financiera no ajustada.

Los procedimientos realizados se seleccionaron con base en nuestro juicio, teniendo en cuenta nuestro entendimiento de la Compañía y de la naturaleza de la Operación, así como otras circunstancias relevantes.

Nuestro trabajo también incluyó la evaluación de la presentación general de la información financiera proforma.



Consideramos que la evidencia que hemos obtenido proporciona una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

### **Opinión**

En nuestra opinión, la información financiera consolidada proforma de la Compañía al 31 de diciembre de 2014 y por el año terminado en esa fecha, ha sido compilada, en todos los aspectos importantes, con base en los supuestos y criterios establecidos por la Administración de la Compañía.

PricewaterhouseCoopers, S.C.

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'F. Otero', written over a horizontal line.

C.P.C. Felipe Córdova Otero  
Socio de Auditoría





## **Anexo 3**

Dra.  
Lilian Rocca  
Presidente  
Superintendencia del Mercado de Valores  
Presente.-

De nuestra consideración:

Los firmantes somos titulares de acciones de inversión de Corporación Lindley S.A. ("Corporación Lindley" o "Lindley"), títulos que adquirimos en la Bolsa de Valores de Lima basados en nuestra confianza en el marco institucional de protección a la transparencia del mercado y de los derechos de los inversionistas que rige en el Perú. Actuamos a título personal y en representación de otros inversionistas titulares de las referidas acciones.

En este contexto, nos dirigimos a usted para poner en su conocimiento y denunciar ante la Superintendencia del Mercado de Valores ("SMV") los 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, que se han presentado en la venta de acciones de Corporación Lindley, a favor de Arca Continental S.A.B. de C.V. ("Arca") de Méjico.

Según información revelada por Arca ante la Bolsa de Valores de Méjico (ver adjunto), los términos de la transacción son los siguientes:

- Arca paga a la Familia Lindley USD 760 millones por acciones de Lindley que representan el 47.52% del patrimonio y el 53.16% de las acciones con derecho a voto de la compañía.
- Arca paga a la Familia Lindley USD 150 millones por una obligación de no competencia.
- Arca se obliga a comprar las acciones de inversión de propiedad del Sr. Johnny Lindley (representativas del 2.03% de las acciones de inversión) por USD 1.3 millones.
- La Familia Lindley adquiere el derecho a comprar ciertos inmuebles de Corporación Lindley por USD 137 millones.
- La Familia Lindley suscribirá nuevas acciones de Arca por USD 400 millones y tendrá derecho a designar un director en dicha empresa.
- El Sr. Johnny Lindley seguirá siendo Presidente del Directorio de Corporación Lindley

Como es de verse, esta transacción se ha realizado en términos groseramente favorables a los accionistas controladores de Corporación Lindley, viola principios elementales de trato justo y equitativo en detrimento de los accionistas de inversión de la compañía, viola el deber de lealtad y diligencia de los directores de Lindley frente a la sociedad, es contraria a las más elementales prácticas de buen gobierno corporativo, y se ha realizado y comunicado con absoluta falta de transparencia y en violación de las disposiciones legales vigentes en el Perú.

La transacción ha excluido a los accionistas de inversión de la venta, con la única excepción del Sr. Johnny Lindley, Presidente del Directorio de la compañía y principal representante de la familia Lindley. Con ello, se demuestra que el Directorio de la empresa, más que velar por los intereses de la sociedad y de todos los accionistas, ha buscado favorecer sus propios intereses y los de los accionistas controladores. Esta es una grave violación de los deberes legales de diligencia y lealtad del Directorio y una infracción a los principios básicos del gobierno corporativo.

telefono: 6123202 anexo 273  
Direcc.: Victor A. Bohunde 147 Torre Real 3 Piso 12

La transacción asigna un valor ínfimo a las acciones de inversión, a pesar de que éstas representan el 11.02% del patrimonio de Corporación Lindley. Siendo que el valor total asignado al patrimonio de compañía para efectos de la operación es de USD 1,917.5 millones, el 11.02% de este valor corresponde a las acciones de inversión (USD 211 millones). La asignación de un valor de USD 1.3 millones al paquete de acciones de inversión del Sr. Johnny Lindley evidencia una manipulación en la asignación del valor total de la transacción en desmedro de las acciones de inversión y en privilegio de las acciones comunes. Incluso si se aceptara el pago de una prima de control a los accionistas con derecho a voto de Lindley, la proporción asignada a dichas acciones en este caso es grosera y desproporcionada. Adicionalmente, es por demás sospechosa la asignación de un valor de USD 150 millones a un "compromiso de no competencia".

Por otro lado, resulta inaceptable que Arca se haya comprometido a "causar" que Corporación Lindley venda activos inmobiliarios de propiedad de la compañía a la Familia Lindley por un precio de USD 137 millones. Esto es un claro ejemplo de desviación de activos corporativos en beneficio del accionista de control ("*tunnelling*"), práctica que no sólo es poco transparente y éticamente incorrecta, sino además claramente ilegal. ¿No sabe acaso Arca que esos inmuebles son de propiedad de la empresa y no de la Familia Lindley, y que no puede usarlos en su propio beneficio ni en el de los señores Lindley? Peor aún, siguiendo la práctica de poca transparencia y falta de respeto a los demás inversionistas de Lindley, pese a haber acordado la venta de los referidos inmuebles en el marco de la transacción entre la Familia Lindley y Arca, el pasado 30 de setiembre, Lindley ha tenido la desfachatez de informar como hecho de importancia que, en esa fecha, su directorio ha aprobado la referida venta de los inmuebles al mencionado precio, como si dicha venta no estuviera vinculada con la transacción con Arca.

La transacción ha sido realizada y comunicada con absoluta falta de transparencia. Ni la familia Lindley ni la compañía informaron al mercado que se venía negociando la operación por varios meses y realizando un *due diligence* en la empresa, a pesar de que existen claras obligaciones legales al respecto. Hasta ahora ni Corporación Lindley ni la Familia Lindley han cumplido con revelar los términos económicos de la operación, ocultando el valor total de la transacción y la forma cómo el accionista de control se había apropiado de parte desproporcionada de ese valor. Se ha llegado al extremo de indicar a la autoridad peruana un valor de USD 760 millones para la transacción, omitiendo la mencionar que existía un pago adicional a la Familia Lindley por la "obligación de no competencia" de USD 150 millones. Hemos tenido que recurrir a la información revelada por Arca en Méjico para conocer hechos relevantes sobre una operación realizada en el Perú respecto a una compañía listada el mercado de valores peruano.

En esta operación el Directorio de Corporación Lindley ha actuado con total desapego a sus deberes fiduciarios frente a la compañía y a sus deberes legales de diligencia, lealtad y reserva. Los accionistas mayoritarios, aprovechando su posición privilegiada en la empresa, han hecho uso de información de propiedad de la empresa en beneficio exclusivo de ellos mismos y en detrimento de los accionistas de inversión. En lugar de buscar maximizar el valor de la empresa en beneficio de todos sus accionistas, el Directorio ha servido de instrumento para el logro de los fines e intereses particulares de los accionistas de control.

Al respecto, no podemos dejar de mencionar el rol que Coca Cola Company podría haber tenido en esta transacción y en el actuar de los directores Lindley, tomando en cuenta que Coca Cola Company tiene la condición de accionista y licenciante del principal producto que comercializa la empresa adquirente (Arca), y de accionista de la empresa adquirida (Lindley). Adicionalmente, Coca Cola Company designa a algunos de los directores de Lindley. Así, el rol jugado por esta empresa es algo que también deberá investigarse y aclararse.

Sin carácter exhaustivo, en esta transacción se habría vulnerado los siguientes principios y normas del mercado de valores, cuya cautela y supervisión corresponden a la SMV:

1. El principio de protección del inversionista, que es el centro mismo de la legislación del mercado de valores y cuya garantía constituye el mandato legal de la SMV (Ley del Mercado de Valores, art. 1; Ley Orgánica de la SMV, artículo 1).
2. El principio de trato justo y equitativo, que es parte consustancial de los usos bursátiles y que en tal sentido constituye norma de obligatoria observancia en el mercado de valores (Ley del Mercado de Valores, artículo 9, inciso c).
3. La prohibición de usar y de revelar información privilegiada, por parte de los accionistas de control y los integrantes del directorio de los emisores (Ley del Mercado de Valores, artículos 40 y siguientes).
4. La obligación de revelar hechos de importancia (Ley del Mercado de Valores, artículo 28).
5. Las disposiciones en materia de transacciones entre partes relacionadas (Ley del Mercado de Valores, artículo 51 c))
6. El deber de los directores de desempeñar sus cargos con diligencia y lealtad frente a la sociedad y a todos sus accionistas (Ley General de Sociedades, artículos 171).
7. La obligación de los directores elegidos por un grupo de accionistas de no limitarse a defender los intereses de quienes los eligieron (Ley General de Sociedades, 173).

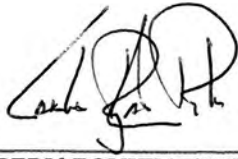
En este contexto, es esencial que la SMV actúe con la máxima energía y firmeza, cumpliendo su responsabilidad legal de proteger los intereses del inversionista y de garantizar la transparencia del mercado. Ello implica:

1. Iniciar una investigación contra los que resulten responsables de los hechos denunciados.
2. Exigir a Arca, a Corporación Lindley y a la familia Lindley la presentación de información y documentación completa de la operación, incluyendo una cronología de los hechos que dieron lugar a la misma, la relación de las personas que participaron en las negociaciones y la indicación de la información intercambiada al respecto, el informe de *due diligence* elaborado por Arca y la información proporcionada por la compañía para dicha revisión, los informes de valorización hechos para la transacción, los contratos y otros documentos firmados (incluyendo el contrato de compraventa de acciones y sus anexos, el convenio de no competencia, sus anexos), y cualquier otra documentación relevante.
3. Establecer las responsabilidades incurridas por estos hechos e imponer las sanciones y medidas correctivas correspondientes.

Sin otro particular, quedamos de Usted,

Muy atentamente,

[Hojas de firmas a continuación]



PERU EQUITY FUND  
ANDINO ASSET MANAGEMENT  
Cargo: REPRESENTANTE



**FRAFELLI INVESTMENTS**  
Cargo: Gerente de Inversiones

**SMB 000000005**



ARCACONTINENTAL

**ARCA CONTINENTAL, S.A.B. DE C.V.**

Av. San Jerónimo 813 Pte., C.P. 64640,  
Monterrey, Nuevo León, México  
Tel: (81) 8151-1400

Clave de Cotización: "AC"

10 de septiembre de 2015

**DECLARACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE REESTRUCTURACIÓN SOCIETARIA**

DE CONFORMIDAD CON EL ARTICULO 35 Y EL ANEXO P DE LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL APLICABLES A LAS EMISORAS DE VALORES Y OTROS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES EXPEDIDAS POR LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (LAS "DISPOSICIONES"), ARCA CONTINENTAL, S.A.B. DE C.V. (LA "EMISORA", "ARCACONTAL" O "AC") INFORMA A SUS ACCIONISTAS Y AL PÚBLICO INVERSIONISTA QUE HA LLEGADO A UN ACUERDO PARA ADQUIRIR UNA PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL SOCIAL DE CORPORACIÓN LINDLEY, S.A., UNA SOCIEDAD CONSTITUIDA AL AMPARO DE LAS LEYES DE LA REPÚBLICA DEL PERÚ ("CORPORACIÓN LINDLEY" O "CL") Y FORMAR UNA ALIANZA PARA INTEGRAR SUS OPERACIONES.

**Breve Resumen de la Operación**

ArcaContal y Corporación Lindley concretaron una alianza para la integración de sus operaciones. Como parte de dicha alianza, ArcaContal (i) adquirió de diversos miembros de la familia Lindley que forman el grupo de control de CL (la "Familia Lindley") 308,847,336 acciones comunes de CL, con plenos derechos de voto y representativas del 53.16% de las acciones con derecho a voto de CL, y (ii) ha convenido adquirir próximamente 1,459,941 acciones de inversión de CL, que son acciones sin derechos de voto y representan el 2.03% de las acciones de inversión de CL (tales acciones comunes y acciones de inversión, en forma conjunta, las "Acciones"). Las Acciones representan el 47.52% de la suma de las acciones comunes y de inversión emitidas por CL. Por su parte, sujeto a ciertos términos y condiciones, la Familia Lindley se obligó a suscribir y pagar 64,530,425 acciones representativas del capital social de la Emisora, con un valor de aproximadamente EUA\$400,000,000, cuyas acciones se emitirán como resultado de un aumento de capital por hasta EUA\$535,000,000 que se propondrá a la asamblea de accionistas (el "Aumento de Capital"), y en el cual se otorgará el derecho de suscripción preferente a los accionistas de AC. La compra de las Acciones por parte de la Emisora, junto con dicha suscripción y pago de acciones de AC por parte de la Familia Lindley, serán referidas como la "Operación". El precio por la compra de las Acciones asciende a EUA\$760,000,000. Ver "Información Detallada de la Operación - Descripción Detallada de la Operación" más adelante.

La Operación forma parte de la estrategia de crecimiento de ArcaContal para consolidar su presencia en Sudamérica, aplicar sus capacidades, experiencia y conocimiento del mercado y fortalecer el consumo de productos de las marcas de The Coca-Cola Company en Perú.

**Características de los Valores**

Las acciones representativas del capital social de la Emisora se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores (el "Registro") que mantiene la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con el número 2774-1.0-2001-1 y cotizan y están listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (la "BMV") con la clave de cotización "AC".

En virtud de la Operación, la Emisora emitirá nuevas acciones representativas de su capital social por un monto en Pesos equivalente a hasta EUA\$535,000,000. El capital social autorizado de la Emisora a esta fecha (antes de considerar el aumento de capital de la Emisora que es parte de la Operación) asciende a la cantidad de \$109,510,037, el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado y está representado por 1,611,263,574 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, de las cuales 902,816,289 acciones corresponden al capital fijo y 708,447,285 acciones al capital variable.

SMV 0000000009

El capital social autorizado de la Emisora sufrirá cambios con motivo del Aumento de Capital que se propondrá a sus accionistas en relación con la Operación. A esta fecha no es posible determinar el monto del mismo, ya que depende del número de acciones que se suscriban y el tipo de cambio aplicable a la fecha de pago de las acciones que la Emisora emita con motivo de dicho aumento. Ver "Información Detallada de la Operación" más adelante.

La presente declaración de información sobre reestructuración societaria no es una oferta de venta de valores, sino que se ha preparado y se pone a disposición del público a efecto de que estén informados sobre la Operación. El consejo de administración de la Emisora aprobó la Operación. Se espera que el Aumento de Capital se lleve a cabo durante el cuarto trimestre de 2015.

Copias de esta declaración de información sobre reestructuración societaria se encuentran a disposición de los accionistas que así lo requieran en el Departamento de Relación con Inversionistas de la Emisora cuyas oficinas se encuentran ubicadas en Av. San Jerónimo 813 Pte, C.P. 64640, Monterrey, Nuevo León. Atención: Ing. Héctor Ulises Fernández de Lara o Lic. Juan Hawach Sánchez, teléfonos: (81) 8151-1525 y (81) 8151-1547, correos electrónicos [ulises.fernandezdelara@arcacontal.com](mailto:ulises.fernandezdelara@arcacontal.com) y [juan.hawach@arcacontal.com](mailto:juan.hawach@arcacontal.com). La versión electrónica de la presente declaración de información por reestructuración societaria podrá ser consultada ingresando a cualquiera de las siguientes páginas electrónicas: [www.arcacontal.com](http://www.arcacontal.com) y [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx).

**La inscripción en el Registro no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia de la Emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en esta declaración ni convalida actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.**



## ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO .....	4
2. INFORMACIÓN DETALLADA SOBRE LA OPERACIÓN .....	5
3. PARTES DE LA OPERACIÓN.....	8
4. FACTORES DE RIESGO.....	10
5. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA .....	12
6. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA .....	21
7. PERSONAS RESPONSABLES.....	23
8. ANEXOS.....	24

## 1. RESUMEN EJECUTIVO

*Este resumen comprende una descripción de los aspectos más relevantes de la Operación y no incluye toda la información que pudiera ser relevante para los inversionistas, por lo que se complementa con la información más detallada y la información financiera contenida en otras secciones de este Folleto Informativo, así como en el reporte anual de AC al 31 de diciembre de 2014 (el "Reporte Anual") y el reporte trimestral más reciente de ArcaContal, los cuales pueden ser consultados ingresando a la página electrónica [www.arcacontal.com](http://www.arcacontal.com) o [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx).*

ArcaContal es una empresa dedicada a la producción, distribución y venta de bebidas refrescantes de las marcas propiedad de o licenciadas por The Coca-Cola Company. ArcaContal es la empresa resultante de (i) la integración, en 2001, de tres de los grupos embotelladores más antiguos de México (Argos, Arma y Procor) y (ii) la fusión con Grupo Continental, S.A.B. en 2011. AC es el segundo embotellador más importante, en términos de ventas, de productos Coca-Cola en México y América Latina y el cuarto embotellador de dichos productos en el mundo. ArcaContal es una empresa basada en Monterrey, distribuye dichos productos en los estados de Aguascalientes, Baja California, Baja California Sur, Chihuahua, Coahuila, Colima, Durango, Jalisco, Nuevo León, San Luis Potosí, Sinaloa, Sonora, Tamaulipas y Zacatecas, así como en la región Norte de Argentina y en la República del Ecuador. ArcaContal también produce y distribuye botanas saladas, dulces y golosinas bajo la marca BOKADOS® en distintos estados del país, así como botanas saladas bajo la marca WISE® en la costa este de los Estados Unidos y botanas dulces y saladas bajo la marca INALECSA® y productos lácteos de alto valor agregado bajo la marca Toni® en la República del Ecuador.

ArcaContal y Corporación Lindley concretaron una alianza para la integración de sus operaciones. Como parte de dicha alianza, ArcaContal adquirió de la Familia Lindley 308,847,336 acciones comunes de CL, con plenos derechos de voto y representativas del 53.16% de las acciones con derecho a voto de CL, y convino en adquirir próximamente 1,459,941 acciones de inversión de CL, que son acciones sin derecho a voto y representan el 2.03% de las acciones de inversión de CL. Las Acciones representan el 47.52% de la suma de las acciones comunes y de inversión emitidas por CL. Por su parte, sujeto a ciertos términos y condiciones, los miembros de la Familia Lindley se obligaron a suscribir y pagar el Aumento de Capital, en el cual se otorgará el derecho de suscripción preferente a los accionistas de AC.

La Operación forma parte de la estrategia de crecimiento de ArcaContal para consolidar su presencia en Sudamérica, aplicar sus capacidades, experiencia y conocimiento del mercado y fortalecer el consumo de productos de las marcas de The Coca-Cola Company en Perú.

## 2. INFORMACIÓN DETALLADA SOBRE LA OPERACIÓN

### 2.1. Descripción Detallada de la Operación.

(A) Documentación. El 10 de septiembre de 2015, AC y la Familia Lindley firmaron un contrato de compraventa de acciones, mediante el cual AC adquirió las Acciones. El contrato de compraventa de acciones está regido por las leyes de la República del Perú. El precio total por las Acciones asciende a EUA\$760,000,000. Dicho precio (salvo por aproximadamente EUA\$1,300,000 que corresponde a las acciones de inversión que se adquirirán próximamente) fue pagado el día 10 de septiembre de 2015. Como resultado de la compra de las Acciones, AC tendrá una participación igual al 53.16% de las acciones con derecho a voto de CL y al 47.52% de la totalidad de las acciones emitidas por CL.

Simultáneamente con la firma del contrato de compraventa, AC y la Familia Lindley celebraron un contrato de suscripción de acciones regido por las leyes de México, por medio del cual dichas personas se obligaron, en forma solidaria, a suscribir y pagar 64,530,425 acciones representativas del capital social de AC por un monto de aproximadamente EUA\$400,000,000 y AC se obligó a entregar dichas acciones. Para estos efectos, AC convocará a una asamblea general ordinaria de accionistas para aprobar el Aumento de Capital por una equivalente a EUA\$535,000,000, representado por acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, que otorgarán a sus titulares los mismos derechos que las acciones de AC actualmente en circulación. De conformidad con las leyes aplicables y los estatutos sociales de ArcaContal, los accionistas de ArcaContal tendrán el derecho preferente de suscribir y pagar las acciones que se emitan como resultado de la aprobación del Aumento de Capital en dicha asamblea, en proporción a las acciones de las que sean titulares. Con el fin de que la Familia Lindley suscriba y pague las 64,530,425 acciones representativas del capital social de AC antes mencionadas, algunos accionistas de AC que representan el 51% de las acciones en circulación de AC han convenido entre ellos (i) renunciar a su derecho de preferencia en la asamblea de accionistas que apruebe dicho Aumento de Capital, (ii) someter a la consideración de la asamblea de accionistas que las acciones que no fueren suscritas y pagadas por dichos accionistas sean ofrecidas a la Familia Lindley para suscripción y pago al mismo precio y en las mismas condiciones que se ofrezcan a los accionistas de AC, y (iii) votar sus acciones en el sentido de aprobar el Aumento de Capital y proponer que, de las acciones no suscritas y pagadas por los accionistas de AC, 64,530,425 acciones sean ofrecidas para suscripción y pago por la Familia Lindley. En caso de que la Familia Lindley incumpla con su obligación de suscribir y pagar dicho aumento, la Familia Lindley estará obligada a pagar a AC una pena convencional.

La Familia Lindley y AC tienen el derecho de dar por terminado el contrato de suscripción de acciones en ciertos supuestos.

La convocatoria para la asamblea antes mencionada será publicada próximamente.

La obligación de la Familia Lindley de suscribir las acciones de AC antes mencionadas y, por consiguiente, la obligación de AC de entregar las mismas a la Familia Lindley, están sujetas a diversas condiciones, incluyendo que se hubieren recibido las autorizaciones gubernamentales necesarias (incluyendo la autorización de la Comisión Federal de Competencia Económica) y que la asamblea de AC apruebe el aumento de capital.

Una vez aprobado el aumento de capital, AC actualizará la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores y dará a conocer al público inversionista, por los medios establecidos para tales efectos, el monto del capital social de AC y el número de acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal que lo representen, desglosando el número de acciones que corresponde al capital fijo y el número de acciones que corresponde al capital variable.

Como parte de los acuerdos, la Familia Lindley se obligó a no invertir como accionistas en ciertos negocios en Perú que compitan con ArcaContal; como contraprestación por dicha obligación, AC pagó a la Familia Lindley la cantidad de EUA\$150,000,000. Asimismo, la Familia Lindley se obligó a adquirir, directa o indirectamente, en el futuro diversos inmuebles propiedad de CL que ArcaContal considera como no estratégicos para las operaciones de CL por un precio de EUA\$137,000,000. ArcaContal convino que el Sr. Johnny Lindley Suárez presidirá el directorio de CL por un plazo de 10 años contados a partir de la fecha de cierre de la Operación, salvo que ocurran ciertas circunstancias acordadas. Por su parte, un grupo de accionistas de AC que representa el 51% de las acciones en circulación a la fecha de este folleto informativo convinieron en que, una vez consumada la Operación y respecto de las asambleas generales ordinarias de accionistas de AC de los años

2016, 2017 y 2018 que se reúnan para nombrar o ratificar a los miembros del consejo de administración de AC, votarán a favor del nombramiento de un consejero independiente propuesto por la Familia Lindley, en tanto se cumplan ciertos requisitos.

Corporación Lindley es el embotellador y distribuidor de productos de The Coca-Cola Company en Perú, incluyendo Coca-Cola e Inca-Kola. Gracias a su red de distribución, CL atiende más de 290 mil puntos de venta en Perú. Asimismo, CL produce pulpa de frutas para la producción de sus bebidas a base de frutas y para exportación.

## 2.2. Objetivos de la Operación.

Para AC, la Operación tiene diversos objetivos, entre los que destacan (i) incursionar en el mercado de Perú, lo que le permitirá continuar mejorando su posicionamiento estratégico en Sudamérica, (ii) crear valor para los accionistas de AC a través de sinergias potenciales, y (iii) crecer y fortalecerse como uno de las principales embotelladores y distribuidores de productos de las marcas de The Coca-Cola Company en Latinoamérica.

## 2.3. Fuentes de financiamiento y gastos.

AC pagó el precio por la compra de las Acciones y la contraprestación por no competir antes mencionada con recursos obtenidos a través de diversos financiamientos por un total de EUA\$910,000,000. Uno de los financiamientos se contrató a plazo de 5 años con Scotiabank Inverlat, S.A. y con Banco Santander (México), S.A., por un monto de EUA\$400,000,000, el cual devenga intereses a una tasa igual a la Tasa Libor más un margen de 0.45% los primeros 12 meses, 0.65% los siguientes 6 meses, 0.90% los siguientes 6 meses y 1.50% los últimos 36 meses, y puede ser pagado anticipadamente. Asimismo, AC obtuvo financiamientos adicionales por un monto de EUA\$510,000,000 con BBVA Bancomer, S.A., HSBC Bank (USA), N.A. y Banco Nacional de México, S.A., cuyos financiamientos devengan intereses a una tasa promedio ponderada igual a la Tasa Libor más 0.39% y son pagaderos en un plazo de 90 días.

Los financiamientos mencionados contienen diversas obligaciones de hacer y no hacer y causas de vencimiento anticipado en términos usuales para este tipo de operaciones.

Cabe mencionar que como parte del proceso de la Operación, ArcaContal incurrirá en ciertos gastos incluyendo, sin limitar, gastos de sus asesores legales, contables y financieros. AC pagará con sus propios recursos los gastos incurridos para consumir la Operación (incluyendo los honorarios de sus asesores legales, contables y financieros). AC estima que dichos gastos ascenderán a aproximadamente EUA\$10,000,000.

## 2.4. Fecha de Aprobación de la Operación.

El consejo de administración de AC aprobó los términos definitivos de la Operación el 25 de agosto de 2015, sujeto a que se firmara la documentación definitiva. La asamblea general ordinaria de accionistas de AC que aprobará el Aumento de Capital relacionado con la Operación se celebrará próximamente.

## 2.5. Fecha de Canje del Título que representa las Acciones de la Emisora.

Como resultado del Aumento de Capital, AC obtendrá la autorización para la actualización de la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores y depositará ante la S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. un nuevo título que incluya las acciones que se emitirán como consecuencia del mismo.

## 2.6. Diferencias entre los derechos derivados de las acciones de la Emisora antes de la Operación y aquellos que se entreguen a los inversionistas como consecuencia de la Operación.

Las acciones que se emitirán con motivo del Aumento de Capital serán acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal y otorgarán a sus titulares los mismos derechos que las acciones de AC actualmente en circulación.

## 2.7. Tratamiento Contable de la Operación.

El tratamiento contable para la Reestructura Societaria se regula por las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), emitidas por el International Accounting Standards Board ("IASB").

Los estados de situación financiera de AC al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, y los estados de resultados del periodo de seis meses y el año que terminaron en dichas fechas, fueron obtenidos de los estados financieros trimestrales no auditados reportados a la BMV, preparados conforme a la Norma Internacional de Contabilidad ("NIC") 34 "Información Financiera Intermedia" de NIIF y de los estados financieros consolidados dictaminados de AC, respectivamente, los cuales fueron preparados integralmente conforme a las NIIF.

El tratamiento contable de la Operación se llevará a cabo en su oportunidad de conformidad con lo establecido en la NIIF 3 "Combinación de Negocios", la cual requiere reconocer las adquisiciones de negocios mediante el método de adquisición, mismo que en términos generales incluye los siguientes procedimientos y evaluaciones (i) determinar si una transacción o suceso califica como combinación de negocios, (ii) identificar al adquirente (determinar la empresa que obtiene control de otro negocio), (iii) determinar la fecha de adquisición, (iv) medir y reconocer al valor razonable en la fecha de adquisición, los activos identificables adquiridos, los pasivos asumidos y la participación no controladora en la adquirida, (v) medir la contraprestación a su valor razonable, y (vi) reconocer cualquier diferencia entre la contraprestación transferida y los activos identificables netos adquiridos, la que comúnmente se conoce como crédito mercantil adquirido o plusvalía (activo), o ganancia en compra (resultados).

La NIIF 3 define un período de doce meses a partir de la fecha de adquisición para completar la determinación y distribución del método de compra.

#### 2.8. Consecuencias Fiscales de la Operación.

AC no tendrá consecuencias fiscales exclusivamente como resultado de la Operación.

### 3. PARTES DE LA OPERACIÓN

#### 3.1. ArcaContal.

##### 3.1.1. Nombre de la Emisora.

La denominación social de la Emisora es Arca Continental, S.Á.B. de C.V.

##### 3.1.2. Descripción del Negocio de la Emisora.

Para una descripción de los negocios de la Emisora, ver el Reporte Anual.

##### 3.1.3. Evolución y Acontecimientos Recientes.

En relación con la evolución que ha tenido la Emisora, incluyendo los eventos relevantes del último año, consultar los reportes trimestrales y los eventos relevantes que la Compañía ha publicado durante 2015, los cuales se encuentran disponibles en las páginas electrónicas: [www.arcacontal.com](http://www.arcacontal.com) y [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx).

##### 3.1.4. Estructura de Capital.

En esta fecha, sin considerar el Aumento de Capital contemplado como parte de la Operación, el capital social autorizado de la Emisora asciende a la cantidad de \$109,510,037, el cual se encuentra totalmente suscrito y pagado y está representado por 1,611,263,574 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, de las cuales 902,816,289 acciones corresponden al capital fijo y 708,447,285 acciones al capital variable.

El capital social autorizado de la Emisora sufrirá cambios con motivo del Aumento de Capital que se propondrá a los accionistas de la Emisora en relación con la Operación. A esta fecha no es posible determinar el monto del mismo, ya que depende del número de acciones que se suscriban y el tipo de cambio aplicable a la fecha de pago de las acciones que la Emisora emita con motivo de dicho aumento.

##### 3.1.5. Cambios Significativos en los Estados Financieros de la Emisora desde el último Reporte Anual.

Desde la publicación del Reporte Anual, no ha habido cambios significativos en los estados financieros de la Emisora.

#### 3.2. Corporación Lindley

##### 3.2.1. Nombre.

La denominación social de la sociedad que se integra es Corporación Lindley S.A.

##### 3.2.2. Descripción del Negocio.

Para una descripción de los negocios de CL, ver la memoria anual de CL para el 2014 disponible en la página [www.bvl.com.pe](http://www.bvl.com.pe), que es la página de la Bolsa de Valores de Lima.

En 2014, CL tuvo ventas por EUA\$783,000,000 y, al cierre de 2014 sus activos ascendían a EUA\$1,126,000,000.

##### 3.2.3. Evolución y Acontecimientos Recientes.

En relación con la evolución que ha tenido CL, incluyendo los eventos relevantes del último año, consultar los reportes trimestrales y los eventos relevantes que CL ha publicado durante 2015, los cuales se encuentran disponibles en las páginas electrónicas: [www.lindley.pe](http://www.lindley.pe) y [www.bvl.com.pe](http://www.bvl.com.pe).

3.2.4. Estructura de Capital.

Para información relacionada con la estructura de capital de CL, ver la memoria anual de CL para el 2014 disponible en la página [www.bvl.com.pe](http://www.bvl.com.pe).

3.2.5. Cambios Significativos en los Estados Financieros de la Emisora desde el último Reporte Anual.

Para información relacionada con cambios significativos en los estados financieros de CL desde la fecha de su última memoria anual, ver [www.lindley.pe](http://www.lindley.pe).

SMV 0000000010

#### 4. FACTORES DE RIESGO

##### 4.1. Factores de Riesgo Relacionados con la Emisora.

Para mayor información sobre los factores de riesgo inherentes a la Emisora, ver el Reporte Anual, el cual se encuentra a disposición en las páginas electrónicas [www.arcacontal.com](http://www.arcacontal.com) y [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx).

##### 4.2. Factores de Riesgo Relacionados con la Operación.

**En relación con la Operación, AC ha incurrido en deuda por montos significativos; el refinanciamiento de dicha deuda dependerá de las condiciones de mercado, las cuales pudieran ser adversas.**

Con el propósito de llevar a cabo la Operación, AC ha incurrido en deuda por un monto importante, lo cual podría tener un efecto adverso en el precio de sus acciones. Dicha deuda podría, además, tener consecuencias importantes, incluyendo un incremento en los costos por intereses de AC. Los contratos que documentan dicha deuda contienen varias limitaciones (similares a aquellas a las que AC se encuentra actualmente sujeto de conformidad con sus contratos de financiamiento vigentes), incluyendo restricciones para incurrir en deuda adicional, limitaciones en el uso de recursos derivados de ventas de activos, así como diversas razones y restricciones financieras. En consecuencia, la capacidad de AC para distribuir dividendos, financiar adquisiciones, expansiones, gastos de operación e inversiones y, simultáneamente, mantener flexibilidad en la administración de su negocio, podría limitarse de forma significativa.

Una parte importante de dicha deuda está denominada en Dólares. Una devaluación o depreciación del valor del Peso, o de cualquier otra divisa en los países en los cuales AC opera, en relación con el Dólar, podría afectar de forma adversa su capacidad para pagar el principal e intereses respecto de dicha deuda denominada en Dólares.

AC tiene la intención de refinanciar la deuda incurrida en relación con la Operación. Sin embargo, su capacidad de refinanciarla en términos y condiciones favorables depende de varios factores que se encuentran fuera del control de AC, como son las condiciones de mercado y la disponibilidad de recursos.

**Las autoridades gubernamentales competentes y los órganos corporativos respectivos podrían no otorgar su autorización para que concluya la Operación en la forma planteada.**

La conclusión de la suscripción y pago de las acciones de AC por parte de la Familia Lindley descrita en "Descripción detallada de la Operación" anteriormente, está sujeta a la obtención de diversas autorizaciones gubernamentales y corporativas, incluyendo la autorización de la Comisión Federal de Competencia Económica y de la asamblea general ordinaria de accionistas de AC. AC no puede asegurar que se obtendrán dichas autorizaciones o la fecha en que se obtendrán. Si las autorizaciones gubernamentales no se obtuvieran o se obtuvieran en términos no aceptables para AC, la suscripción de las acciones de AC por parte de la Familia Lindley no se podría consumir, por lo que AC no recibiría los recursos derivados del Aumento de Capital propuesto en relación con la Operación, lo cual podría afectar adversamente la situación financiera de AC y su capacidad para refinanciar la deuda contratada en relación con la Operación.

**AC podría no ser capaz de integrar los negocios adquiridos con motivo de la Operación.**

Un elemento clave para lograr los beneficios esperados de la Operación es el poder integrar las operaciones de CL con las actuales operaciones de AC de una forma oportuna y efectiva. No se puede asegurar que estos esfuerzos serán exitosos o que se completen en la forma esperada por AC. De no serlo, las operaciones, situación financiera y resultados de AC se podrían ver afectados en forma adversa y significativa.



**La información financiera proforma que se presenta no es necesariamente indicativa de resultados futuros.**

La información financiera proforma que se incluye es únicamente para fines ilustrativos y no representa los resultados de operación reales que se hubieran tenido en caso que la adquisición de CL se hubiera llevado a cabo en las fechas supuestas, ni se tiene la intención de que proyecte los resultados de operación o situación financiera futuros de AC. La información financiera proforma no auditada de AC que se incluye en el presente debe ser leída en conjunto con los estados financieros históricos de AC, las notas a los mismos y la información financiera adicional incluida en otras partes en el presente.

#### **Información sobre estimaciones y riesgos asociados**

La información que se incluye en el presente folleto informativo refleja la perspectiva de AC en relación con acontecimientos futuros, y puede contener información sobre resultados financieros, situaciones económicas, tendencias y hechos inciertos. Las expresiones “cree”, “espera”, “estima”, “considera”, “prevé”, “planea” y otras expresiones similares, identifican dichas proyecciones o estimaciones. Al evaluar dichas proyecciones o estimaciones, sus accionistas deberán tener en cuenta los factores descritos en esta sección y otras advertencias contenidas en el presente o en cualquier otro documento divulgado al público en relación con la Operación. Dichos factores de riesgo y proyecciones describen las circunstancias que podrían ocasionar que los resultados reales difieran significativamente de los esperados.

SMV 0000000011

## 5. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

A continuación se presentan los estados financieros proforma no auditados por la compra de las Acciones por ArcaContal al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, el periodo del 1 de enero al 30 de junio de 2015 y el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, preparados a partir de los informes trimestrales no auditados y de los estados financieros dictaminados correspondientes de AC y CL. Las notas anexas forman parte integral de dichos estados financieros proforma.

### Arca Continental, S.A.B. de C.V.

Estado de situación financiera proforma al 30 de junio de 2015

(Cifras en miles de pesos mexicanos)

	<u>Cifras base</u>	<u>Ajustes proforma</u>	<u>Cifras proforma resultantes No auditadas</u>
<b>Activo:</b>			
Efectivo e inversiones temporales (Nota 3.4 (a))	\$ 7,891,974	(\$ 3,658,475)	\$ 4,233,499
Clientes y otras cuentas por cobrar, neto	4,002,010	1,544,015	5,546,025
Partes relacionadas	-	958,393	958,393
Inventarios	2,968,321	1,082,045	4,050,366
Pagos anticipados y otros activos	<u>462,753</u>	<u>60,405</u>	<u>523,158</u>
Total activo circulante	15,325,058	(13,617)	15,311,441
Inversión en acciones de asociadas	3,890,025	-	3,890,025
Instrumentos financieros derivados	-	448,919	448,919
Propiedades, propiedades de inversión, planta y equipo	26,103,631	10,656,688	36,760,319
Crédito mercantil y activos intangibles, neto (Nota 3.2)	34,397,976	29,712,366	64,110,342
Impuestos a la utilidad diferidos	925,881	215,779	1,141,660
Otros activos no circulantes	<u>36,919</u>	<u>-</u>	<u>36,919</u>
Total activo	<u>\$ 80,679,490</u>	<u>\$ 41,020,135</u>	<u>\$121,699,625</u>
<b>Pasivo y capital contable:</b>			
<b>Pasivo</b>			
Deuda circulante	\$ 1,976,662	\$ 415,151	\$ 2,391,813
Proveedores	2,836,985	2,580,033	5,417,018
Partes relacionadas	583,265	803,643	1,386,908
Impuestos a la utilidad por pagar	676,523	856	677,379
Otros pasivos circulantes	<u>3,507,594</u>	<u>618,002</u>	<u>4,125,596</u>
Total pasivo circulante	9,581,029	4,417,685	13,998,714
Deuda no circulante (Nota 3.4 (b))	14,236,037	13,195,792	27,431,829
Beneficios a los empleados	1,313,770	-	1,313,770
Impuestos a la utilidad diferidos (Nota 3.2)	4,705,621	4,447,194	9,152,815
Otros pasivos no circulantes	<u>120,467</u>	<u>108,338</u>	<u>228,805</u>
Total pasivo	<u>29,956,924</u>	<u>22,169,009</u>	<u>52,125,933</u>
<b>Capital</b>			
Capital social (Nota 3.1)	971,558	4,386	975,944
Prima en suscripción de acciones (Nota 3.1)	28,127,947	6,269,774	34,397,721
Utilidades retenidas	19,119,191	-	19,119,191
Otras reservas	<u>(1,146,293)</u>	<u>-</u>	<u>(1,146,293)</u>
Total capital contable de la participación controladora	47,072,403	6,274,160	53,346,563
Participación no controladora (Nota 3.3)	<u>3,650,163</u>	<u>12,576,966</u>	<u>16,227,129</u>
Total capital contable	<u>50,722,566</u>	<u>18,851,126</u>	<u>69,573,692</u>
Total pasivo y capital contable	<u>\$ 80,679,490</u>	<u>\$ 41,020,135</u>	<u>\$121,699,625</u>

Las tres notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros proforma.

**Arca Continental, S.A.B. de C.V.**

Estado de situación financiera proforma al 31 de diciembre de 2014

(Cifras en miles de pesos mexicanos)

	Cifras base	Ajustes proforma	Cifras proforma resultantes <u>No auditadas</u>
<b>Activo:</b>			
Efectivo e inversiones temporales (Nota 3.4 (a))	\$ 9,039,309	(\$ 3,195,779)	\$ 5,843,530
Clientes y otras cuentas por cobrar, neto	4,271,207	1,493,527	5,764,734
Partes relacionadas	40,612	797,763	838,375
Inventarios	2,832,499	1,237,512	4,070,011
Pagos anticipados y otros activos	<u>269,014</u>	<u>34,130</u>	<u>303,144</u>
Total activo circulante	16,452,641	367,153	16,819,794
Inversión en acciones de asociadas	3,925,662	-	3,925,662
Instrumentos financieros derivados	-	306,040	306,040
Propiedades, propiedades de inversión, planta y equipo	25,321,345	10,487,859	35,809,204
Crédito mercantil y activos intangibles, neto (Nota 3.2)	33,645,361	27,735,017	61,380,378
Impuestos a la utilidad diferidos	<u>1,022,376</u>	<u>246,121</u>	<u>1,268,497</u>
Total activo	<u>\$ 80,367,385</u>	<u>\$ 39,142,190</u>	<u>\$ 119,509,575</u>
<b>Pasivo y capital contable:</b>			
<b>Pasivo</b>			
Deuda circulante	\$ 1,698,672	\$ 199,557	\$ 1,898,229
Proveedores	2,497,338	2,676,073	5,173,411
Partes relacionadas	455,097	889,154	1,344,251
Instrumentos financieros derivados	-	195,607	195,607
Impuestos a la utilidad por pagar	1,851,024	57,697	1,908,721
Otros pasivos circulante	<u>4,085,737</u>	<u>737,440</u>	<u>4,823,177</u>
Total pasivo circulante	10,587,868	4,755,528	15,343,396
Deuda no circulante (Nota 3.4 (b))	14,077,954	12,418,914	26,496,868
Beneficios a los empleados	1,224,703	-	1,224,703
Impuestos a la utilidad diferidos (Nota 3.2)	4,880,355	4,166,914	9,047,269
Otros pasivos no circulantes	<u>212,161</u>	<u>84,232</u>	<u>296,393</u>
Total pasivo	<u>30,983,041</u>	<u>21,425,588</u>	<u>52,408,629</u>
<b>Capital</b>			
Capital social (Nota 3.1)	971,558	4,386	975,944
Prima en suscripción de acciones (Nota 3.1)	28,120,700	5,892,174	34,012,874
Utilidades retenidas	18,507,756	-	18,507,756
Otras reservas	<u>(1,535,750)</u>	<u>-</u>	<u>(1,535,750)</u>
Total capital contable de la participación controladora	46,064,264	5,896,560	51,960,824
Participación no controladora (Nota 3.3)	<u>3,320,080</u>	<u>11,820,042</u>	<u>15,140,122</u>
Total capital contable	<u>49,384,344</u>	<u>17,716,602</u>	<u>67,100,946</u>
Total pasivo y capital contable	<u>\$ 80,367,385</u>	<u>\$ 39,142,190</u>	<u>\$ 119,509,575</u>

Las tres notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros proforma.

SMV 0000000012

**Arca Continental, S.A.B. de C.V.**Estado de resultados proforma al 30 de junio de 2015  
(Cifras en miles de pesos mexicanos)

	Cifras base	Ajustes proforma	Cifras proforma resultantes
			No auditadas
Ventas netas	\$ 33,318,121	\$ 5,718,936	\$ 39,037,057
Costo de ventas	<u>(17,121,493)</u>	<u>(3,661,141)</u>	<u>(20,782,634)</u>
Utilidad bruta	16,196,628	2,057,795	18,254,423
Gastos de venta (Nota 3.2)	(8,730,765)	(1,065,910)	(9,796,675)
Gastos de administración	(1,860,824)	(342,819)	(2,203,643)
Participación en las utilidades netas de asociadas estratégicas	22,500	-	22,500
Otros ingresos (gastos), neto	<u>94,483</u>	<u>(91,556)</u>	<u>2,927</u>
Utilidad de operación	<u>5,722,022</u>	<u>557,510</u>	<u>6,279,532</u>
Ingresos financieros	166,159	134,614	300,773
Gastos financieros (Nota 3.4 (c))	<u>(600,622)</u>	<u>(902,886)</u>	<u>(1,503,508)</u>
Resultado financiero, neto	<u>(434,463)</u>	<u>(768,272)</u>	<u>(1,202,735)</u>
Participación en las utilidades netas de asociadas	<u>71,571</u>	<u>-</u>	<u>71,571</u>
Utilidad antes de impuestos	5,359,130	(210,762)	5,148,368
Impuestos a la utilidad (Nota 3.4 (d))	<u>(1,669,241)</u>	<u>71,568</u>	<u>(1,597,673)</u>
Utilidad neta consolidada	<u>\$ 3,689,889</u>	<u>(\$ 139,194)</u>	<u>\$ 3,550,695</u>
Utilidad neta consolidada atribuible a:			
Participación controladora	\$ 3,503,164	(\$ 73,995)	\$ 3,429,169
Participación no controladora	<u>186,725</u>	<u>(65,199)</u>	<u>121,526</u>
Utilidad neta consolidada	<u>\$ 3,689,889</u>	<u>(\$ 139,194)</u>	<u>\$ 3,550,695</u>

Las tres notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros proforma.

**Arca Continental, S.A.B. de C.V.**Estado de resultados proforma al 31 de diciembre de 2014  
(Cifras en miles de pesos mexicanos)

	Cifras <u>base</u>	Ajustes <u>proforma</u>	Cifras proforma resultantes <u>No auditadas</u>
Ventas netas	\$ 61,957,271	\$ 10,449,582	\$ 72,406,853
Costo de ventas	<u>(31,568,967)</u>	<u>(7,004,284)</u>	<u>(38,573,251)</u>
Utilidad bruta	30,388,304	3,445,298	33,833,602
Gastos de venta (Nota 3.2)	(16,193,248)	(1,985,625)	(18,178,873)
Gastos de administración	(3,630,577)	(693,074)	(4,323,651)
Participación en las utilidades netas de asociadas estratégicas	35,473	-	35,473
Otros ingresos (gastos), neto	<u>173,744</u>	<u>(164,609)</u>	<u>9,135</u>
Utilidad de operación	<u>10,773,696</u>	<u>601,990</u>	<u>11,375,686</u>
Ingresos financieros	247,623	296,925	544,548
Gastos financieros (Nota 3.4 (c))	<u>(1,221,600)</u>	<u>(1,443,408)</u>	<u>(2,665,008)</u>
Resultado financiero, neto	<u>(973,977)</u>	<u>(1,146,483)</u>	<u>(2,120,460)</u>
Participación en las utilidades netas de asociadas	<u>53,907</u>	-	<u>53,907</u>
Utilidad antes de impuestos	9,853,626	(544,493)	9,309,133
Impuestos a la utilidad (Nota 3.4 (d))	<u>(3,088,975)</u>	<u>243,895</u>	<u>(2,845,080)</u>
Utilidad neta consolidada	<u>\$ 6,764,651</u>	<u>( \$ 300,598)</u>	<u>\$ 6,464,053</u>
Utilidad neta consolidada atribuible a:			
Participación controladora	\$ 6,505,128	( \$ 159,797)	\$ 6,345,331
Participación no controladora	<u>259,523</u>	<u>(140,801)</u>	<u>118,722</u>
Utilidad neta consolidada	<u>\$ 6,764,651</u>	<u>( \$ 300,598)</u>	<u>\$ 6,464,053</u>

Las tres notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros proforma.

SMV 000000013

**NOTAS SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA**  
**30 DE JUNIO DE 2015 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

Cifras expresadas en miles de Pesos mexicanos o en Dólares de los Estados Unidos de América, a menos que se indique lo contrario

**NOTA 1 – ENTIDAD Y OPERACIONES**

Arca Continental es una empresa dedicada a la producción, distribución y venta de bebidas no alcohólicas de las marcas propiedad de The Coca-Cola Company, así como de botanas saladas bajo las marcas Bokados en México, Inalecsa en Ecuador y Wise en los Estados Unidos. Junto con The Coca-Cola Company, lidera el segmento de lácteos de alto valor agregado en Ecuador bajo las marcas de ToniCorp. Con una destacada trayectoria de más de 89 años, Arca Continental es la segunda embotelladora de Coca-Cola más grande de América Latina y una de las más importantes del mundo. En su franquicia de Coca-Cola, la empresa atiende a una población de más de 54 millones en la región norte y occidente de México, así como en Ecuador y en la región norte de Argentina. Arca Continental cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores bajo el símbolo "AC".

ArcaContal y Corporación Lindley concretaron un acuerdo para la integración de sus operaciones. Como parte de dicha alianza, ArcaContal adquirió de la Familia Lindley 308,847,336 acciones comunes emitidas por CL, representativas del 53.16% de las acciones con derecho a voto de CL, y convino en adquirir próximamente 1,459,941 acciones de inversión de CL, que representan el 2.03% del total de acciones de inversión emitidas por CL. Las Acciones representan el 47.52% de la suma de las acciones comunes y de inversión emitidas por CL. Por su parte, sujeto a ciertos términos y condiciones, los miembros de la Familia Lindley se obligaron a suscribir y pagar el Aumento de Capital, en el cual se otorgará el derecho de suscripción preferente a los accionistas de AC.

Como parte de los acuerdos, la Familia Lindley se obligó a no invertir como accionistas en ciertos negocios en Perú que compitan con ArcaContal; como contraprestación por dicha obligación, AC pagó a la Familia Lindley la cantidad de EUA\$150,000,000. Asimismo, la Familia Lindley se obligó a adquirir, directa o indirectamente, en el futuro diversos inmuebles propiedad de CL que ArcaContal considera como no estratégicos para las operaciones de CL por un precio de EUA\$137,000,000.

La Operación forma parte de la estrategia de crecimiento de ArcaContal para consolidar su presencia en Sudamérica, aplicar sus capacidades, experiencia y conocimiento del mercado y fortalecer el consumo de productos de las marcas de The Coca-Cola Company en Perú.

**NOTA 2 – BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA**

Los estados de situación financiera de AC al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, y los estados de resultados del periodo de seis meses y el año que terminaron en dichas fechas, identificados en los estados financieros proforma en la columna de "Cifras base" fueron obtenidos de los estados financieros trimestrales no auditados, reportados a la BMV, preparados conforme a la Norma Internacional de Contabilidad ("NIC") 34 "Información Financiera Intermedia" de las Normas Internacionales de Información Financiera (las "NIIF"), emitidas por el International Accounting Standards Board ("IASB"), y de los estados financieros consolidados dictaminados de AC, respectivamente, los cuales fueron preparados integralmente conforme a las NIIF.

Para un mejor entendimiento de las "Cifras base", éstas deben ser leídas en su conjunto con los informes trimestrales no auditados reportados a la BMV al 30 de junio de 2015, y los estados financieros consolidados auditados de AC, al 31 de diciembre de 2014, antes señalados.

Para efectos de preparar estos estados financieros proforma, de comparabilidad de rubros conceptos y cifras, y de presentar información homogénea con la presentada históricamente por AC, tanto en los estados de situación financiera como en los estados de resultados, se han llevado a cabo ciertas reclasificaciones y agrupaciones respecto de la información original presentada en los estados financieros trimestrales no auditados,

reportados a la BMV al 30 de junio de 2015 y los dictaminados al 31 de diciembre de 2014, primordialmente en las cifras que se presentan en la columna de "Ajustes proforma".

En la lectura de los estados financieros proforma y de sus notas, deberán tomarse en cuenta los siguientes tipos de cambio:

	Para Dólar	Para nuevo Sol
30 de junio de 2015	\$ 15.6854	\$ 4.9496
31 de diciembre de 2014	\$ 14.7414	\$ 4.9368
1 de enero de 2014	\$ 13.0843	\$ 4.6830
Promedio del periodo de enero a junio de 2015	\$ 15.2745	\$ 4.9311
Promedio del año 2014	\$ 13.3353	\$ 4.6884

Los estados de situación financiera proforma al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, y los estados de resultados proforma del periodo de seis meses y del año, que terminaron en esas fechas (los "Estados Financieros Proforma") tienen como objetivos (i) reflejar la adquisición de negocios de CL y presentar el impacto que las operaciones realizadas por CL hubieran tenido en la situación financiera y resultados de AC, o en la aplicación de políticas, criterios o prácticas contables, si dichas operaciones hubieran surtido efectos a la fecha a que se refieren los Estados Financieros Proforma, y (ii) resaltar las tendencias en la situación financiera y los resultados de AC, en función de la Operación, bajo el supuesto de que la misma hubiera tenido lugar a partir del 1 de enero de 2015 y 2014, respectivamente.

Los estados financieros de CL se emiten en su moneda funcional, nuevos soles, que es la moneda peruana corriente que se utiliza para operaciones regulares en Perú. La información de CL incorporada en la columna de "Ajustes proforma", fue convertida a pesos mexicanos a fin de elaborar los Estados Financieros Proforma, tomando para ello, respectivamente, los tipos de cambio para los estados de situación financiera y los estados de resultados como sigue: (i) tipos de cambio al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, y (ii) tipos de cambio promedio por el periodo de seis meses y el año que terminaron en las fechas antes mencionadas.

La preparación de los Estados Financieros Proforma se llevó a cabo, sobre las siguientes bases:

Las cifras incluidas en la columna "Cifras base", representan la información trimestral financiera no auditada de AC reportada a la BMV al 30 de junio de 2015, y la información dictaminada al 31 de diciembre de 2014, y los resultados del periodo de seis meses y el año que terminaron en esas fechas, respectivamente.

Las cifras incluidas en la columna "Ajustes proforma" integran la información financiera de CL, no auditada reportada a la Bolsa de Valores de Lima al 30 de junio de 2015, y la dictaminada al 31 de diciembre de 2014, preparados de conformidad con la NIC 34 y las NIIF, respectivamente, congruentemente con los resultados del periodo de seis meses y el año terminados en esas fechas. A tales cifras se les han incorporado los ajustes estimados proforma derivados de la combinación de negocios con CL, más/menos los ajustes por el reconocimiento de activos o pasivos, y afectaciones a los resultados tanto de AC como de CL, derivados del reconocimiento contable de la combinación de negocios con esta empresa, que más adelante se describen.

Las cifras incluidas en los Estados Financieros Proforma en la columna "Cifras proforma resultantes", representan la sumatoria simple de las columnas anteriores, "Cifras base" y "Ajustes proforma", y representan la situación financiera y los resultados de AC como si la adquisición de CL hubiera tenido lugar, para efectos del estado de situación financiera proforma el 30 de junio de 2015 o el 31 de diciembre de 2014, y para efectos de los estados de resultados proforma, como si hubiera tenido lugar el 1 de enero de 2014, respectivamente.

En la preparación de los Estados Financieros Proforma se consideró (i) para la compra de las acciones de CL, el valor de las contraprestaciones a pagar a la Familia Lindley definidas en los acuerdos formales entre AC y la Familia Lindley vigentes a la fecha de preparación de los Estados Financieros Proforma, y (ii) para determinar el valor de la contraprestación respecto de la suscripción de acciones de AC por parte de la Familia Lindley, el número de acciones de AC que suscribirá la Familia Lindley y el precio por acción acordados entre las partes.

Los tipos de cambio utilizados para la conversión de dólares a pesos fueron los publicados por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación de las fechas de dichos estados financieros.

### **NOTA 3 – AJUSTES PROFORMA**

Además de la información financiera de CL, los ajustes proforma estimados más relevantes que se incluyen en la columna de “Ajustes proforma” de los Estados Financieros Proforma, son los siguientes:

#### **3.1 Capital social y prima en suscripción de acciones:**

En relación con la suscripción de acciones de AC por parte de la Familia Lindley, el monto de la contraprestación respectiva de EUA\$400,000,000 se presenta en los Estados Financieros Proforma considerando 64,530,425 acciones de AC a un precio de suscripción de EUA\$6.19862 dólares por cada acción, y un valor teórico también por acción de \$0.06796 pesos. Lo anterior representa un valor estimado de acciones de nueva emisión de AC por \$6,274,160 al 30 de junio de 2015 (\$5,896,560 al 31 de diciembre de 2014), montos que han sido reflejados en los Estados Financieros Proforma como un aumento al capital contribuido como sigue: (i) \$4,386 como parte del capital social, tanto al 30 de junio de 2015 como al 31 de diciembre de 2014 y (ii) \$6,269,774 como parte de la prima en suscripción de acciones al 30 de junio de 2015 (\$5,892,174 al 31 de diciembre de 2014). Los valores reales provenientes de la suscripción de acciones, relativos al capital social y a la prima en suscripción de acciones, serán determinados una vez que la asamblea de AC apruebe el Aumento de Capital y se suscriban y paguen las acciones de AC correspondientes, incluyendo las que suscriba la Familia Lindley conforme a lo anterior.

#### **3.2 Crédito mercantil, activos intangibles e impuestos a la utilidad diferidos:**

Corresponden a efectos estimados relativos a la adquisición conforme a la NIIF 3 “Combinación de Negocios”, los cuales se incluyen en el renglón “crédito mercantil y activos intangibles, neto”, por un monto de \$29,693,493 al 30 de junio de 2015 (\$27,713,720 al 31 de diciembre de 2014). El efecto que representa los impuestos diferidos respecto de los activos intangibles adquiridos estimados por \$4,419,634 al 30 de junio de 2015 (\$4,109,760 al 31 de diciembre de 2014) fue incrementado al crédito mercantil conforme lo requiere la NIIF 3. El monto de estos últimos se determinó aplicando la tasa legal del impuesto sobre la renta (30%) al monto determinado con base en un ejercicio preliminar que requirió la simulación del registro de la adquisición (“PPA” o *Purchase Price Allocation*), aplicando a la diferencia entre el precio de adquisición y el valor contable de los activos netos adquiridos un porcentaje del 58% para estimar el valor de los intangibles más relevantes, incluido el acuerdo de no competencia, en función de la experiencia que AC ha obtenido en operaciones similares anteriores y el remanente fue asignado al crédito mercantil.

	<u>30 de junio de 2015</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>
Lo indicado anteriormente se resume como sigue:		
Consideración transferida:		
Efectivo	\$ 7,999,554	\$ 7,518,114
Instrumentos de capital	<u>6,274,160</u>	<u>5,896,560</u>
	14,273,714	13,414,674
Participación no controladora	12,576,966	11,820,042
Activos netos adquiridos:		
Valor contable de los activos netos adquiridos	(1,576,821)	(1,630,756)
Estimación de activos intangibles (58%)	(14,732,113)	(13,699,200)
Impuestos a la utilidad diferidos	4,419,634	4,109,760
	\$ <u>14,961,380</u>	\$ <u>14,014,520</u>
Crédito mercantil (42%)		

La amortización del monto acordado según contrato de compraventa de acciones por EUA\$150,000,000, relativos al acuerdo de no competencia por un periodo de 10 años, se incluyen en los estados de resultados proforma en la columna de “ajustes proforma”, por un monto equivalente a \$114,559 por el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015, y a \$200,554 por el año terminado el 31 de diciembre de 2014.



La NIIF 3 define un período de doce meses a partir de la fecha de adquisición para completar la determinación y distribución del PPA a partir de los valores razonables de los activos adquiridos y los pasivos asumidos, por lo que los valores presentados se consideran provisionales.

### 3.3 Participación no controladora:

La participación no controladora que se presenta en los Estados Financieros Proforma como parte del capital contable al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre de 2014, y en los resultados del periodo de seis meses y del año que terminaron en dichas fechas, se determinó considerando exclusivamente la tenencia de las acciones con derecho a voto, es decir 53.1596%.

	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014
Las cifras relacionadas con el estado de posición financiera proforma son las siguientes:		
Valor razonable estimado de la empresa adquirida	\$ 26,850,680	\$ 25,234,716
Participación controladora (53.16%)	<u>14,273,714</u>	<u>13,414,674</u>
Participación no controladora (46.84%)	<u>\$ 12,576,966</u>	<u>\$ 11,820,042</u>

### 3.4 Efectivo y deuda no circulante:

Además de lo comentado en párrafos anteriores, los ajustes proforma considerados en la columna de "Ajustes proforma" son los siguientes:

- (a) incluye, en el renglón de efectivo e inversiones temporales, una salida de efectivo de EUA\$250,000,000 para amortizar parte de los financiamientos de corto plazo contratados en relación con la Operación;
- (b) al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 se reconoce en el estado de situación financiera un pasivo bancario neto por el equivalente a EUA\$260,000, 000 por importes de \$4,078,204 y \$3,832,764, respectivamente, considerando condiciones de mercado estimadas para pasivos bursátiles en pesos, de largo plazo, similares a los pasivos que AC tiene a la fecha de los presentes Estados Financieros Proforma.

Lo indicado anteriormente puede resumirse como sigue:

	<u>Millones</u>
Financiamiento total por la Operación	EUA\$ 910
Suscripción de acciones Familia Lindley	<u>(400)</u>
Flujo neto de la Operación	510
Salida de efectivo de AC para amortizar parcialmente el financiamiento de corto plazo	<u>(250)</u>
Monto de financiamiento neto	<u>EUA\$ 260</u>

el ajuste proforma por el pasivo neto indicado en el inciso (b) anterior se determinó en pesos por las cantidades mencionadas considerando la intención de AC de financiar la deuda con financiamientos denominados en pesos favorables en plazo y tasa para AC y se presenta como pasivo a largo plazo. Por lo anterior, para efectos de este proforma no se originan diferencias cambiarias derivadas del pasivo neto;

- (c) los intereses en pesos generados por dicho pasivo neto, por montos de \$124,000 y \$248,000 se reconocen en los estados de resultados proforma, por el periodo de seis meses que terminó el 30 de junio de 2015 y el año que terminó el 31 de diciembre de 2014, respectivamente;
- (d) La columna de "Ajustes proforma" de los estados de resultados proforma también incluyen el efecto favorable de impuestos por la deducción fiscal de los ajustes relativos a intereses, según lo indicado en el párrafo anterior, por montos estimados en \$37,200 y \$74,400, por el periodo de seis meses que terminó el 30 de junio de 2015 y el año que terminó el 31 de diciembre de 2014, respectivamente.

### 3.5 Otros aspectos

En relación con la compraventa de ciertos inmuebles materia de la Operación, no obstante que tales inmuebles pudieran presentarse en una clasificación distinta a la de "propiedades, propiedades de inversión, planta y equipo", los Estados Financieros Proforma no incluyen ningún ajuste derivado del acuerdo de compraventa, considerando que los mismos se transmitirán a la Familia Lindley paulatinamente, considerando, además, que la transmisión de cada uno de dichos activos implicará el reconocimiento de efectos contables y fiscales que a la fecha de preparación de estos Estados Financieros Proforma no ha sido posible determinar.

AC ha incurrido y continuará incurriendo en gastos relacionados con la Operación hasta su total conclusión, debido a que ha solicitado los servicios de asesores tales como banqueros de inversión, abogados, auditores y asesores y ha realizado otros gastos como estudios y viajes. Este tipo de gastos no están considerados como parte del precio de compra de las Acciones y se reconocerá en sus resultados conforme los gastos se vayan incurriendo. Estos gastos no están considerados como parte de los ajustes de la columna "Ajustes proforma".

## 6. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMISORA

El siguiente análisis debe leerse en conjunto con el Reporte Anual. El siguiente análisis está elaborado con la intención de brindar un mejor entendimiento de los estados financieros de AC y los Estados Financieros Proforma de la misma.

Los comentarios que se expresan a continuación son sobre los resultados de operación y situación financiera proforma, que han sido determinados considerando los estados de situación financiera al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, y los estados de resultados por el periodo de seis meses y el año que terminaron en esas fechas, de AC y CL, respectivamente, los cuales han sido obtenidos de los estados financieros consolidados trimestrales no auditados de AC y CL al 30 de junio de 2015 preparados conforme a la NIC 34 de NIIF y de los estados financieros consolidados auditados de AC y CL al 31 de diciembre de 2014 preparados conforme a las NIIF. La columna denominada "Cifras proforma resultantes", representa solamente la suma algebraica de las "Cifras base" que representan la información financiera de AC y la columna "Ajustes proforma" que incorpora la información financiera de CL, más otros ajustes relativos al reconocimiento y registro proforma de la combinación de negocios.

Tanto en los estados de situación financiera como en los estados de resultados, se han llevado a cabo ciertas reclasificaciones respecto de la presentación original utilizada en los estados financieros no auditados al 30 de junio de 2015 y dictaminados al 31 de diciembre de 2014 de AC y CL. La información financiera de CL se incorpora dentro de la columna "Ajustes proforma" y proviene de sus estados financieros previamente reportados que se presentaron originalmente en nuevos soles peruanos y han sido convertidos a Pesos mexicanos.

El objetivo de los estados de situación financiera proforma al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es el de reflejar la Operación, como si está hubiera sido eficaz a dichas fechas, y respecto de los estados de resultados proforma por el periodo de seis meses y el año que terminaron en esas fechas, de reflejar los efectos de la Operación como si la misma hubiera sido efectiva a partir del 1 de enero de 2014.

El análisis que a continuación se incluye ha sido elaborado con la intención de proporcionar información que facilite el estudio y la comprensión de los Estados Financieros Básicos y los Estados Financieros Proforma de AC, que incluyen los efectos a los estados financieros como consecuencia de la Operación. Las cifras que se incluyen a continuación pueden variar por redondeo.

### 6.1 Resultados de Operación

Análisis comparativo de los estados de resultados base y proforma por el periodo de seis meses y un año terminados el 30 de junio de 2015 y el 31 de diciembre de 2014, respectivamente. Las cifras que aquí se muestran, están expresadas en miles de pesos, salvo donde se especifique otra moneda.

#### Ventas Netas

Las ventas netas consolidadas al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 habrían alcanzado los \$39,037,057 y \$72,406,853 respectivamente. La operación de AC aportaría aproximadamente el 86% del total, mientras que la de CL la diferencia. Este renglón está compuesto principalmente por el aumento del precio promedio por caja unidad y del alza en el volumen de ventas de cada país en donde AC posee operaciones.

#### Utilidad Bruta

Al 30 de junio de 2015 este renglón hubiera reflejado un monto de \$18,254,423, representando un margen de 46.8%. La utilidad bruta consolidada habría alcanzado \$33,833,602, representado un margen bruto de 46.7%, al cierre de 2014. Estos márgenes reflejan la volatilidad de algunas de las principales materias primas de AC como edulcorantes y PET, así como el efecto del fortalecimiento del dólar, impactando las materias primas dolarizadas.

#### Gastos de Operación

Los gastos consolidados de operación como porcentaje de ventas durante los periodos terminados al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 serían de 30.7% y 31.0%, respectivamente, una mejora de 30 puntos base. La tendencia a la baja se debe principalmente al control de gastos fijos en CL y a las eficiencias y mejores prácticas implementados en la estructura de gasto fijo por parte de AC.

#### Utilidad de Operación

La utilidad de operación consolidada obtenida por AC y CL durante los periodos terminados al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 sería de \$6,279,532 y \$11,375,686. El margen consolidado de operación alcanzaría los 16.1% y 15.7% al cierre de dichos periodos, respectivamente.

#### Resultado Financiero

El resultado financiero consolidado para el periodo al 30 de junio de 2015 habría sido de \$1,202,735 y de \$2,120,460 por el año 2014. En el periodo de seis meses de 2015 se incluyen gastos financieros por \$902,886 de CL derivado principalmente de sus bonos en dólares por un monto total de EUA\$580,000,000, más los efectos del ajuste proforma por el costo financiero de la deuda adquirida.

#### Impuestos a la utilidad

La tasa efectiva de impuestos a la utilidad para el periodo al 30 de junio de 2015 y el año al 31 de diciembre de 2014 se mantendría en los niveles de 31%. Los impuestos consolidados habrían alcanzado \$1,597,673 y \$2,845,080 durante los periodos antes mencionados, respectivamente.

#### Utilidad Neta

La utilidad neta consolidada al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 habría sido de \$3,550,695 y \$6,464,053, respectivamente.

### **6.2 Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital**

#### Efectivo y equivalentes de efectivo

El rubro de efectivo y equivalentes de efectivo consolidado mostraría un saldo de \$4,233,499 al 30 de junio 2015 y de \$5,843,530 al 31 de diciembre de 2014, reflejando la sólida posición financiera y la alta generación de flujo de AC y CL.

#### Activo Total

El activo total refleja un nivel de \$121,699,625 al 30 de junio de 2015 y de \$119,509,575 al 31 de diciembre de 2014, beneficiado principalmente por el efectivo y equivalentes de efectivo.

#### Deuda no Circulante

El incremento en la deuda circulante y no circulante correspondería a los efectos del tipo de cambio de deuda contratada en dólares por parte de las dos empresas. En AC el monto de deuda en dólares es de EUA\$374,000,000 y en CL de EUA\$580,000,000. Estos rubros reflejan el bajo nivel de apalancamiento de AC y su sólida posición financiera.

#### Participación no Controladora


La incorporación de este rubro por un monto de \$12,576,966 al 30 de junio de 2015 y de \$11,820,042 al 31 de diciembre de 2014, corresponde a la participación no controladora de CL, principalmente por la tenencia de The Coca-Cola Company en su estructura accionaria.

## 7. PERSONAS RESPONSABLES

Los suscritos, manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la Emisora contenida en el presente folleto, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este folleto o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.


Monterrey, Nuevo León, México, a 10 de septiembre de 2015

Atentamente,




---

Por: Francisco Garza Egloff  
Cargo: Director General



---

Por: Emilio Marcos Charur  
Cargo: Director Ejecutivo de Administración y Finanzas



---

Por: Jaime M. Sánchez Fernández  
Cargo: Director Ejecutivo Jurídico

## **8. ANEXOS**

Opinión del auditor externo sobre las bases de preparación de la información financiera proforma y la cuantificación de la reestructuración societaria.



## **Informe del Contador Público Independiente**

Monterrey, N. L., 10 de septiembre de 2015

A la Asamblea General de Accionistas de  
Arca Continental, S. A. B. de C. V.:

### **Informe sobre la compilación de la información financiera consolidada proforma incluida en La Declaración de Información Sobre Reestructuración Societaria**

Hemos completado nuestro trabajo sobre la información financiera consolidada proforma de Arca Continental, S. A. B. de C. V. y sus subsidiarias (la "Compañía") compilada por y bajo la responsabilidad de la Administración de la Compañía. Dicha información financiera consolidada proforma consiste en el estado de situación financiera consolidado proforma al 30 de junio de 2015 y el estado de resultados consolidado proforma por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015, así como sus Notas relacionadas, mismos que se incluyen en la Sección "Información Financiera Seleccionada" de La Declaración de Información Sobre Reestructuración Societaria (el "Folleto Informativo"). Los supuestos y criterios que han sido aplicados por la Administración de la Compañía para la compilación de los estados financieros consolidados proforma se describen en las Notas a los mismos.

Los estados financieros consolidados proforma han sido compilados por la Administración de la Compañía para ilustrar los efectos que la Reestructura Societaria que se describe en el Folleto Informativo y en la Nota 1 (la "Operación") hubiera tenido sobre el estado de situación financiera de la Compañía al 30 de junio de 2015 y en sus resultados por el período de seis meses terminado en esa fecha, asumiendo que dichas operaciones se hubieran llevado a cabo el 30 de junio y 1 de enero de 2015, respectivamente. La información financiera de la Compañía que sirvió de base para compilar los estados financieros proforma ha sido obtenida por la Administración de la Compañía de la información financiera no auditada ni revisada al 30 de junio de 2015 y por el período de seis meses terminado en esa fecha.

#### **Responsabilidad de la Administración sobre la información financiera consolidada proforma**

La Administración de la Compañía es responsable de la compilación de la información financiera proforma de acuerdo con los supuestos y criterios descritos en la Nota 2 de los estados financieros consolidados proforma.



## **Responsabilidad del Contador Público**

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión como lo requiere el Artículo 35 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y otros participantes del Mercado de Valores sobre si la información financiera proforma antes mencionada ha sido compilada, en todos los aspectos importantes, de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos por la Administración. Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con la Norma Internacional sobre Trabajos de Aseguramiento ("ISAE", por sus siglas en inglés) 3420 "Informe sobre la compilación de información financiera proforma incluida en un Prospecto", emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento ("IAASB", por sus siglas en inglés). Esta norma requiere que el contador público cumpla con requerimientos éticos, y que planee y desarrolle procedimientos para obtener una seguridad razonable acerca de si la Administración de la Compañía ha compilado, en todos los aspectos importantes, la información financiera proforma de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos por la Administración.

Para fines de este trabajo, no llevamos a cabo durante el curso de este trabajo, una auditoría o revisión de la información financiera intermedia al 30 de junio de 2015 ni auditoría o revisión de la información financiera utilizada para compilar la información financiera proforma.

El objetivo de la información financiera consolidada proforma incluida en el Folleto Informativo es únicamente ilustrar el impacto de la Operación en la información financiera no ajustada de la Compañía como si la Operación se hubiera realizado en fecha anterior determinada para dichos fines. Por lo tanto, no ofrecemos ninguna seguridad de que el impacto real de la Operación al 30 de junio de 2015 y por el periodo de seis meses terminado en esa fecha, hubiera sido como se presenta.

Un trabajo de seguridad razonable para informar si la información financiera proforma ha sido compilada, en todos sus aspectos importantes, sobre la base de los supuestos y criterios aplicables, involucra la aplicación de procedimientos para evaluar si los supuestos y criterios utilizados por la Administración de la Compañía proporcionan una base razonable para presentar los efectos significativos directamente atribuibles a la Operación, como si ésta se hubiera realizado a una fecha anterior, y para obtener evidencia suficiente y apropiada sobre si:

- Los efectos de los ajustes proforma fueron realizados de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos; y
- La información financiera proforma refleja la correcta aplicación de los ajustes a la información financiera no ajustada.

Los procedimientos realizados se seleccionaron con base en nuestro juicio, teniendo en cuenta nuestro entendimiento de la Compañía y de la naturaleza la Operación, así como otras circunstancias relevantes.

Nuestro trabajo también incluyó la evaluación de la presentación general de la información financiera proforma.





Consideramos que la evidencia que hemos obtenido proporciona una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

**Opinión**

En nuestra opinión, la información financiera consolidada proforma de la Compañía al 30 de junio de 2015 y por el período de seis meses terminado en esa fecha, ha sido compilada, en todos los aspectos importantes, con base en los supuestos y criterios establecidos por la Administración de la Compañía.

PricewaterhouseCoopers, S.C.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'F. Córdova Otero'.

C.P.C. Felipe Córdova Otero  
Socio de Auditoría

SMV 000000019



## **Informe del Contador Público Independiente**

Monterrey, N. L., 10 de septiembre de 2015

A la Asamblea General de Accionistas de  
Arca Continental, S. A. B. de C. V.:

### **Informe sobre la compilación de la información financiera consolidada proforma incluida en La Declaración de Información Sobre Reestructuración Societaria**

Hemos completado nuestro trabajo sobre la información financiera consolidada proforma de Arca Continental, S. A. B. de C. V. y sus subsidiarias (la "Compañía") compilada por y bajo la responsabilidad de la Administración de la Compañía. Dicha información financiera consolidada proforma consiste en el estado de situación financiera consolidado proforma al 31 de diciembre de 2014 y el estado de resultados consolidado proforma por el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, así como sus Notas relacionadas, mismos que se incluyen en la Sección "Información Financiera Seleccionada" de la Declaración de Información Sobre Reestructuración Societaria (el "Folleto Informativo"). Los supuestos y criterios que han sido aplicados por la Administración de la Compañía para la compilación de los estados financieros consolidados proforma se describen en las Notas a los mismos.

Los estados financieros consolidados proforma han sido compilados por la Administración de la Compañía para ilustrar los efectos que la Reestructura Societaria que se describe en el Folleto Informativo y en la Nota 1 (la "Operación") hubiera tenido sobre el estado de situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2014 y en sus resultados por el año terminado en esa fecha, asumiendo que dichas operaciones se hubieran llevado a cabo el 31 de diciembre y 1 de enero de 2014, respectivamente. La información financiera de la Compañía que sirvió de base para compilar los estados financieros proforma ha sido obtenida por la Administración de la Compañía de sus estados financieros auditados al 31 de Diciembre de 2014 y por el año terminado en esa fecha.

### **Responsabilidad de la Administración sobre la información financiera consolidada proforma**

La Administración de la Compañía es responsable de la compilación de la información financiera proforma de acuerdo con los supuestos y criterios descritos en la Nota 2 de los estados financieros consolidados proforma.

## **Responsabilidad del Contador Público**

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión como lo requiere el Artículo 35 de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y otros participantes del Mercado de Valores sobre si la información financiera proforma antes mencionada ha sido compilada, en todos los aspectos importantes, de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos por la Administración. Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con la Norma Internacional sobre Trabajos de Aseguramiento ("ISAE", por sus siglas en inglés) 3420 "Informe sobre la compilación de información financiera proforma incluida en un Prospecto", emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento ("IAASB", por sus siglas en inglés). Esta norma requiere que el contador público cumpla con requerimientos éticos, y que planee y desarrolle procedimientos para obtener una seguridad razonable acerca de si la Administración de la Compañía ha compilado, en todos los aspectos importantes, la información financiera proforma de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos por la Administración.

Para fines de este trabajo, no somos responsables de actualizar o reemitir nuestra opinión sobre los estados financieros históricos al 31 de diciembre de 2014 utilizados para compilar la información financiera proforma, ni llevamos a cabo, durante el curso de este trabajo, una auditoría o revisión de la información financiera utilizada para compilar la información financiera proforma.

El objetivo de la información financiera consolidada proforma incluida en el Folleto Informativo es únicamente ilustrar el impacto de la Operación en la información financiera no ajustada de la Compañía como si la Operación se hubiera realizado en una fecha anterior determinada para dichos fines. Por lo tanto, no ofrecemos ninguna seguridad de que el impacto real de la Operación al 31 de diciembre de 2014 y por el año terminado en esa fecha, hubiera sido como se presenta.

Un trabajo de seguridad razonable para informar si la información financiera proforma ha sido compilada, en todos sus aspectos importantes, sobre la base de los supuestos y criterios aplicables, involucra la aplicación de procedimientos para evaluar si los supuestos y criterios utilizados por la Administración de la Compañía proporcionan una base razonable para presentar los efectos significativos directamente atribuibles a la Operación, como si ésta se hubiera realizado a una fecha anterior, y para obtener evidencia suficiente y apropiada sobre si:

- Los efectos de los ajustes proforma fueron realizados de acuerdo con los supuestos y criterios establecidos; y
- La información financiera proforma refleja la correcta aplicación de los ajustes a la información financiera no ajustada.

Los procedimientos realizados se seleccionaron con base en nuestro juicio, teniendo en cuenta nuestro entendimiento de la Compañía y de la naturaleza de la Operación, así como otras circunstancias relevantes.

Nuestro trabajo también incluyó la evaluación de la presentación general de la información financiera proforma.



Consideramos que la evidencia que hemos obtenido proporciona una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

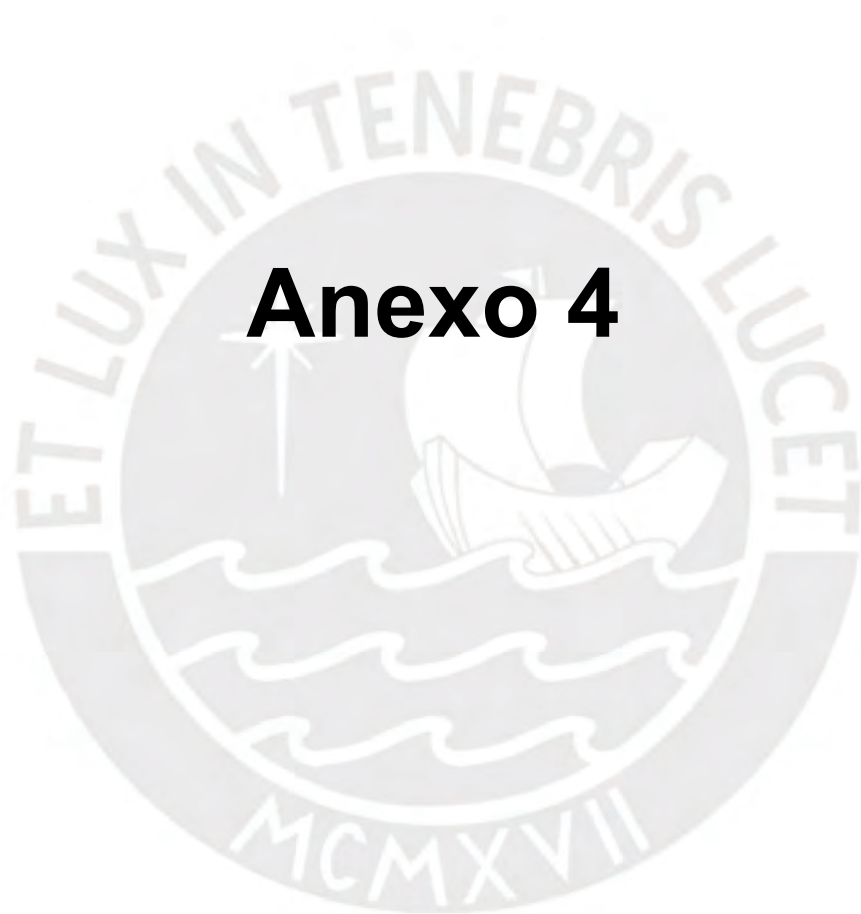
### **Opinión**

En nuestra opinión, la información financiera consolidada proforma de la Compañía al 31 de diciembre de 2014 y por el año terminado en esa fecha, ha sido compilada, en todos los aspectos importantes, con base en los supuestos y criterios establecidos por la Administración de la Compañía.

PricewaterhouseCoopers, S.C.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'F. Córdova Otero', written in a cursive style.

C.P.C. Felipe Córdova Otero  
Socio de Auditoría



# **Anexo 4**

Lima, 19 de octubre de 2015

Señor  
Alix godos  
Superintendencia del Mercado de Valores

**LIMA**

**Ref.: Expediente No 2015040428**

De nuestra consideración:

Hemos sido notificados con su comunicación de fecha 16 de octubre, mediante la cual nos solicitan cierta información sobre el hecho de importancia publicado con fecha 15 de octubre de 2015.

En atención a lo solicitado cumplimos con informar lo siguiente:

- 1) Comente y explique el contenido del reporte periódico remitido con su hecho de importancia en cuanto al malestar manifestado por un grupo de accionistas de inversión de Lindley quienes manifiestan haber sido excluidos de la negociación.***

Corporación Lindley S.A. recibió por intermedio de su Despacho, mediante carta No. 4407-2015, la denuncia de determinados tenedores de acciones de inversión, quienes manifiestan haber sido excluidos de la negociación reciente de acciones comunes de la sociedad. En cumplimiento de la comunicación en referencia, mediante carta de fecha 13 de octubre de 2015, le hemos alcanzado los descargos correspondientes, que entendemos serán canalizados por su Despacho a los indicados tenedores de acciones de inversión, por lo que a nuestro entender la sociedad queda relevada de alcanzar una respuesta directa a los mismos.

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

Las únicas comunicaciones que hemos recibido han sido derivadas por su institución a nuestra empresa y ya hemos dado respuesta a cada una de ellas.

- 2) Informe en detalle, en el marco del Código de Buen Gobierno Corporativo 2014 de Lindley, sobre el tratamiento que viene brindando a los reclamos formulados por los accionistas de inversión de Lindley, así como los planes de acción que su representada ha adoptado frente a esa situación en el marco de dicho Código.***

Como hemos indicado en el punto anterior, Corporación Lindley S.A. no ha recibido hasta la fecha reclamo formal de titular de acciones de inversión alguno. No obstante ello, queremos recordar lo indicado en nuestro reporte de cumplimiento de Principios de Buen Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2014:

*“La sociedad no tiene previsto una política de redención o canje voluntaria de acciones de inversión por acciones ordinarias. Considera que los tenedores de las acciones de inversión son inversionistas, fundamentalmente institucionales, que su interés prioritario es el generar valor a través de distribución de utilidades o capitalización de las mismas, en función a los resultados del negocio, sin tener derechos políticos relacionados con la dirección y gestión de la Sociedad.”*

Sin otro particular, me reitero de Ud.

Atentamente,

Fernando Gomes  
Representante Bursátil



# **Anexo 5**



21 de octubre del 2015

Dra.  
Lilian Roca  
Presidente  
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**  
Av. Santa Cruz N° 315  
Miraflores.-

Estimados señores:

Por medio de la presente, hacemos referencia a la carta presentada ante la Superintendencia de Mercado de Valores (“SMV”) con fecha 5 de octubre de 2015 en virtud de la cual pusimos en su conocimiento y denunciarnos la falta de transparencia, maltrato a los accionistas minoritarios, discriminación y falta de respeto a las normas del mercado de valores y a las reglas de buen gobierno corporativo, que se produjeron en la venta por parte de la familia Lindley de acciones de Corporación Lindley (“Corporación Lindley”), a favor de Arca Continental S.A.B. de C.V. (“Arca”) efectuada el 10 de septiembre del 2015 (la “Operación”).

Al respecto, conforme a lo informado por la SMV en el Hecho de Importancia publicado el último 13 de octubre por la SMV, vemos que Corporación Lindley sigue incumpliendo los principios de transparencia y continúa violando la regulación sobre hechos de importancia que le resultan aplicables, negándose a revelar la información requerida por la SMV (información que, además, si ha sido revelada por Arca ante la Bolsa de Valores de Méjico).

Asimismo, Corporación Lindley continúa brindando información inexacta al mercado respecto a la venta de los inmuebles que efectuará a favor de la familia Lindley. Así, el pasado 7 de octubre del 2015, Corporación Lindley informó como Hecho de Importancia que su Directorio aprobó la venta de los referidos inmuebles el día 29 de septiembre del 2015, de acuerdo a políticas establecidas y comunicadas en forma pública al mercado, y producto de la evaluación de la oferta vinculante de adquisición de compra de los inmuebles realizada por la empresa GRE Real Estate, la misma que decidió aceptar. Al respecto, como ha sido señalado en nuestra comunicación previa, la transferencia de dichos inmuebles a favor de la familia Lindley no se produce en el marco de un proceso independiente y sobre la base de las políticas que menciona el hecho de importancia, sino que forma parte de los acuerdos celebrados en el marco la Operación. Así, en la página 5 del documento denominado “Declaración de Información sobre Reestructuración Societaria” -revelado por Arca ante la Bolsa Mejicana de Valores (y que vuestra Superintendencia ha tenido que revelar en Perú ante el comportamiento poco transparente de Corporación Lindley)- se señala que: “*Como parte de los acuerdos [arribados en el marco de la Operación] (...), la Familia Lindley se obligó a adquirir, directa o indirectamente, en el futuro diversos inmuebles propiedad de CL que ArcaContal considera como no estratégicos para las operaciones de CL por un precio de EUAS\$137,000,000*”.

SMV 0000000001



En ese sentido, queda que Corporación Lindley persiste en pretender disfrazar la desviación de activos corporativos que viene efectuando en beneficio del accionista de control (y en perjuicio de los demás inversionistas de la sociedad), como una transacción transparente y no vinculada a la Operación.

En ese contexto, consideramos que la SMV no debe permitir que Corporación Lindley, sus accionistas controladores y la familia Lindley continúen violando los derechos mínimos de los demás inversionistas de la empresa, las normas del mercado de valores ni las reglas de buen gobierno corporativo.

Por las razones mencionadas, reiteramos nuestra solicitud de que la SMV inicie en el más breve plazo un procedimiento de investigación con el fin de que Arca, Corporación Lindley y la familia Lindley presenten toda la información y documentación, elaborada y/o suscrita, que sea relevante en el marco de la Operación; determine a los responsables de las infracciones que se hubieren cometido y, de ser el caso, aplique las sanciones necesarias para asegurar el cumplimiento de principios elementales como son la transparencia del mercado, el trato justo y equitativo a los inversionistas y las reglas de buen gobierno corporativo.

Finalmente, cumplimos con indicarles la información y domicilio de nuestro fondo, así como los datos de nuestro representante:

Perú Equity Fund, quien actúa a través de su apoderado, Andino Asset Management S.A.C  
Representante: Carlos Rojas Perla, con DNI N°09340426.  
Domicilio: Av. General La Mar 662, oficina 702, Miraflores

Sin otro particular, quedamos de Usted,

Muy atentamente,



**PERU EQUITY FUND**  
ANDINO ASSET MANAGEMENT

SMV 0000000002

Cc: Superintendencia Adjunta de Supervisión de Conductas de Mercados



# **Anexo 6**

29 de octubre de 2015

Dra.  
Lilian Roca  
Presidente  
Superintendencia del Mercado de Valores  
Presente.-

Ref. Expedientes N° 2015038973 y N° 2015041062

De nuestra consideración:

Por la presente, hacemos referencia nuestras comunicaciones a la Superintendencia del Mercado de Valores ("SMV"), con fechas 5 de octubre y 23 de octubre, denunciando los maltratos, discriminación y falta de transparencia ocurridos en contra de los accionistas minoritarios de Corporación Lindley S.A. ("Corporación Lindley" o "Lindley"), en el marco de la venta de acciones de Corporación Lindley, a favor de Arca Continental S.A.B. de C.V. ("Arca") de Méjico.

Al respecto, en virtud del hecho de importancia revelado por Arca y Corporación Lindley el último viernes 23, hemos tomado conocimiento que Arca Continental tendría previsto lanzar una oferta a todos los tenedores de acciones de inversión a fin de adquirir las mismas a un precio de US\$ 0.89 por acción.

Lo anunciado en el referido hecho de importancia, no hace más que confirmar lo que les informamos en nuestra comunicación del 5 de octubre: **la asignación de la contraprestación pactada en la transacción celebrada entre la Familia Lindley y Arca no tuvo otro fin de que manipular el precio de las acciones de la compañía en desmedro de los titulares de acciones de inversión.** Esto, a fin de comprar a las acciones de inversión a un valor totalmente injusto, inequitativo y que no se condice con los derechos y naturaleza de dichas acciones.

Veamos:

- Arca le pagó a la Familia Lindley US\$ 910 millones por su participación en Corporación Lindley, de los cuales US\$ 760 millones fueron pagados por la vía de la compra de las acciones comunes y US\$ 150 millones por la vía de un "compromiso de lo competencia". Las acciones adquiridas representaban el 53.16% de los derechos de voto y el 47.52% del patrimonio de la compañía.
- El precio pagado a la familia Lindley implica asignar un valor de más de US\$ 1,900 millones al patrimonio de la compañía.
- Las acciones de inversión representan poco más del 11% del patrimonio de Lindley. Si se les reconoce la parte proporcional del *equity value*, el valor que les corresponde es de aproximadamente US\$ 210 millones.
- Así, el precio de US\$ 0.89 por acción de inversión a ser ofrecido por Arca implica asignarle a dichas acciones un valor de aproximadamente US\$ 64 millones, es decir apenas un aproximado del 30% de lo que es su valor proporcional en el patrimonio de la compañía (que ascendería realmente a US\$ 209 millones).

Dicho de otro modo, Arca le pagó a la familia Lindley US\$ 910 millones (incluyendo el pago por la obligación de no competencia) por 308'847,336 acciones de la compañía, lo que implica un precio por acción de US\$ 2.946. La pregunta es: ¿pueden las acciones de inversión valer el 30% de las acciones comunes, a pesar de que tienen los mismos derechos económicos? Claramente no. Como es de conocimiento de la SMV, las acciones de inversión no son títulos sin derechos. Las acciones de inversión, conforme se establece en la Ley 27028, tienen los mismos derechos económicos que las acciones comunes (esto es, derecho a dividendos en el mismo monto y oportunidad que las acciones comunes, derecho al patrimonio en forma proporcional, derecho de separación, derecho de suscripción preferente en proporcional a su participación en el patrimonio, entre otros).

Según Arca, el precio de la oferta que lanzaría por las acciones de inversión estaría basado en el monto a ser pagado al accionista Johnny Lindley por sus acciones de inversión, que es de US\$1.3 millones por el 2.3% del total de ese tipo de títulos. Ahora bien, ¿el hecho de se ofrezca a los titulares de acciones de inversión el mismo precio a ser pagado al señor Lindley por sus acciones de inversión (es decir, US\$ 0.89) representa un trato justo y equitativo para los primeros? La respuesta es claramente "no". Si consideramos que la familia Lindley recibió otros US\$ 910 millones por sus acciones comunes (incluyendo el compromiso de no competencia) (es decir US\$ 2.946 por acción), el precio que el señor Johnny Lindley reciba por sus acciones de inversión es intrascendente. Así, no es del todo cierto que Arca esté tratando de forma igualitaria a los titulares de acciones de inversión y a Johnny Lindley.

Así pues, el precio que Arca pretende pagar por las acciones de inversión de Corporación Lindley implica asignarle a las acciones comunes una "prima por control" de 231% del valor que ofrecen por las acciones de inversión. Esta prima no solo es desproporcionada y arbitraria sino que está totalmente fuera de los estándares del mercado local e internacional, así como de los márgenes que indica la literatura mundial acerca del tema (donde ubican dicha prima en 10% a 15%). A modo de ejemplo, de acuerdo con la información disponible en las páginas web de la SMV y la Bolsa de Valores de Lima, en las operaciones de intercambio o recompra de acciones de inversión llevadas a cabo en últimos cuatro años en el Perú se han reconocido las siguientes primas de control a las acciones comunes versus acciones de inversión: (i) Cementos Lima, 0%, (ii) Gold Fields – La Cima, 0%, (iii) Bolsa de Valores de Lima, 22%, y (iv) Cementos Pacasmayo, 30.4%. Estas operaciones representan una prima de control promedio de alrededor de 13%.

Sobre la base de lo señalado, la oferta de Arca no representa un trato justo y equitativo para los inversionistas de Corporación Lindley. Por el contrario, cada vez se pone más en evidencia que **los términos en los que se estructuró la transacción entre Arca y la Familia Lindley incluyeron una distribución del valor de la empresa a favor de las acciones comunes (incluyendo el sospechoso "acuerdo de no competencia") con el propósito de favorecer o privilegiar a los accionistas controladores de Corporación Lindley en detrimento de los accionistas de inversión.**

Por tanto, reafirmamos nuestra solicitud de que la SMV investigue, inicie las acciones legales y sancione a quienes resulten responsables por las inconductas ocurridas con relación a la venta de Corporación Lindley en el mercado peruano.

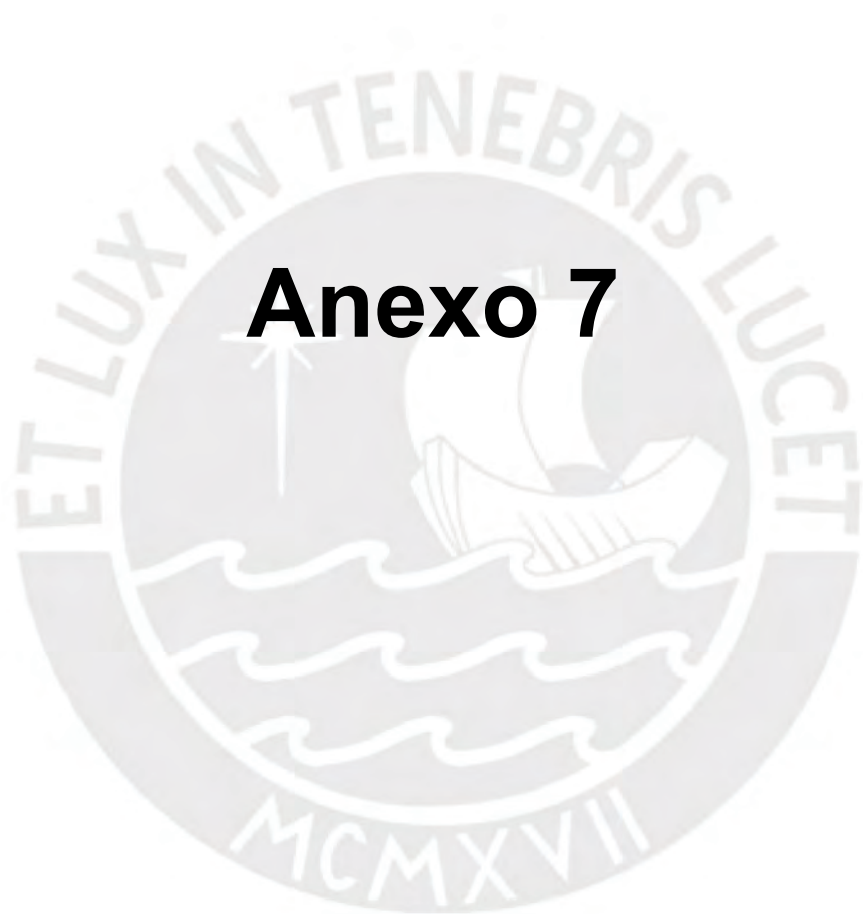
Muy atentamente,

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the end.

---

PERU EQUITY FUND  
ANDINO ASSET MANAGEMENT  
Cargo:

SMT 0000000003



# **Anexo 7**

29 de octubre de 2015

Dra.  
Lilian Roca  
Presidente  
Superintendencia del Mercado de Valores  
Presente.-

Ref. Expedientes N° 2015038973 y N° 2015041062

De nuestra consideración:

Por la presente, hacemos referencia nuestras comunicaciones a la Superintendencia del Mercado de Valores ("SMV"), con fechas 5 de octubre y 23 de octubre, denunciando los maltratos, discriminación y falta de transparencia ocurridos en contra de los accionistas minoritarios de Corporación Lindley S.A. ("Corporación Lindley" o "Lindley"), en el marco de la venta de acciones de Corporación Lindley, a favor de Arca Continental S.A.B. de C.V. ("Arca") de Méjico.

Mediante comunicación de hecho de importancia de fecha 19 de setiembre, Corporación Lindley ha señalado que "*Hasta la fecha Corporación Lindley S.A. no ha recibido comunicación formal de titulares de acciones de inversión manifestando malestar respecto de la transferencia de acciones a favor de Arca Continental, S.A.B. de C.V. Las únicas comunicaciones que hemos recibido han sido derivadas por su institución a nuestra empresa y ya hemos dado respuesta a cada una de ellas.*"

Este es un hecho falso. Los suscritos sí presentamos con fecha 6 de octubre de 2015 un reclamo formal al respecto, el mismo que fue entregado al Presidente del Directorio de Corporación Lindley, conforme consta de la copia que se adjunta. Solicitamos a su Despacho disponer se apliquen las sanciones correspondientes por presentación de información falsa.

Por otro lado, a pesar de que Lindley ha señalado en el hecho de importancia antes aludido haber presentado descargos al efecto y suponer que la SMV nos los ha comunicado, dejamos constancia de no haber recibido de la SMV de notificación alguna respecto de este supuesto escrito descargo de Lindley con relación a los cargos que les imputamos.

Por tanto, reafirmamos nuestra solicitud de que la SMV investigue, inicie las acciones legales y sancione a quienes resulten responsables por las inconductas ocurridas con relación a la venta de Corporación Lindley en el mercado peruano.

Ello incluye, más no se limita, a las siguientes posibles infracciones (ya mencionadas en nuestra comunicación del 5 de octubre):

- 1. La prohibición de usar y de revelar información privilegiada, por parte de los accionistas de control y los integrantes del directorio de los emisores (Ley del Mercado de Valores, artículos 40 y siguientes).**

En este caso, parece claro que Arca habría hecho un *due diligence* y una valorización de Corporación Lindley y se habrían suscrito contratos con declaraciones respecto de la situación de la compañía.

De hecho, Arca informó en su "Declaración de Información Societaria" de 10 de setiembre que su directorio había aprobado la operación el 25 de agosto, sujeto a que se firmara la documentación definitiva.

Asimismo, según el "Evento Relevante" publicado por Arca en México el 10 de setiembre, que en este aspecto sí coincide con el hecho de importancia revelado por Lindley, "la transacción cuenta con la aprobación de The Coca Cola Company, así como de los Consejos de Administración de Ambas Empresas".

En ese contexto, corresponde a la SMV investigar si, como es de suponerse, el directorio de Corporación Lindley y sus accionistas mayoritarios, aprovechando su posición privilegiada en la empresa, habrían entregado y/o permitido o dispuesto se entregue a Arca información sensible y no pública de la misma para efectos de dichas revisiones y valorizaciones.

Por otro lado, aplicándose las presunciones establecidas por la Ley de Mercado de Valores, parecería evidente que los vendedores y compradores en esta operación, no sólo habrían revelado información privilegiada de Corporación Lindley, sino que, además, habrían realizado operaciones con valores emitidos por ésta cuando se encontraban en posesión de información privilegiada.

Por ello, resulta por demás relevante que la SMV solicite información a Corporación Lindley (como el listado de la información proporcionada a Arca para su *due diligence*, copia del informe correspondiente, copia del contrato de compraventa de acciones, el acuerdo de no competencia, entre otros), realice una investigación profunda sobre el tema y determine e imponga las sanciones y medidas correctivas correspondientes.

Esta investigación deberá comprender, como posibles infractores a las siguientes personas: (i) los accionistas vendedores, (ii) el accionista comprador, y (iii) los integrantes de los órganos de administración de la compañía.

## **2. La obligación de revelar hechos de importancia (Ley del Mercado de Valores, artículo 28).**

La transacción fue realizada y comunicada con absoluta falta de transparencia. Como parece haber quedado demostrado, Corporación Lindley no fue ajena al proceso de venta de la participación de la familia Lindley a favor de Arca. Así, pese a estar enterada, la referida compañía no cumplió con informar oportunamente al mercado que las negociaciones entre la Familia Lindley y Arca se venían llevando a cabo.

Asimismo, una vez concretada la operación, Corporación Lindley no cumplió con informar al mercado apropiadamente los términos de la misma, omitiendo mencionar términos muy relevantes de la operación que, conforme al Reglamento de Hechos de Importancia sí debían ser revelados en el Perú y que, curiosamente, sí fueron revelados con mucho detalle en Méjico.

De hecho, hasta hoy, Corporación Lindley no ha cumplido con revelar todos los términos económicos y condiciones de la operación, ocultando el valor total de la transacción. No se ha revelado en el Perú el monto recibido por la Familia



Lindley por el compromiso de no competencia ni las condiciones de dicho acuerdo. No se ha revelado tampoco el acuerdo adoptado respecto a la venta de los inmuebles de la empresa a un valor menor al que la compañía tenía previsto venderlos.

Nótese, por ejemplo, que un elemento central, que es el importe total de la contraprestación recibida hasta la fecha, no ha sido informado con claridad:

- No se ha indicado qué personas han recibidos pagos por el "acuerdo de no competencia" ni a qué obligaciones se comprometen.
- No se ha presentado la información que permita establecer si existe una transferencia de inmuebles a precios subvaluados efectuada por la empresa a favor de la familia Lindley lo que constituiría una contraprestación adicional.

Todo esto hace ver que hay mucha información relevante que Corporación Lindley no ha comunicado al mercado (pese a tener conocimiento de la misma) y que podría significar incluso un ocultamiento otras contraprestaciones recibidas por la Familia Lindley por la venta de sus acciones.

### **3. Las disposiciones en materia de transacciones entre partes relacionadas (Ley del Mercado de Valores, artículo 51 c))**

Como ha sido revelado por Arca en Méjico, la venta de inmuebles no operativos de Corporación Lindley a favor de la Familia Lindley, así como el precio de dichos inmuebles (US\$ 137 millones), fue acordado entre la Familia Lindley y Arca en el marco de la operación de venta de la participación de la primera a favor de la segunda en Corporación Lindley. Dicha venta se acordó de manera arbitraria, sin valorización independiente alguna y sin considerar que dichos activos son de la sociedad y no uno de sus accionistas.

Al respecto, la aprobación de dicha operación no sólo se habría dado en incumplimiento de lo establecido en el artículo 51c) de la Ley de Mercado de Valores sino que, posteriormente, Corporación Lindley y su directorio han intentado disfrazar la aprobación de dicha venta como una operación independiente que nada tiene que ver con la venta de acciones de la familia Lindley a favor de Arca.

Con ello, la venta de estos inmuebles a un valor menor al precio conservador al que la Corporación Lindley tenía previsto venderlos (es decir, US\$ 160 millones, según el hecho de importancia publicado el 6 de marzo de 2015) no sólo representaría un caso de "tunneling" de activos materiales de la empresa en favor de sus accionistas de control sino que, de probarse que el precio a ser pagado por la Familia Lindley por ellos (es decir, US\$ 137 millones) es un valor por debajo de su precio de mercado, podría entenderse que el acuerdo entre Arca y la Familia Lindley vinculado a dicha venta fue parte también de la contraprestación recibida por la Familia Lindley por la transacción.

**4. Violación al principio de trato justo y equitativo.**

Este principio es parte de los usos bursátiles y, en tal sentido, constituye norma de obligatoria observancia en el mercado de valores (Ley del Mercado de Valores, artículo 9, inciso c).

Conforme al Principio 17 de los Objetivos y Principios de la Regulación de los Mercados de Valores de la Organización Internacional de Comisiones de Valores, aplicables a los Emisores, los tenedores de valores de una sociedad deben ser tratados de una manera imparcial y equitativa. Según la propia IOSCO, este Principio respalda la protección de los inversionistas y unos mercados justos, eficientes y transparentes.

En ese contexto, sobre la base de lo señalado en la presente carta, la SMV no puede permitir el tratamiento injusto e inequitativo que en este caso se les pretende dar a los titulares de acciones de inversión de Corporación Lindley, en el marco de una transacción donde los términos de la misma han sido groseramente más favorables para el accionista de control de la empresa.

Es de destacar que ya en el caso resuelto mediante la Resolución CONASEV N° 002-2003-EF/94.10, esta Superintendencia dispuso el des-listado de las acciones de inversión de un emisor y obligó a su accionista controlador a realizar una Oferta Pública de Compra por haberse vulnerado el trato justo y equitativo a los accionistas de inversión. Esta resolución fue posteriormente confirmada por la Resolución CONASEV N° 001-2004-EF/94.10.

Sin otro particular, quedamos de Usted,

Muy atentamente,

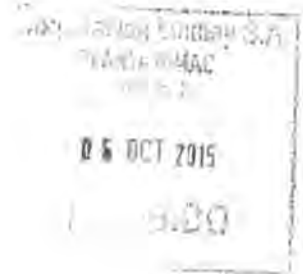
PERU EQUITY FUND  
ANDINO ASSET MANAGEMENT

Cargo:

SMV 000000004

2 de octubre de 2015

Señor  
**Johnny Lindley Suárez**  
**Presidente del Directorio**  
**Corporación Lindley S.A.**  
Jr. Cajamarca N° 371  
Rímac  
Presente.-



De nuestra consideración:

Los firmantes somos titulares de acciones de inversión de Corporación Lindley S.A. ("Corporación Lindley" o "Lindley"), títulos que adquirimos en la Bolsa de Valores de Lima basados en nuestra confianza en el marco institucional de protección a la transparencia del mercado y de los derechos de los inversionistas que rige en el Perú.

En este contexto, nos dirigimos a ustedes para poner en su conocimiento y denunciar los 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, que se han presentado en la venta de acciones de Corporación Lindley, a favor de Arca Continental S.A.B. de C.V. ("Arca") de Méjico, los cuales consideramos afectan gravemente la institucionalidad y confiabilidad del mercado de valores peruano.

Según información revelada por Arca ante la Bolsa de Valores de Méjico (ver adjunto), los términos de la transacción son los siguientes:

- Arca paga a la Familia Lindley USD 760 millones por acciones de Lindley que representan el 47.52% del patrimonio y el 53.16% de las acciones con derecho a voto de la compañía.
- Arca paga a la Familia Lindley USD 150 millones por una obligación de no competencia.
- Arca se obliga a comprar las acciones de inversión de propiedad del Sr. Johnny Lindley (representativas del 2.03% de las acciones de inversión) por USD 1.3 millones.
- La Familia Lindley adquiere el derecho a comprar ciertos inmuebles de Corporación Lindley por USD 137 millones
- La Familia Lindley suscribirá nuevas acciones de Arca por USD 400 millones y tendrá derecho a designar un director en dicha empresa.
- El Sr. Johnny Lindley seguirá siendo Presidente del Directorio de Corporación Lindley.

Como es de verse, esta transacción se ha realizado en términos groseramente favorables a los accionistas controladores de Corporación Lindley, viola principios elementales de trato justo y equitativo en detrimento de los accionistas de inversión de la compañía, viola el deber de lealtad y diligencia de los directores de Lindley frente a la sociedad, es contraria a las más elementales prácticas de buen gobierno corporativo, y se ha realizado y comunicado con absoluta falta de transparencia y en violación de las disposiciones legales vigentes en el Perú.

La transacción ha excluido a los accionistas de inversión de la venta, con la única excepción del Sr. Johnny Lindley, Presidente del Directorio de la compañía y principal representante de la familia Lindley. Con ello, se demuestra que el Directorio de la empresa, más que velar por los intereses de la sociedad y de todos los accionistas, ha buscado favorecer sus propios intereses y los de los accionistas controladores. Esta es una grave violación de los deberes legales de



La transacción asigna un valor ínfimo a las acciones de inversión, a pesar de que éstas representan el 11.02% del patrimonio de Corporación Lindley. Siendo que el valor total asignado al patrimonio de compañía para efectos de la operación es de USD 1,917.5 millones, el 11.02% de este valor corresponde a las acciones de inversión (USD 211 millones). La asignación de un valor de USD 1.3 millones al paquete de acciones de inversión del Sr. Johnny Lindley evidencia una manipulación en la asignación del valor total de la transacción en desmedro de las acciones de inversión y en privilegio de las acciones comunes. Incluso si se aceptara el pago de una prima de control a los accionistas con derecho a voto de Lindley, la proporción asignada a dichas acciones en este caso es grosera y desproporcionada. Adicionalmente, es por demás sospechosa la asignación de un valor de USD 150 millones a un "compromiso de no competencia".

De otro lado, resulta inaceptable que Arca se haya comprometido a "causar" que Corporación Lindley venda activos inmobiliarios de propiedad de la compañía a la Familia Lindley por un precio de USD 137 millones. Esto es un claro ejemplo de desviación de activos corporativos en beneficio del accionista de control ("*tunnelling*"), práctica que no sólo es poco transparente y éticamente incorrecta, sino además claramente ilegal. ¿No sabe acaso Arca que esos inmuebles son de propiedad de la empresa y no de la Familia Lindley, y que no puede usarlos en su propio beneficio ni en el de los señores Lindley? Peor aún, siguiendo la práctica de poca transparencia y falta de respeto a los demás inversionistas de Lindley, pese a haber acordado la venta de los referidos inmuebles en el marco de la transacción entre la Familia Lindley y Arca, el pasado 30 de setiembre, Lindley ha tenido la desfachatez de informar como hecho de importancia que, en esa fecha, su directorio ha aprobado la referida venta de los inmuebles al mencionado precio, como si dicha venta no estuviera vinculada con la transacción con Arca.

La transacción ha sido realizada y comunicada con absoluta falta de transparencia. Ni la familia Lindley ni la compañía informaron al mercado que se venía negociando la operación por varios meses y realizando un *due diligence* en la empresa, a pesar de que existen claras obligaciones legales al respecto. Hasta ahora ni Corporación Lindley ni la Familia Lindley han cumplido con revelar los términos económicos de la operación, ocultando el valor total de la transacción y la forma cómo el accionista de control se había apropiado de parte desproporcionada de ese valor. Se ha llegado al extremo de indicar a la autoridad peruana un valor de USD 760 millones para la transacción, omitiendo la mencionar que existía un pago adicional a la Familia Lindley por la "obligación de no competencia" de USD 150 millones. Hemos tenido que recurrir a la información revelada por Arca en Méjico para conocer hechos relevantes sobre una operación realizada en el Perú sobre una compañía listada el mercado de valores peruano.

En esta operación el Directorio de Corporación Lindley ha actuado con total desapego a sus deberes fiduciarios frente a la compañía y a sus deberes legales de diligencia, lealtad y reserva. Los accionistas mayoritarios, aprovechando su posición privilegiada en la empresa, han hecho uso de información de propiedad de la empresa en beneficio exclusivo de ellos mismos y en detrimento de los accionistas de inversión. En lugar de buscar maximizar el valor de la empresa en beneficio de todos sus accionistas, el Directorio ha servido de instrumento para el logro de los fines e intereses particulares de los accionistas de control.

Al respecto, no podemos dejar de mencionar el rol que Coca Cola Company podría haber tenido en esta transacción y en el actuar de los directores Lindley, tomando en cuenta que Coca Cola Company tiene la condición de accionista y licenciante del principal producto que comercializa la empresa adquirente (Arca), y de accionista de la empresa adquirida (Lindley). Adicionalmente, Coca Cola Company designa a algunos de los directores de Lindley. Así, el rol jugado por esta empresa es algo que también deberá investigarse y aclararse.

SMS 00000002

Sin carácter exhaustivo, en esta transacción se habría vulnerado los siguientes principios y normas del mercado de valores:

1. El principio de protección del inversionista, que es el centro mismo de la legislación del mercado de valores y cuya garantía constituye el mandato legal de la SMV (Ley del Mercado de Valores, art. 1; Ley Orgánica de la SMV, artículo 1).
2. El principio de trato justo y equitativo, que es parte consustancial de los usos bursátiles y que en tal sentido constituye norma de obligatoria observancia en el mercado de valores (Ley del Mercado de Valores, artículo 9, inciso c).
3. La prohibición de usar y de revelar información privilegiada, por parte de los accionistas de control y los integrantes del directorio de los emisores (Ley del Mercado de Valores, artículos 40 y siguientes).
4. La obligación de revelar hechos de importancia (Ley del Mercado de Valores, artículo 28).
5. Las disposiciones en materia de transacciones entre partes relacionadas (Ley del Mercado de Valores, artículo 51 c))
6. El deber de los directores de desempeñar sus cargos con diligencia y lealtad frente a la sociedad y a todos sus accionistas (Ley General de Sociedades, artículos 171).
7. La obligación de los directores elegidos por un grupo de accionistas de no limitarse a defender los intereses de quienes los eligieron (Ley General de Sociedades, 173).

Nos llama la atención de que la Bolsa de Valores de Lima considere a Corporación Lindley dentro la categoría de las empresas que supuestamente destacan por buenas prácticas de gobierno corporativo ([http://www.bvl.com.pe/ipgc/Empresas\\_con\\_Buen\\_Gobierno\\_2014.pdf](http://www.bvl.com.pe/ipgc/Empresas_con_Buen_Gobierno_2014.pdf)) cuando en esta empresa se ha producido una vulneración de las reglas de buen gobierno de este nivel. Así, consideramos que Lindley debería ser eliminada de dicha categoría y cualquier reconocimiento por supuestas buenas prácticas de gobierno corporativo debería serle retirado.

En este contexto, es esencial que la Bolsa de Valores de Lima actúe con la máxima energía y firmeza, cumpliendo su responsabilidad de asegurar la transparencia y la confiabilidad del mercado e impidiendo que existan situaciones de maltrato y abuso a accionistas minoritarios como las que motivan esta comunicación.

Sin otro particular, quedamos de Usted,

Muy atentamente,


[Hojas de firmas a continuación]

SMV 000000003



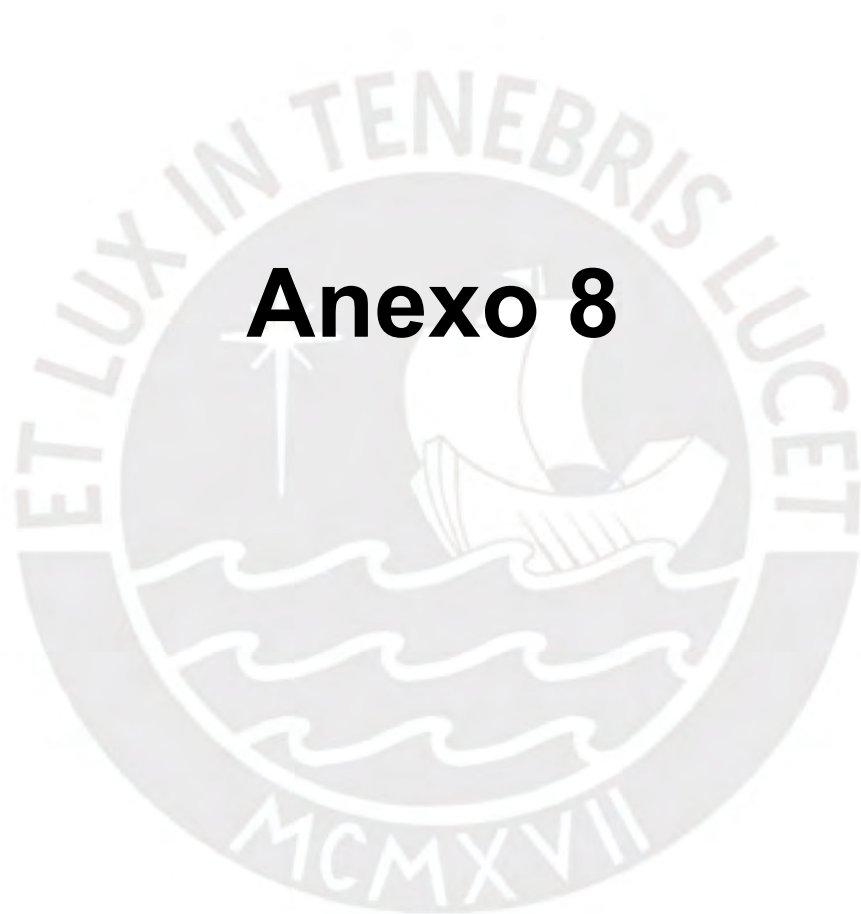
PERU EQUITY FUND  
ANDINO ASSET MANAGEMENT  
Cargo: REPRESENTANTE

SMV 000000004



FRAPELL INVESTMENTS  
Cargo: Gerente de Inversiones

SMV 000000005



# **Anexo 8**





PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN

## ACTA DE COMPARECENCIA DEL SEÑOR JOHNNY ROBINSON LINDLEY SUÁREZ

En Miraflores, siendo las 15:00 horas del 03 de noviembre de 2015 se reunieron en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) ubicada en la Av. Santa Cruz 315, Miraflores, el señor Johnny Robinson Lindley Suárez (en adelante, SEÑOR LINDLEY), en su condición de presidente del directorio de Corporación Lindley S.A. (en adelante, CL), así como en su calidad de miembro de la familia Lindley —ex accionistas mayoritarios de dicha corporación—, la cual transfirió su participación en el capital social de dicho emisor a Arca Continental S.A.B. de C.V. (en adelante, AC), identificado con DNI N° 10263163, con domicilio en Calle Tres Marías 331, Surco, en su condición de asesores los doctores señores Jorge Enrique Lazo Navarro y Alberto Rebaza Torres y los funcionarios de la Superintendencia de Mercado de Valores, señor Alix Godos, Intendente General de Supervisión de Conductas, identificado con DNI N° 02844956, señora Mardely del Rosario Salas Vigo, Analista Legal de la Intendencia General de Supervisión de Conductas, identificada con DNI N° 42818587 y señor Manuel de Jesús Acosta Delgado, Analista Legal Junior de la Intendencia General de Supervisión de Conductas, identificado con DNI N° 43620637; en atención a los Oficios N° 4582 y 4727-2015-SMV/11.1.

Como señalan los mencionados oficios, la presente reunión tiene por finalidad tomar declaraciones del SEÑOR LINDLEY relacionada con el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015<sup>1</sup> y demás información remitida y/o divulgada por la compañía —como hecho de importancia, *motu proprio* o a requerimiento de la SMV— o por la SMV al amparo de lo dispuesto por el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado por Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01, con el objetivo de que, en el marco de las funciones de supervisión de la SMV, determinar el debido cumplimiento de la obligación de revelación de información, así como esclarecer los hechos señalados en el escrito de denuncia del 05 de octubre de 2015 presentado por accionistas de inversión de su representada.

La presente citación se realiza en virtud de lo establecido en el numeral 6 del artículo 3 del Texto Único Concordado de la Ley Orgánica de la Superintendencia del Mercado de Valores, aprobado mediante el Decreto Ley N° 26126 y sus normas modificatorias (en adelante la Ley Orgánica), así como lo dispuesto en el artículo 46, incisos 18 y 32, del Reglamento de Organización y Funciones de la SMV, aprobado mediante Decreto Supremo N° 216-2011-EF (en adelante, el ROF de la SMV).

De acuerdo a lo anterior, se da por iniciada la presente actuación. A continuación se formulan las siguientes preguntas al SEÑOR LINDLEY:

1. Podría indicar ¿cómo se desarrolló el proceso de negociación que culminó en la transferencia a AC de las acciones comunes y de inversión emitidas por CL de propiedad de la Familia Lindley?

El señor Lindley indicó que tiene 40 años de edad y es presidente de la compañía y ex gerente general, habiéndolo sido por 8 años, que CL es una empresa familiar, de cuatro generaciones, reconocida en el país y con una impecable trayectoria de 105 años. Asimismo, señaló que la transferencia de acciones de la familia Lindley a AC fue una operación positiva para la empresa y

<sup>1</sup> Mediante este hecho de importancia se informó, entre otros, que Arca Continental S.A.B. de C.V. había adquirido 308,847,336 acciones representativas del capital social de Lindley —297,092,710 acciones de la serie B y 11,754,626 acciones de la serie C—, las cuales representan el 53.1596% de dicho capital.



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN

para sus accionistas, pues AC es un socio de talla mundial, incluso las clasificadoras de riesgo lo han indicado así. Manifiesta su malestar sobre las denuncias sin fundamento realizadas por ciertos titulares de las acciones de inversión.

Sobre el proceso de la negociación indicó que AC es miembro del sistema Coca Cola y por lo tanto, se conocían hace mucho tiempo por pertenecer a dicho sistema, tenían afinidad con el grupo Arca en sus valores y principios. A partir de diciembre del año pasado (2014) se celebra un convenio de benchmarking entre CL y Arca Ecuador S.A., similar a otros que se firmaron con otras empresas de la región.

En enero del 2015 a través de su consultor Daniel Piqué, con quien trabajaba desde el 2004, AC hace llegar a la familia Lindley la intención de AC de evaluar una alianza estratégica. El 3 de marzo de 2015 se firmó un acuerdo de confidencialidad con AC para una alianza estratégica (este hecho fue informado al gerente general de CL, señor José Borda) y en ese contexto entre el 3 de marzo y el 6 de mayo de 2015. CL le hace llegar la proyección del EBITDA gerencial de 2015. El 6 de mayo de 2015 se firmó un memorándum de entendimiento no vinculante, donde se indican ciertas condiciones para la compra de acciones de CL y para un aporte de la familia Lindley en AC.

Daniel Piqué, como negociador y asesor, y el Estudio Lazo actuaron en la negociación, por parte de la familia Lindley. En ese contexto CL remite información legal, operativa, comercial, laboral y financiera a AC, entre mayo y el 10 setiembre de 2015, a que se firman dos documentos, el primero es el contrato de adquisición de acciones comunes emitidas por CL de la familia Lindley, y el otro es el contrato de suscripción de acciones de AC por parte de la familia Lindley. El memorándum de entendimiento del 6 de mayo de 2015, era un documento no vinculante. Adicionalmente, el señor Lindley manifiesta que el valor asignado para la transacción era de 950 millones dólares americanos, según dicho documento.

Consultado, respecto al evento relevante mediante el cual AC comunica que las negociaciones habían culminado el 25 de agosto de 2015, el señor Lindley manifiesta que AC se refería al proceso interno de dicha compañía para la aprobación de la adquisición de las acciones de CL de la familia Lindley.

En lo relativo a la negociación de las acciones de inversión ésta recién tuvo lugar, en la oportunidad del cierre de la negociación de las acciones comunes (10 de setiembre de 2015), la cual se circunscribió fundamentalmente a la determinación del precio.

2. ¿Podría indicar quiénes participaron en el proceso de negociación que concluyó en la transferencia de las acciones comunes y de inversión a AC? ¿Quiénes por la Familia Lindley? ¿Quiénes por AC?

El señor Daniel Piqué como asesor y el Dr. Jorge Lazo, representantes de la familia Lindley, y el señor Lindley estaba permanentemente en contacto con ellos



para estar informado del desarrollo de la negociación y a su vez se reunía con los demás miembros de la familia Lindley.

Asimismo, el señor Lindley manifestó que por parte de AC participaron funcionarios del HSBC de Argentina, el Estudio Salaverry de Argentina y el Estudio Muñiz, a nivel local.

3. ¿Cuál fue su participación en el proceso de negociación?

El señor Lindley manifiesta que su participación era a través de las reuniones periódicas con sus asesores, cada dos semanas aproximadamente, y su participación era importante para superar aspectos en los que se complicaba la negociación. El último mes (agosto 2015) tuvieron más reuniones por ser el último mes de la negociación. Manifiesta además que su participación incluyó en realizar las coordinaciones al interior de la familia Lindley con respecto al estado en el que iban las negociaciones.

4. Sírvase indicar de manera detallada ¿qué información de CL le solicitó AC en el proceso de negociación? ¿cuál fue la finalidad expresada por AC para requerirle dicha información?

El señor Lindley manifiesta que fue información legal, financiera, comercial, laboral y operativa con la finalidad de validar la información pública de CL, que fundamentalmente obra en los estados financieros auditados y no auditados.

5. ¿Al interior de CL, a quién le requirió dicha información y qué motivo le expresó para dicho requerimiento?

El señor Lindley manifiesta que se comunicó al gerente general de CL, José Borda, el 6 de mayo de 2015 sobre el memorándum de entendimiento 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.

6. ¿En qué oportunidad hizo dichos requerimientos y cuál fue la forma de los mismos (verbales o escritos)?

El señor Lindley indicó que en el mes de mayo de 2015 hizo un requerimiento verbal a la gerencia general de CL para que coordine con funcionarios de AC y con ellos intercambie información. El señor Lindley asume que los requerimientos de información de AC a CL fueron verbales y escritos, no teniendo conocimiento preciso de la información que fue requerida en ese contexto.

Además señaló que tenían un sistema externo, denominado intra link, (usual en este tipo de operaciones) que es una plataforma virtual que permite mediante un sistema de seguridad tener acceso a la información de la compañía, mediante la cual AC realizó el proceso de revisión de la información.

7. Considerando que, según ha indicado CL, los ex accionistas mayoritarios solicitaron información sobre aspectos comerciales, financieros y legales a la administración de CL entre mayo y agosto de 2015 en el marco del Acuerdo de Confidencialidad suscrito con Arca Ecuador S.A. ¿podría explicar cuál fue la finalidad de dichos requerimientos de información? ¿esa información fue



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN

utilizada en el marco de la negociación con AC para la transferencia de acciones? ¿AC realizó un *due diligence* de CL con esa información?

El señor Lindley indica que la finalidad de dichos requerimientos, no fue en el contexto del acuerdo de confidencialidad con Arca Ecuador S.A., sino para su propio uso y análisis en el contexto de las 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. Manifiesta el señor Lindley que 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.

8. ¿Cuál fue el sustento de los accionistas mayoritarios para requerir información a CL en el marco del Acuerdo de Confidencialidad suscrito con Arca Ecuador S.A.?

El señor Lindley expresa que no se solicitó información en el marco de ese acuerdo de confidencialidad, en todo caso señala que hay una imprecisión en la respuesta de CL a la SMV.

9. En su concepto ¿cómo califica la naturaleza de la información que CL proporcionó a los accionistas mayoritarios entre mayo y agosto de 2015? ¿Considera que dicha información califica o no como información privilegiada?

El señor Lindley manifiesta que esa información era para confirmar toda la información anterior, era información que se le podía proporcionar a cualquier otro accionista que lo solicitara, y que no tenía el carácter de información privilegiada.

10. Considerando lo informado por AC en México el 10 de setiembre de 2015 como evento relevante, explique aquellos aspectos de la negociación que concernían a CL como es el caso de la obligación de la Familia Lindley de comprar activos no estratégicos (inmuebles) y la permanencia de usted como presidente del directorio ¿constan en el contrato de transferencia de acciones comunes y de inversión? ¿en calidad de qué los accionistas mayoritarios negociaron esos extremos con AC comprometiendo a CL?

Sobre la compra de los inmuebles, el señor Lindley manifiesta que la familia Lindley presentó una oferta irrevocable de compra por dichos inmuebles, que si bien no se encuentra en el contrato de la transferencia de acciones, sí es mencionado en el mismo. Que esta oferta se canalizó a través de un documento distinto, pero que forma parte de los acuerdos globales en el marco de la transferencia de acciones, siendo esta oferta de compra de inmuebles no vinculante para CL, pero sí para la familia Lindley. Asimismo, se trata de una oferta divisible, esto es, que CL puede decidir de manera individual la venta de cada uno de los inmuebles.

Respecto a la permanencia en el directorio, señaló que fue un ofrecimiento que hizo AC en el marco del contrato de suscripción de acciones de AC a favor de la familia Lindley, por la trayectoria y reputación de la familia Lindley y para



asegurar la continuidad dentro de la empresa. Este punto en particular está plasmado en el acuerdo de inversión de la familia Lindley en AC. Asimismo, señala que esta situación no se informó como hecho de importancia porque sus asesores legales (de la familia Lindley) consideraron que no correspondía comunicar dicho hecho como tal.

11. Referente a la venta de inmuebles que está relacionada a la transferencia de acciones, explique cuáles son las características de esta venta, quiénes participaron, cómo se realizó la misma y cuándo empezó su negociación.

El señor Lindley indicó que desde un acuerdo de directorio de CL de abril de 2014 se definió la lista de activos no estratégicos para la compañía, estableciéndose un plan de venta de los mismos para mejorar la posición financiera de CL. Para tal efecto, se llevó un proceso de tasación (tres tasaciones) desde el 2014.

Dentro del marco de la transacción, se estableció que la familia Lindley realizaría una oferta de compra de los inmuebles, siendo ésta garantizada con una carta fianza. En la sesión de directorio que aprobó la venta de los inmuebles el señor Lindley indicó que no participó por un tema de conflicto de interés. Debe tenerse en cuenta que a la fecha la venta de los inmuebles no se ha concretado.

Asimismo, señala que la venta de los inmuebles es beneficiosa para CL pues reportaría una ganancia de 86 millones de dólares para CL, con lo cual se podrá reducir el endeudamiento de la compañía.

Adicionalmente manifestó que la familia Lindley enviará una carta ampliando el plazo de la oferta irrevocable de compra de los inmuebles por 6 meses, para que CL pueda tomar la mejor decisión de acuerdo a sus intereses, ampliando también el plazo de la carta fianza que garantiza su ofrecimiento.

12. Considerando lo señalado en el artículo 9, inciso 9.2, del Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado por Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01, el cual señala que: *"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; cuando es comunicado o informado de la ocurrencia del hecho o es un hecho que se ha divulgado o difundido públicamente. 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, cuando existen indicios razonables de que sus principales funcionarios han tomado conocimiento del hecho o si razonablemente el Emisor pudo conocerlo"* y las negociaciones que venía llevando a cabo la Familia Lindley —de la cual usted es parte— para transferir el control a AC y de la cual había sido notificada el gerente general de CL, José Borda, se le consulta lo siguiente:

Siendo que el *"Conocimiento de planes, que impliquen un cambio en la unidad de control o la adquisición o incremento de participación significativa en el Emisor"* califica como un hecho de importancia según el numeral 7 del Anexo del Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, ¿qué acciones



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN

adoptó usted, en la medida que era conocedor de las negociaciones de la Familia Lindley con AC y que tenía la condición de presidente del directorio de CL, con respecto a dicha información y las obligaciones de CL de revelar los hechos de importancia al mercado de manera inmediata? ¿Cuáles fueron las razones por las que dicha información no fue revelada al mercado como hecho de importancia?

El señor Lindley indica que la comunicación de hechos de importancia corresponde al representante bursátil, sin embargo se consultó con los asesores legales (Estudio Lazo) si se debía informar y la respuesta de ellos fue que no se debía informar, puesto que el acuerdo de entendimiento no era vinculante, y no se sabía si la negociación se concretaría. Esta consulta se realizó el 6 de mayo de 2015.

13. Se le pregunta ¿por qué la negociación no se informó como hecho reservado?

El señor Lindley manifestó que no se comunicó como hecho reservado, por las mismas consideraciones que fueron expuestas en el punto anterior de la presente acta.

14. Teniendo como marco de referencia el último reporte sobre de Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para Sociedades Peruanas (ejercicio 2014) enviado por CL a esta Superintendencia ¿qué acciones ha tomado el directorio que usted preside con relación a los reclamos formulados por los titulares de las acciones de inversión?

Manifestó que en su calidad de presidente de directorio es su deber revisar los principios de buen gobierno corporativo y evaluar las denuncias, las cuales se vienen analizando y en la próxima sesión de directorio se decidirá las acciones a tomar. Asimismo respecto a la información y comunicación al mercado, se tendrá más cuidado para que la información sea oportuna. Agregó que los reclamos hechos por ciertos titulares de acciones de inversión son reclamos no fundamentados por el tipo de acciones que representan, más aún porque los titulares de estas acciones son inversionistas institucionales que conocen los derechos de las acciones de inversión, por lo que se viene evaluando el efecto e impacto en CL y sus demás accionistas, los méritos de las denuncias y las acciones legales correspondientes.

15. De acuerdo con el Código de Conducta Empresarial de CL, tercera edición, febrero 2014, que se encuentra publicada en el portal web de la dicha corporación se sostiene en el Capítulo II, el cual regula los posibles conflictos de interés, que: "No se permite el uso de recursos e información de Corporación Lindley en beneficio personal y/o de terceros". En ese sentido, ¿cómo evalúa su participación en la negociación de la transferencia de acciones a AC considerando que los accionistas mayoritarios solicitaron información?

El señor Lindley indica que toda la información, para efectos de la negociación fue canalizada a través de CL (principalmente la gerencia general). Asimismo, el señor Lindley manifiesta que, en su concepto, no ha existido ningún beneficio personal en el uso de esa información intercambiada entre CL y AC.



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

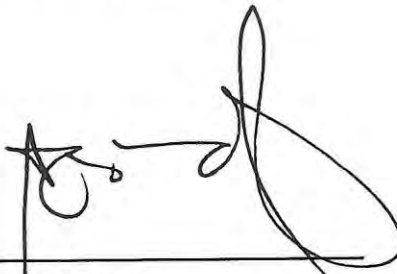
SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN

16. Finalmente, ¿desea agregar algo más?

Sobre lo consultado el señor Lindley manifiesta que no tiene nada más que agregar.

En Miraflores, 03 de noviembre de 2015, a las 19:25 horas se firma la presente acta por todos los participantes dejándose expresa constancia que una copia de la misma es entregada al señor Lindley.



---

Alix Godos  
Intendente General  
Intendencia General de Supervisión de  
Conductas



---

Johnny Robinson Lindley Suárez  
DNI N° 10263163  
Presidente del Directorio de Corporación  
Lindley S.A.



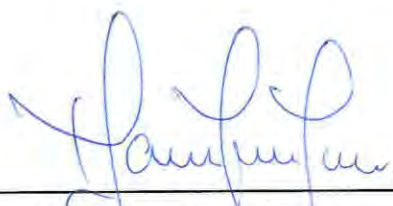
---

Mardely Salas Vigo  
Analista Legal  
Intendencia General de Supervisión de  
Conductas



---

Jorge Lazo Navarro  
DNI N° 09538551  
Asesor Legal



---

Manuel Acosta Delgado  
Analista Legal Junior  
Intendencia General de Supervisión de  
Conductas



---

Alberto Rebaza Torres  
DNI N° 08256175  
Asesor Legal



# **Anexo 9**



12 de noviembre de 2015

Dra.  
Lilian Roca  
Presidente  
Superintendencia del Mercado de Valores  
Presente.-

Ref. Expedientes N° 2015038973 y N° 2015041062

De nuestra consideración:

Por la presente, hacemos referencia nuestras comunicaciones a la Superintendencia del Mercado de Valores ("SMV"), denunciando los maltratos, discriminación y falta de transparencia ocurridos en contra de los accionistas minoritarios de Corporación Lindley S.A. ("Corporación Lindley" o "Lindley"), en el marco de la venta de acciones de Corporación Lindley, a favor de Arca Continental S.A.B. de C.V. ("Arca") de Méjico (la "Operación").

Al respecto, dejamos constancia que, a la fecha, se mantiene la falta de transparencia en relación a las acciones de inversión de Corporación Lindley, la misma que se viene agravando en lugar de aclararse, lo cual está generando una situación de grave afectación a la transparencia y la integridad del mercado y a los derechos del público inversor.

Ha transcurrido más de un mes desde que denunciamos ante la SMV los graves hechos ocurridos con relación a la venta de las acciones de capital de Lindley a Arca. Desde entonces, lejos de solucionarse, la situación de grave afectación a la transparencia y a los intereses del público inversor se viene agravando, por lo que reiteramos nuestra solicitud a la SMV para que, en ejercicio de los deberes y atribuciones que establece la ley, actúe con la máxima energía y severidad para sancionar las graves infracciones legales en las que se ha incurrido.

Es importante tener presente que el artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores prohíbe y sanciona las prácticas contrarias a la transparencia del mercado como las que ha ocurrido en este caso, incluyendo las de difusión falsa o engañosa de información sobre un valor mobiliario o un emisor. Asimismo, el Reglamento contra el Abuso del Mercado (Resolución SMV N° 005-2012-SMV-01), señala expresamente que constituyen prácticas de manipulación de mercado el diseminar información falsa o engañosa en el mercado. Ello es precisamente lo que viene ocurriendo en este caso por parte de Arca y Corporación Lindley.

#### **I. Falta de Transparencia sobre el Valor Asignado a la Empresa**

A casi dos meses de efectuada la compra, Corporación Lindley no ha cumplido con aclarar el valor real pagado por Arca por las acciones de la familia Lindley en la compañía, incluso desacatando instrucciones de la SMV para ello.



Hasta el momento Corporación Lindley no ha cumplido con informar al mercado del monto pagado por Arca a la Familia Lindley por concepto de la obligación de no competencia, ni quienes son las personas beneficiadas con dichos pagos, ni a qué se han obligado en contraprestación por ello.

Esto ha llegado al extremo de desacatar a la SMV y negarse a publicar dicha información, lo cual ha motivado que el regulador peruano tenga que publicar información revelada por Arca en México (Ver Anexo I).

Esta es una conducta que no debe tolerarse. Corporación Lindley es una sociedad controlada por Arca y es responsabilidad del controlador asegurarse de que su subsidiaria cumpla con los deberes legales del país en el que opera y respete a las autoridades locales, algo que hasta la fecha no viene haciendo.

Es más el día de 11 de Noviembre de 2015 aparecen en el diario Gestión las siguientes declaraciones (ver Anexo II):

"Al respecto, la empresa local [entendemos se refiere a Lindley] dijo que si no lo hicieron [revelar el pago de los USD 150 millones a la Familia Lindley] fue porque este un acuerdo privado entre ambas familias y al ser privado no estaban obligadas a informarlo".

Esta afirmación es absolutamente falsa e incorrecta y evidencia un desconocimiento del principio de transparencia en el mercado de valores, absolutamente impropio para un emisor con valores de oferta pública en circulación.

La obligación de informar hechos de importancia pesa sobre el emisor y en virtud de dicha obligación el emisor debe informar, en forma suficiente, veraz y oportuna, sobre todos los hechos que un inversionista sensato consideraría relevantes para adoptar una decisión de inversión. Lo que dice la Ley del Mercado de Valores es muy claro (art. 28):

"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 negociaciones en curso, sobre sí mismo, el valor y la oferta que de éste se haga, así como de divulgar tales hechos en forma veraz, suficiente y oportuna".

Lindley estaba y está obligada a revelar en su integridad los términos del "acuerdo de no competencia", pues se trata de información relevante para establecer el verdadero valor reconocido por Arca a Corporación Lindley.

Este acuerdo representa USD 150,000,000, que equivale a casi el 20% de la suma que se asignó a las acciones de la Familia Lindley en la transacción. Es evidente que reviste materialidad. El que el "acuerdo de no competencia" sea o no una transacción entre privados no tiene ninguna relación con la obligación de informar. De hecho, el acuerdo de venta de las acciones de la familia Lindley en la Compañía a favor de Arca es también un acuerdo privado entre dichas partes. Así, la obligación de informar precisamente exige la revelación de acuerdos o transacciones privados en aras de la transparencia del mercado.

Pero además, lo que dice Corporación Lindley en sus declaraciones a Gestión antes glosadas, es totalmente contradictorio con lo que sostiene el Sr. Johnny Lindley en los avisos pagados a página entera que ha publicado en diversos diarios (Anexo III)

En dichos avisos el señor Lindley dice que el acuerdo de no competencia

“... beneficia, sobre todo a la Corporación, ya que prohíbe a la familia competir con ella”.

Si el acuerdo de no competencia ha sido celebrado en beneficio de Corporación Lindley, entonces puede suponerse que Corporación Lindley tiene cabal conocimiento de él y, visto su carácter material, es esencial que el mercado conozca también su contenido. En otras palabras, es un acuerdo material respecto de la venta de una compañía que cotiza en el mercado público y por lo tanto debe ser revelado.

Sobre este punto, llama la atención, además, cómo Corporación Lindley ha salido en varios medios a defender no solo el pago efectuado a la familia Lindley por concepto del pago por la obligación de no competencia, sino a la transacción entre la Familia Lindley y Arca en general. El hecho de que la legitime y respalde todos los acuerdos enmarcados en esta hace pensar, nuevamente, que Lindley ha tenido conocimiento desde siempre de los términos de la misma. No obstante, en todo momento, y aún ante la exigencia de información por parte de la SMV, se ha negado a revelar dicha información.

Así pues, la información sobre la contraprestación pagada a la Familia Lindley por su participación en la compañía se torna cada vez más relevante, tomando en cuenta que Arca ha anunciado que lanzará una oferta por las acciones de inversión de Lindley. Así, es por demás necesario que los titulares de dichas acciones conozcan el valor real que Arca ha atribuido a Corporación Lindley en dicha operación a fin de poder tomar una decisión informada y razonable respecto a si el valor a ser ofrecido por Arca por las acciones de inversión resulta razonable y adecuado.

En particular, es importante que se establezca y declare, con transparencia y objetividad, si, como parece, la suma de USD 150 millones pagada por Arca por la así denominada “obligación de no competencia” no es más que una contraprestación oculta por las acciones de Corporación Lindley adquiridas a la familia Lindley. El ocultamiento del real carácter de esta contraprestación constituiría una práctica de manipulación que afecta severamente la transparencia del mercado.

## **II. El Tema de los Inmuebles**

Del mismo modo, Lindley no ha explicado por qué no informó al mercado la transacción inmobiliaria de los USD 137 millones que formó parte de la venta de la compañía a Arca, a pesar de que se trataba claramente de información material y relevante.

Es más, hasta ahora no se ha precisado si el precio por la venta de los inmuebles de Corporación Lindley a la Familia Lindley, acordado por Arca y esta última en el marco de la Operación fue determinado tomando en cuenta valores de mercado y producto de un proceso competitivo o podría constituir también parte de la contraprestación por la venta de las acciones de la Familia Lindley (en el importe equivalente a la diferencia entre el valor de mercado de dichos activos y el precio acordado por Arca y la Familia Lindley).

Por otro lado, es absolutamente claro que se ha incumplido lo establecido en el artículo 51 c) de la Ley del Mercado de Valores, sobre transacciones entre partes relacionadas, en esta operación inmobiliaria.

Al respecto, nos llaman poderosamente la atención las declaraciones del Gerente Legal de Corporación Lindley hechas a El Comercio (Anexo IV) en las que señala lo siguiente:

"No existió un acuerdo entre partes vinculadas ni conflicto de interés porque lo que hizo Johnny Lindley en la sesión de directorio fue pedir que se le exonere de participar en la decisión por tener interés en la oferta que se estaba realizando por los inmuebles".

El funcionario parece referirse al acuerdo de directorio de Corporación Lindley de 29 de setiembre.

Pero lo que Lindley no puede explicar es el hecho que el 10 de setiembre, Arca ya hubiera informado al mercado que, como parte de los acuerdos celebrados con la Familia Lindley para la venta de la compañía, se había convenido ya una lista de inmuebles y un precio al cual estos inmuebles serían vendidos por Corporación Lindley a la familia Lindley.

Surgen algunas preguntas evidentes:

- ¿Cómo es que no se trata de una transacción entre partes relacionadas si fue pactada como parte de los acuerdos de venta de las acciones (es decir, cuando familia Lindley era el accionista mayoritario)?
- ¿No es mucha casualidad que el Directorio de Lindley, con el voto de los Directores de Arca y de Coca Cola, acuerde el 29 de setiembre la venta justamente de los mismos inmuebles y al mismo precio y al mismo comprador, que habían sido pactados entre la familia Lindley y Arca en los acuerdos de venta de sus acciones semanas antes?
- ¿No estaban los directores de Arca en Lindley que aprobaron la venta el 29 de setiembre en situación de conflicto de intereses, ya que su principal había acordado previamente esta venta? ¿Podían sus representantes en el directorio de Lindley desaprobar la operación ya aprobada por su matriz?
- A pesar de este evidente conflicto de intereses, ¿intervinieron los directores de Arca en la votación del 29 de setiembre? Todo parece indicar que sí pues, de acuerdo a lo declarado (extemporáneamente) por Lindley, quien se habría abstenido de participar en dicho acuerdo fue el señor Johnny Lindley y no los directores de Arca ni los de The Coca Cola Company.

### III. Información Adicional en Materia de Inmuebles

Por otro lado, adjuntamos a la presente escrito (Anexo V) copia de la información aparecida en el medio de comunicación digital Gatoencerrado.com, que da cuenta de lo siguiente:

"La compra de los terrenos lo hicieron los hermanos Lindley a través de la empresa Great Real Estate (GRE), pero esta no es la primera vez que Corporación Lindley realiza operaciones con GREW, que antes de setiembre pocos sabían que era de los Lindley.

Así tenemos que en octubre de 2014, Corporación Lindley compró un terreno en Chosica a GRE Huachipa por US\$ 15 millones, además que firmó un

convenio con esta empresa para la construcción de un almacén por US\$ 29.5 millones. En total US\$ 44.5 millones a GRE Huachipa, que tiene como gerente general a Raúl Gonzalo Alvarado Martín que tiene el mismo cargo en otras empresas llamadas GRE.

En diciembre de 2013, Corporación Lindley vendió tres terrenos en Lurín a GRE Ves por USD \$ 35 millones, y dos pisos de un inmueble en La Molina a Great Real Estate SAC por US\$ 13,247,000

En total, tenemos que GRE ha adquirido de Corporación Lindley, inmuebles por una valor total de US\$ 167.5 millones”.

Dada la gravedad de esta denuncia, solicitamos a la SMV realizar con toda celeridad y profundidad una exhaustiva investigación pues de ser cierto lo que indica el medio de difusión, podría tratarse de un caso de desviación de activos corporativos o “tunnelling” del cual la operación con Arca sea solo una parte.

La modificación del artículo 51 c) de la Ley del Mercado de Valores fue hecha para aumentar la transparencia y mejorar el gobierno de las sociedades peruanas. Este es un caso paradigmático en el que la SMV tiene el deber legal de actuar para que esta norma no quede – como muchas otras – en letra muerta.

#### **IV. Indicios sobre Información Privilegiada**

En nuestras comunicaciones anteriores presentadas a la SMV hemos solicitado se investigue el posible uso de información privilegiada.

Al respecto, con relación a la venta de inmuebles a la Familia Lindley, creemos que el hecho de que Arca haya conocido cuáles eran los inmuebles supuestamente excedentarios de Corporación Lindley y cuál era el valor que a ellos asignaba la compañía es un indicio de uso de información privilegiada que la SMV debe investigar rigurosamente.

A este respecto, queremos destacar las declaraciones del Dr. Alberto Rebaza Torres, en condición de abogado de la Familia Lindley, realizadas al medio digital chileno Pulso ([www.pulso.cl](http://www.pulso.cl)) el día de hoy (Anexo VI).

Pregunta: ¿Un tercero independiente valorizó estos terrenos?

Respuesta: “Entiendo que tanto la propia corporación había hecho su propia revisión del valor de los inmuebles y sus propias tasaciones, y eso es información que estaba a nivel de la compañía. Por otro lado Arca en su revisión de la compañía probablemente tuvo acceso a esto”.

Si lo que dice el abogado de la familia Lindley es cierto, entonces parecería claro que hubo revelación de información privilegiada a Arca (y seguramente uso también, pues la revelación habría sido en el contexto de la venta de las acciones), lo cual configuraría una infracción de suma gravedad que pueda dar lugar incluso a sanciones penales y cuya autoría debe determinar la SMV.

Así, en primer lugar, según el abogado de la familia Lindley, existía información sobre cuáles eran los inmuebles y su valor de tasación, la cual “estaba a nivel de la compañía”. Esto permitiría inferir que existía información material no pública en poder de Lindley. Ello cual hace de inmediata aplicación la presunción que establece el artículo 41 de la LMV, de manera que se presume que conocían dicha información el

Presidente del Directorio, los demás Directores y los accionistas con propiedad directa o indirecta de 10% o más.

Por otro lado, el mismo abogado señala que Arca hizo una revisión de la compañía (i.e. un due diligence) y señala que es probable que en esa revisión haya tenido acceso a la referida información (información material no publica).

Claramente pues, el mismo dicho de los abogados de la familia apunta a que se habría configurado esta gravísima infracción.

En este marco, la SMV debe establecer:

- ¿Cómo sabía Arca desde antes del 10 de setiembre cuáles eran los inmuebles supuestamente excedentes y cuál era su valor? Si pudo acordar la lista de inmuebles y su valor con el Sr. Lindley, evidentemente alguien le dio la información.
- Si, como parece, Arca poseía información material no pública de Lindley, entonces estaba en posesión de información privilegiada, ¿quién le entregó dicha información y cómo la extrajo de la sociedad?
- Si Arca hizo una "revisión" de Lindley, ¿qué otra información material no publica se le entregó y quienes fueron los autores de ese hecho?
- ¿Qué beneficios obtuvieron Arca y/o los miembros de la familia Lindley por la revelación o uso de información privilegiada?

Nótese que el escuetísimo hecho de importancia revelado por la compañía en el 2014 sobre la venta de inmuebles no incluía ni la identificación de los predios ni su valor. Esa información habría sido revelada al público recién en octubre de 2015 en respuesta a un requerimiento de la SMV (Anexo VII).

Nótese además que los adquirentes de los inmuebles (y vendedores de las acciones) incluyen personas que por disposición expresa de la LMV se presume que poseen información privilegiada (art. 41 LMV).

Nótese asimismo, que el propio abogado de los vendedores ha señalado en medio público que Arca hizo una revisión de la compañía y que es probable que allí haya tenido acceso a la información en cuestión.

Estos son temas que solicitamos a la SMV investigar exhaustivamente, pues se trata de aspectos cruciales de transparencia y legalidad que no pueden ser soslayados, y donde existen responsabilidades legales que se deben establecer y hacer efectivas.

En este marco, queremos destacar que en su investigación sobre revelación y/o uso indebido de información, la SMV debe no sólo determinar e imponer las sanciones correspondientes, sino que debe imponer las medidas correctivas que ordena la ley, en particular el último párrafo del artículo 43 de la LMV.

\* \* \*

Por lo expuesto, invocamos a la Superintendencia a realizar las indagaciones necesarias e iniciar los procedimientos correspondientes, con la finalidad de imponer las sanciones y determinar las medidas correctivas aplicables contra quienes son responsables de estos hechos.

Adjuntamos a la presente comunicación e calidad de Anexos, los siguientes documentos:

- Anexo I                      Publicación por la SMV de comunicación de Arca a la BMV.
- Anexo II                     Declaraciones de Lindley en Gestión
- Anexo III                    Aviso publicado por el señor Johnny Lindley
- Anexo IV                    Declaraciones de funcionario de Corporación Lindley a El Comercio
- Anexo V                     Artículo publicado por Gatoencerrado.com
- Anexo VI                    Declaraciones del abogado de la Familia Lindley a Pulso.cl
- Aexo VII                    Hecho de Importancia sobre Inmuebles (de 23 de abril de 2014)

Muy atentamente,



PERU EQUITY FUND  
ANDINO ASSET MANAGEMENT



FRATELLI INVESTMENTS

JOSE ANTONIO PAYET P.  
ABOGADO  
CAL. 16338

SMV 0000000007



La Superintendencia del Mercado de Valores – SMV hace de conocimiento el documento denominado “evento relevante” publicado el 10 de setiembre de 2015 por Arca Continental S.A.B. de C.V. (en adelante, AC) en la página web del Grupo de la Bolsa Mexicana de Valores, mediante el cual informó, entre otros aspectos, sobre la adquisición de la titularidad del 53.16% de las acciones comunes emitidas por Corporación Lindley S.A. (en adelante, CL), las cuales le fueron transferidas por diversos miembros de la familia Lindley, así como el convenio para adquirir de dicha familia el 2.03% de las acciones de inversión emitidas por CL.

Igualmente, se hace de conocimiento el documento denominado “Declaración de Información sobre Reestructuración Societaria” remitido por AC como Anexo del evento relevante indicado en el párrafo anterior, mediante el cual, entre otros aspectos que conciernen a CL, se informó que *“la Familia Lindley se obligó a adquirir, directa o indirectamente, en el futuro diversos inmuebles propiedad de CL que ArcaContal considera como no estratégicos para las operaciones de CL por un precio de EUA \$ 137,000,000.”*

Considerando que la información a que se refiere el párrafo precedente, así como otras que conciernen a CL, no fueron reveladas por dicha compañía como hecho de importancia en el Perú el 10 de setiembre de 2015 y que en la oportunidad en la que CL reveló el acuerdo para la transferencia de los inmuebles (29 de setiembre de 2015) el hecho de importancia no dio cuenta que el adquirente directo o indirecto era la familia Lindley, mediante Oficios N°s 4439 y 4460-2015-SMV/11.1 y al amparo de artículo 27, inciso 27.1, del Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado por Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01 (Reglamento), se requirió a CL remitir como hecho de importancia los documentos a que se refieren los párrafos precedentes (el evento relevante publicado por AC el 10 de setiembre de 2015 y su Anexo), sin que CL, hasta la fecha, haya cumplido con dicho requerimiento.

En tal sentido, se procede a la divulgación de dichos documentos al amparo de lo dispuesto por el artículo 1 de la Ley Orgánica de la SMV y por el artículo 27, inciso 27.1, del Reglamento, y con la finalidad de velar por la transparencia y la protección del inversionista.

La SMV no califica ni suscribe la presente información, limitándose a su difusión.

Miraflores, 13 de octubre de 2015



# Corporación Lindley dice que no estaba obligada a informar pago por no competir en el futuro

—Aunque la embotelladora de Inca Kola no lo informó a la SMV, Arca Continental sí lo hizo en México. En el mercado de valores peruano se indaga si la operación se ajustó a la ley.

VANESSA OCHOA FATTORINI  
vacho@diariogestion.com.pe

A dos meses de haber anunciado la operación entre Corporación Lindley y Arca Continental, la nueva sociedad sigue en la mira. Uno de los puntos en cuestión ahora es por qué Corporación Lindley no informó a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) sobre el pago de US\$ 150 millones por parte de Arca Continental por concepto de 'non-competete' (no competir en el futuro), aunque esta última sí lo hizo a la Bolsa de Valores de México.

En el documento que Arca Continental presentó a la bolsa mexicana se explica que pagará US\$ 910 millones por la transacción. Es decir, US\$ 760 millones por el 53% de acciones comunes de Corporación Lindley y US\$ 150 millones por 'non-competete', monto que se le está pagando a Johnny Lindley Suárez.

Al respecto, la empresa local dijo que si no lo hicieron fue porque este era un acuer-



Presencia. Lindley como familia ha ingresado en el negocio del retail con Tambo que no podrá hacer competencia a Arca Continental.

do entre ambas familias, y al ser privado no estaban obligadas a informarlo. Sin embargo, si Arca lo presentó a la bolsa mexicana es porque sus reglamentos se lo exigen. La legislación peruana, no.

Asimismo, Corporación

Lindley dijo que no han tenido ningún requerimiento de la Sunat para informar sobre la cifra de 'non-competete'.

Como informamos (Gestión 26.10.2015), la Superintendencia de la SMV anunció que evaluará la transacción de

## La respuesta de los accionistas minoritarios a los Lindley

Tras las precisiones de Corporación Lindley, Carlos Rojas, representante de los accionistas minoritarios, indicó que la oferta presentada por Arca Continental sobre las acciones de inversión de US\$ 0.89 por acción, sigue siendo injusta. "Hablamos de una diferencia de más de 225% a favor de la familia Lindley que tampoco ha mencionado si cree que la empresa vale US\$ 0.89 por acción que es lo que quieren que se pague", indicó Rojas.

En tanto, otro de los inversionistas consultados por Gestión, quien prefirió mantener su nombre en reserva, comentó que sobre el pago por "non-competete", la Sunat no ha hecho una comunicación oficial. "Lo que se ha filtrado es que habría mencionado que los pagos potenciales por 'non-competete' estarían gravados al 28% por ser Renta de Tercera Categoría. Es decir esos

US\$ 150 millones, a pesar de que se puedan pagar afuera, tendrían que pagar impuestos localmente", comentó.

Otro punto en cuestión es el referente a la venta de inmuebles de Corporación Lindley, los cuales tienen el compromiso de la familia Lindley de ser adquiridos por ellos.

Sobre ello, Rojas precisó que si la compra no se ha formalizado es porque se sabe que hay un conflicto de intereses entre partes relacionadas.

"Se debió buscar al mejor comprador de los inmuebles y buscar la mayor cantidad de pago por ellos y no vendérselos al presidente de la empresa. No vemos que se haya hecho ese esfuerzo. Tendría que ser por lo menos dos o tres tasadores comerciales como Colliers o Binswanger para que quede claro el precio de los inmuebles y ofrecerlos en subasta", comentó.

compra de acciones de Corporación Lindley, ya que el supervisor realiza este análisis pese a la reciente oferta por las acciones de inversión de Lindley lanzada por Arca para los accionistas minoritarios de US\$ 0.89 por acción.

Según pudo conocer Gestión, la SMV indaga si la operación de compra se ajustó a la legislación y si hubo transparencia en la misma. Fuentes allegadas al diario indicaron que la SMV ya sostuvo reuniones con las partes.

Y sobre las acciones de inversión, se supo que Corporación Lindley desestimó que se haya pedido un estudio de valorización de estas, alegando que las acciones de inversión que listan en bolsa se valorizan todos los días en el mercado.

Otro punto en cuestión es el referente a otra rama de la familia Lindley, también accionista, los Arredondo Lindley, quienes, se dice, tendrían discrepancias en la operación por el tema del 'non-competete'. Al respecto, la empresa precisó que no tienen constancia de ninguna discrepancia, ya que se trata de contratos privados.

## ALIANZA ENTRE ARCA CONTINENTAL Y FAMILIA LINDLEY ES TRANSPARENTE Y BENEFICIA A TODOS LOS INVERSIONISTAS DE LA CORPORACIÓN LINDLEY

En la familia Lindley nos sentimos orgullosos de haber fundado Corporación Lindley hace 105 años. Siempre hemos cumplido con nuestras obligaciones legales, regulatorias y tributarias. Por eso, no podemos permitir que se siembren dudas sobre nuestro actuar y sobre el acuerdo anunciado con Arca Continental.

Rechazamos tajantemente las declaraciones de quienes con evidente afán mercantilista, difunden conceptos erróneos y acusaciones infundadas. No descartamos tomar acciones legales al respecto, ya que esta ha sido una transacción privada ajustada a Ley.

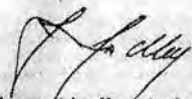
### 1. ESTA ALIANZA FORTALECE A LA CORPORACIÓN LINDLEY Y ES POSITIVA PARA TODOS SUS INVERSIONISTAS

- Arca Continental es la tercera embotelladora de The Coca Cola Company en el mundo. Con la alianza, **Corporación Lindley mejorará sus prácticas operativas y comerciales.** De hecho, Fitch Ratings y Standard & Poor's mejoraron la clasificación crediticia de la Corporación tras el anuncio de la transacción.
- Arca Continental ha informado que tiene planeado incorporar una mayor gama de negocios (lácteos, snacks, vending) en la plataforma de la Corporación para así **potenciar su crecimiento.**
- La importancia de esta transacción y esta variedad de negocios justifica perfectamente el acuerdo de no competencia entre las partes. Este **acuerdo beneficia, sobre todo, a la Corporación, ya que prohíbe a la familia competir con ella.**
- Por otro lado, la eventual venta de inmuebles por US\$137.5 millones generará una ganancia contable para la empresa de US\$ 86.2 millones. La familia hizo una propuesta que la **obliga únicamente a comprar, pero no obliga a la Corporación a vender.** Si la empresa prefiere estudiar otras opciones, no tenemos ningún inconveniente en extender el plazo de nuestro compromiso.

### 2. LOS DERECHOS DE LOS TENEDORES DE ACCIONES COMUNES Y DE INVERSIÓN NO HAN SIDO VULNERADOS

- La **acción de inversión** no es una acción común, le da derecho al tenedor de las mismas a recibir dividendos y no otorga derechos de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) posterior, algo que cualquier "inversor sensato" debería saber.
- La **acción común** de Corporación Lindley no está listada en la Bolsa de Valores de Lima. En consecuencia, la venta de una participación significativa de acciones no genera la obligación de hacer una OPA.
- A pesar de esto, Arca Continental ha anunciado que, una vez cerrada la transacción con la familia, inició los trámites para comprar las acciones de inversión de otros tenedores por el mismo precio, US\$0.89, que es un 23% sobre el último valor al que cotizó la acción de inversión antes de la transacción. Esta es una oferta voluntaria, los tenedores de estas acciones **no están obligados a vender si consideran que el precio no es adecuado.**

Por todas estas razones y porque siempre hemos desarrollado nuestros negocios en **estricto apego a las leyes del Perú, a los Estatutos y principios de buen gobierno de Corporación Lindley,** reiteramos nuestro convencimiento de que **la alianza entre Arca Continental y la familia Lindley es transparente y beneficia a todos los inversionistas de la Corporación Lindley.**

  
Johnny Lindley Suárez

SMV 0000000010

# PORTAFOLIO



**César Ballón,**  
Presidente de Aspor  
"Debe haber una mesa  
multisectorial que atienda  
los problemas del Callao"  
PÁGINA 7

El Comercio **NEGOCIOS & MERCADOS**

www.elcomercio.pe LIMA, MARTES 10 DE NOVIEMBRE DEL 2015

**PERÚ GEN**  
-0,23%  
ANTERIOR -0,07%

**DOW JONES**  
-1,00%  
ANTERIOR +0,26%

**DÓLAR US\$ PARALELO**  
COMPRA S/ 3,313  
VENTA S/ 3,322

**INTERBANCARIO**  
COMPRA S/ 3,306  
VENTA S/ 3,310

**BANCARIO**  
COMPRA S/ 3,215  
VENTA S/ 3,395

**EURO INTERBANCARIO**  
COMPRA S/ 3,430  
VENTA S/ 3,651

POLEMICA. Abogados de la empresa, la familia Lindley y los accionistas de Inversión en debate. PÁG. 2

## La venta de Lindley bajo la lupa legal

Controversia. Asesores jurídicos de las partes en conflicto exponen sus argumentos tras el comunicado publicado por Johnny Lindley en el Perú y Chile en el cual defiende la operación.



**22**  
Inmuebles "no estratégicos" serán vendidos por Corporación Lindley a la familia Lindley.

### Cortarán recursos a 15 universidades públicas

La Sunedu plantea congelar sus cuentas de no adecuarse a Ley Universitaria. PÁGINA 4



El plazo para hacer los ajustes vence el 31 de diciembre.

#### ANÁLISIS

**José Luis Bonifaz**  
Director de la Escuela de Gestión Pública de la Universidad del Pacífico

**La nueva brecha de infraestructura**  
PÁGINA 9



### Petro-Perú perdió el doble de lo reportado en el 2014

Perdida neta fue de S/ 218 mlls. y no de S/ 94 mlls., según cifras auditadas. PÁGINA 8

SMS 000000011

# Venta de Corporación Lindley: las tres versiones detrás del 'deal'

Abogados de CL, la familia Lindley y los accionistas de inversión discuten la venta de la empresa a Arca Continental.

## CONSUMO MASIVO

GRULIANA PÉREZ

Tras el comunicado publicado ayer en Chile y en el Perú en el que Johnny Lindley afirma que la alianza entre Arca Continental (AC) y Corporación Lindley (CL) fue transparente y para beneficio de todos los accionistas de la empresa, Portafolio habló con las tres partes involucradas en el asunto: José Antonio Payet, abogado de los accionistas de inversión de CL y socio del estudio Payet, Rey, Cauvi, Pérez, Agustín Valencia Dongo, gerente de Asuntos Legales y Relaciones Corporativas de Lindley; y Jorge Lazo, abogado de la familia Lindley y socio del estudio Lazo, De Román y Gagliuffi.

## Clausula de no competencia

Según José Antonio Payet, es habitual incluir obligaciones de no competencia en un contrato de compraventa, pero esta cláusula normalmente se pacta en el precio total de la transacción. "No nos parece lógico que se paguen US\$150 millones a la familia Lindley, que ya no son dueños ni de la marca ni de la fórmula de Inca Kola y que difícilmente podrían competir contra la plataforma de CL en el Perú. ¿Qué daño le podría hacer la familia al entrar a un sector de alimentos a AC? La familia no tiene ningún conocimiento en este sector", afirma.

Jorge Lazo replica que así CL se haya comprometido

do a comprar US\$400 millones en acciones de Arca, en la Ley General de Sociedades, sino se establecen cláusulas de no competencia expresas, la ley no impide ser accionista de dos empresas al mismo tiempo. "Estas cláusulas tienen que ser muy específicas y detalladas respecto a la profundidad del tema de no competencia, y es totalmente válido pactar una cláusula de este tipo. Pensar en qué negocios la familia Lindley podrá o no participar es entrar al terreno de la especulación".

## Venta de activos

"El tema de los terrenos es bien cuestionable", dice Payet. El especialista encuentra llamativo que los 22 terrenos considerados no estratégicos hayan sido vendidos a la familia Lindley. "En el documento que AC presenta ante la bolsa de México el 10 de setiembre se revela la intención de vender los terrenos a la familia Lindley. Es ridículo decir que se formalizó más adelante (29 de setiembre), cuando ya no eran tenedores de acciones comunes, porque esto lo acordaron cuando aún lo eran".

Agustín Valencia Dongo argumenta que, a pesar de que Johnny Lindley siga siendo el presidente del directorio de la empresa, no existió un acuerdo entre partes vinculadas ni conflicto de intereses porque lo que hizo Johnny Lindley en la sesión de directorio fue pedir que se le exonere de participar en la decisión por tener interés en la oferta que se esta-



SOCIOS. Ejecutivos de Corporación Lindley y Arca Continental en la apertura de su planta en Pucusaná hace unas semanas.

## DEBATE



JOSÉ ANTONIO PAYET  
Estudio Payet

"Parece demasiada casualidad que los 22 terrenos hayan sido vendidos a la familia Lindley. ¿Por qué en todo caso no fueron subastados?"



AGUSTÍN VALENCIA DONGO  
Abogado de Corporación Lindley

"Johnny Lindley pidió que se le exonere de participar en la sesión de directorio por tener interés en la oferta que se estaba realizando por los inmuebles".



JORGE LAZO  
Estudio Lazo

"Es totalmente válido pactar una cláusula de no competencia. Pensar en qué negocios la familia Lindley podrá o no participar es entrar al terreno de la especulación".

ba realizando por los inmuebles.

## Valor de las acciones de inversión

José Antonio Payet sostuvo que el valor de las acciones de inversión es un tema discutible, ya que los instrumentos financieros se valorizan en función de los flujos futuros de la compañía. Desde ese punto de vista, una acción de inversión tendría exactamente los mismos flujos de efectivo que una acción común, porque tiene los mismos derechos económicos.

"El hecho de que una acción tenga derecho a voto no quiere decir que tenga que recibir más dinero proveniente de la compañía, pues los dividendos o uti-

lidades se deberían distribuir a todos. Lo que nunca ha existido es un descuento de una prima de una acción con voto respecto a una sin voto del 70%, el promedio de estos descuentos o primas está entre 10% y 15%".

Valencia Dongo propuso ver las cosas al revés. ¿Está obligado el grupo comprador a comprar o hacer negocio con el tenedor de acciones de inversión? "Queda a criterio del comprador qué es lo que ofrece y del tenedor decidir qué es lo que le conviene. Eso lo conocen las personas que operan en bolsa, y con mayor razón los inversionistas institucionales, cuya función es administrar fondos de terceros que operan bajo determinada regulación", finalizó.

Jueves 12 de Noviembre del 2015

Nuestra Misión | Contáctanos | Suscríbete | Página Principal



¿Aún no estás suscrito?

- Haz del GatoEncerrado tu página de inicio
- Añade esta página a tus favoritos

Envía esta página a un amigo

- Gatos Opinando
- Gato Judicial
- Gato Político
- Gato Empresarial
- Gato en Sociedad
- Gato de Parranda
- El Gato Responde
- Gato Caricatura

## Las ventas de inmuebles de Corporación Lindley a los hermanos Lindley Suárez

Está candente la lucha entre los tenedores de acciones de inversión de Corporación Lindley por un lado, y la empresa mexicana Arca y los tres hermanos Lindley Suárez por otro. Corporación Lindley es la embotelladora de Coca Cola y Lindley entre otras marcas.

Todo empezó cuando a inicios de septiembre, Arca llegó a un acuerdo con los hermanos Johnny, Julie y Jenny Lindley Suárez para adquirirles el 53.2% de las acciones comunes de Corporación Lindley –la mayor embotelladora del país- por US\$ 758.7 millones, el 2% de acciones de inversión por US\$ 1.3 millones, (ver nuestro artículo aquí) y dos acuerdos polémicos: un pago de US\$ 150 millones para que los hermanos Lindley no incursionen en el negocio de las bebidas gaseosas en los próximos cinco años y que los hermanos Lindley compren 22 terrenos –puestos en venta por Lindley- por US\$ 137 millones. Esto último se concretó el pasado 29 de septiembre.



“El tema de los terrenos es bien cuestionable” indicó hoy José Antonio Payet, abogado de los tenedores de acciones de inversión, en el diario El Comercio. “¿Por qué en todo caso no fueron subastados?”, agregó.

La compra de los terrenos lo hicieron los hermanos Lindley a través de la empresa Great Real Estate (GRE), pero esta no es la primera vez que Corporación Lindley realiza operaciones con GRE, que antes de septiembre pocos sabían que era de los Lindley.

Así tenemos que en octubre del 2014, Corporación Lindley compró un terreno en Chosica a GRE Huachipa por US\$ 15

millones, además que firmó un convenio con esta empresa para la construcción de un almacén por US\$ 29.5 millones. En total, US\$ 44.5 millones a GRE Huachipa, que tiene como gerente general a Raúl Gonzalo Alvarado Martín, que tiene el mismo cargo en otras empresas llamadas GRE.

En diciembre del 2013, Corporación Lindley también acordó vender un inmueble en el centro de Lima a GRE Colonial por US\$ 9,727,836 y otro en Trujillo a GRE Trujillo por US\$ 7,506,459.

En diciembre del 2014, Corporación Lindley vendió tres terrenos en Lurín a GRE Ves por US\$ 35 millones, y dos pisos de un inmueble en La Molina a Great Retail Estate SAC por US\$ 13,247,000.



En total, tenemos que GRE ha adquirido de Corporación Lindley, inmuebles por un valor total de US\$ 167.5 millones.

(GE)

Publicado el Martes, 10 de Noviembre del 2015

**Puedes acceder a más noticias y datos en cada una de nuestras áreas:**

**[Gato Judicial] [Gato Político] [Gato Empresarial] [Gato en Sociedad] [Gato de Parranda] [Gatos Opinando] [Gato Caricatura]**

 **Búsqueda gatuna:**  


Desarrollado por Future World S.A.

[Aviso legal](#) - [Política de Privacidad](#) - [¿Publicidad?](#) - [WebMaster](#)

(c) Gatoencerrado.net 2003. Todos los derechos reservados. Se prohíbe la reproducción parcial o completa, ya sea en medios escritos, electrónicos o de cualquier tipo, del material publicado en este sitio web. Para solicitar permiso de reproducción dirigirse a [info@gatoencerrado.net](mailto:info@gatoencerrado.net)

SMV 000000014



quieres. puedes

BANCO security

- [Edición Impresa](#)
- [Suscripciones](#)
- [Facebook](#)
- [Twitter](#)
- [RSS](#)

**PULSO**

Empresa & Mercado

**PULSO**

## indley: "La familia está analizando las les correspondientes"

- [Edición Impresa](#)
- [Suscripciones](#)
- [Facebook](#)
- [Twitter](#)
- [RSS](#)

*ue se esté confundiendo al mercado", dice Antonio Rebaza, asesor legal de los e rechaza de forma tajante que se haya intentado impedir la realización de una OPA.*

sa | 09:00 hrs

- [Portada](#)
- [Empresa & Mercado](#)
- [Economía](#)
- [Actualidad & Política](#)
- [Tech](#)
- [Trader](#)
- [Evasión](#)
- [Multimedia](#)
- [Indicadores Online](#)
- [ULTIMA HORA](#)

[imprimir](#)

RELACIONADOS

- [Lindley no descarta acciones contra quienes acusan ilegalidad](#)

SMS 000000015



© Bloomberg

Antonio Rebaza, asesor legal de los controladores del grupo adquirido por Arca, no participó en la negociación sino que fue contratado recientemente para colaborar con la familia para despejar las dudas y reclamos de los accionistas. "Nuestra preocupación es que se esté confundiendo al mercado", dice el abogado, que rechaza de forma tajante que se haya intentado impedir la realización de una OPA.

- ¿Por qué el premio que paga Arca es un 231% superior a lo que ofrecen a los minoritarios?

"Creo que en primer lugar hay que entender la diferencia entre las acciones comunes y las de inversión que tenemos en Perú. Las acciones comunes son las que efectivamente conocen en Chile, que entregan derechos políticos y económicos, las de inversión -si bien son denominadas acciones- en el fondo son más una especie de bono con renta variable, no tienen derechos políticos y su origen está vinculado a las acciones laborales que existían en Perú hace algunos años. Esta diferencia es muy importante porque para efectos de lo que en Perú se establece como obligación de trato igualitario, y obligación de compartir la prima de control, son efectivamente obligaciones que existen en el marco de acciones comunes que estén listadas en la bolsa de valores, en este caso las acciones de inversión no son ni acciones comunes, y no son acciones comunes listadas. Son dos valores completamente distintos. Y más allá de eso la diferencia entre un valor y otro se explican con muchos términos que no tienen que ver con la transacción, las acciones comunes están listadas, las de inversión no, y tienen el movimiento y liquidez y valores que responde al mercado de capitales peruano, que tiene poco *floating*".

- Igual uno se pregunta por el premio y sus diferencias a pesar del mismo derecho económico...

"Lo asocio al derecho de voto y a lo que hubiera sido una situación distinta en donde estuviéramos hablando de accionistas minoritarios de acciones comunes que estuviesen listadas, entonces una transferencia de control llevaría obligatoriamente a que se lanzara una OPA, y en ese contexto estuviesen obligados a pagar la misma prima de control. Es un caso completamente distinto, no hay ninguna relación legal entre la cesión del control y luego una OPA por los papeles de inversión. El precio del papel de inversión responde más a condiciones del mercado, no a transacción".

- ¿Cómo se justifica y se valorizó el acuerdo de no competencia?

"No puedo dar detalles sobre eso, pero sí me parece importante recalcar dos cosas. La primera es que el acuerdo es privado, que responde a los intereses de las partes y por lo tanto los términos en que se acordó se llegó libremente negociada. El establecimiento de ese acuerdo no genera ningún tipo de efecto en terceros. Dos, es clarísimo que en transacciones de este tipo y por su magnitud, era claramente relevante para el comprador el hecho de no tener al día siguiente al vendedor con capital suficiente como para desarrollar una actividad competitiva en el mismo negocio, resulta natural el trato. Ahora, el monto probablemente responde al impacto negativo que tendría en el comprador el actuar de la familia sino estuviera sujeto a una *non compete*".

- Los minoritarios también cuestionan la compra de terrenos por US\$137 millones y se preguntan por qué ese precio y cómo se llegó a ese valor?

"El acuerdo, dentro de la libre negociación entre las partes, buscó procurar un resultado favorable para la corporación como para la familia Lindley. Medida que se estableció unos valores en términos de mercado que además tenían un antecedente importante, que era la compañía ya desde 2014 había anunciado que iba a efectuar



un proceso de venta de sus activos no estratégicos. Y esa información como hecho de importancia se va repitiendo, porque era un elemento importante en la compañía buscar bajar el nivel de apalancamiento y eso se lograba con la venta de estos activos. Efectivamente el mercado, las clasificadoras tenían la posición de que había un flanco que había que resolver. En ese contexto, es que ambas partes llegaron a este acuerdo. Éste hace que Lindley envíe una oferta irrevocable de compra, pero apunta a que la corporación tome la mejor decisión con respecto a eso, y por ello Johny Lindley habiendo quedado como director de la compañía no participa de esa oferta. Debido a esta percepción, que consideramos imprecisa del mercado como que tienen sobrebeneficios, es que la familia ha declarado la disposición de ampliar la oferta para que la corporación tome la mejor decisión. Nosotros creemos que la oferta está en términos de mercado, pero para evitar malinterpretaciones es que se ha hecho la declaración".

- ¿Un tercero independiente valorizó esos terrenos?

"Entiendo que tanto la propia corporación había hecho su propia revisión del valor de los inmuebles y sus propias tasaciones, y eso es información que estaba a nivel de la compañía. Por otro lado Arca en su revisión de la compañía probablemente tuvo acceso a esto".

- ¿Cuándo dicen que podrían ejercer acciones legales contra quienes digan que la operación es ilegal, a que se refiere?

"A nosotros nos preocupa que se esté dando la sensación de que acá se está evitando, en contra de la ley, hacer una OPA cuando, no hay duda alguna, no hay una obligación por ley de hacerla. En este contexto, se está dando la impresión de que ha habido intentos de amañar el precio para efectos de estas en un contexto de ofrecer en esa OPA un precio menor al que correspondía. Entonces nuestra preocupación es que se esté confundiendo al mercado y se esté haciendo una afirmación falsa con que se ha hecho un estructura para impedir una OPA, o para que en el contexto de una OPA se ofreciera un precio menor al que correspondía. Quiero ser enfático, no hay una obligación de hacer una OPA posterior, y la decisión de Arca de haber ofrecido comprar las acciones de inversión es una decisión libre, unilateral, y al precio que Arca ha considerado conveniente. Pero no hay una obligación".

- ¿Pero bajo qué circunstancias ustedes actuarían legalmente?

"En realidad la familia está evaluando las acciones legales correspondientes, y en este momento no estoy autorizada para revelarlo".

- Los minoritarios están contactando abogados en México y EEUU por la compra...

"Me parece que la primera pregunta que tienen que responder estos accionistas es por qué están asimilando, incorrectamente, y a sabiendas, los derechos que otorga una acción de inversión como si fueran acciones comunes listadas".

- ¿Están dispuestos a conversar?

"Sinceramente, creo ratificar la vocación de la familia Lindley de siempre cumplir con la ley y las obligaciones correspondientes, y ante las discrepancias o dudas con gusto participar en cualquier esfuerzo necesario para aclararlas y desestimarlas, inclusive en el caso de transferencia de activos está de acuerdo a la ley, se está ofrecimiento de ampliación del plazo para desestimar cualquier malentendido".

- ¿Revisar el precio?

"Creo que para comenzar es una pregunta que debiera responderla Arca, y este no es un tema de negociación, sino de oferta pública al mercado y Arca tendrá que ver si sobre esa base los accionistas de inversión que están interesados en vender".

SMV 0000000017



## Anexo 2

Lunes, 29 de Diciembre de 2014

Sres.  
Superintendencia del Mercado de Valores  
Presente.-

<b>HECHO DE IMPORTANCIA : Comunicación de Acuerdos de Juntas Universales y Otros Órganos</b>
--

De conformidad con lo establecido en el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado mediante Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01, comunicamos la siguiente información:

Persona Jurídica : CORPORACION LINDLEY S.A.

Tipo de Junta : Sesión de Directorio

Fecha : 29/12/2014

Comentarios :

Se trataron los siguientes puntos:

- Hecho de Importancia Sesión de Directorio No Presencial; 29 de diciembre de 2014

Hoy 29 de diciembre de 2014, en el local de las oficinas de la Sociedad del Jr. Cajamarca 371, Rímac, se realizó la sesión de Directorio no presencial en la cual se aprobó por unanimidad los siguientes temas considerados hechos de importancia:

### 1. RENUNCIA AL CARGO DE GERENTE GENERAL Y RATIFICACION DE PODERES

Se aceptó con efectividad 31 de diciembre de 2014 la renuncia del señor Johnny Robinson Lindley Suárez al cargo de Gerente General que venía ejerciendo desde el 2 de enero de 2007, quien centrará sus esfuerzos en responsabilidades exclusivas de la Presidencia Ejecutiva.

Los señores directores expresaron su reconocimiento al Sr. Johnny Robinson Lindley Suárez, por el exitoso trabajo realizado durante los 8 años que desempeñó la Gerencia General que ha logrado situar a Corporación Lindley S.A. como una empresa de clase mundial.

### 2. NOMBRAMIENTO DE GERENTE GENERAL Y AMPLIACION DE PODERES

Por unanimidad se designó nombrar al señor José Conrado Borda Noriega como Gerente General de la sociedad. El señor Borda venía desempeñándose como Gerente General Adjunto desde el 01 de abril del 2014, nombrado por el Directorio en sesión de 28 de febrero de 2014.

Se le otorgó al señor Borda los poderes necesarios para el ejercicio de tal cargo

### 3. VENTAS DE ACTIVOS INMOBILIARIOS

Se aprobó por unanimidad la venta de los siguientes activos inmobiliarios:

1. De tres lotes de terreno ubicados en el km. 29.5 de la Carretera Panamericana Sur, en el distrito de Lurín, provincia y departamento de Lima por el precio de US\$ 35'000,000 a la empresa GRE VES SAC (subsidiaria de Great Real Estate S.A.C.) empresa vinculada económicamente.
2. Del inmueble ubicado en la Av. Colonial No. 1108 - Cercado de Lima, de un área de 43,061 m2. a valor de mercado.

Cordialmente,

*FERNANDO L GOMES*  
REPRESENTANTE BURSÁTIL  
CORPORACION LINDLEY S.A.

SMV 000000018

# Anexo 10



18 de noviembre de 2015

Dra.  
Lilian Roca  
Presidente  
Superintendencia del Mercado de Valores  
Presente.-

Ref. Expedientes N° 2015038973 y N° 2015041062

De nuestra consideración:

La presente comunicación está relacionada con nuestras comunicaciones previas denunciando los maltratos, discriminación y falta de transparencia en contra de los accionistas minoritarios de Corporación Lindley S.A. ("Corporación Lindley" o "Lindley") que habrían ocurrido en el marco de la venta de acciones de Lindley, a favor de Arca Continental S.A.B. de C.V. ("Arca") (la "Operación").

### **Información Falsa o Engañosas sobre las Acciones de Inversión**

A los hechos denunciados hasta ahora, se viene sumando en los últimos días una serie de **afirmaciones falsas o tendenciosas con respecto a la naturaleza y derechos que corresponden a las acciones de inversión**, señalándose que estos valores "**no tienen derechos**", que **no tienen la naturaleza de valor mobiliario**, o que **constituyen un instrumento de deuda** como un bono. Estas afirmaciones afectan severamente la transparencia del mercado y generan inseguridad y desconcierto en el público inversor.

En efecto, el último 13 de noviembre de 2015 en la página 4 de la sección Portafolio (Economía & Negocios) del diario El Comercio y en la página 10 del diario Gestión de la misma fecha, en los cuales se incluyen entrevistas al señor Alberto Rebaza, en su condición de abogado de la familia Lindley (Ver Anexo I).

En el artículo publicado en el diario El Comercio, el señor Rebaza señala que las acciones de inversión "**Son en realidad un derecho económico o bono de renta variable**".

Por otro lado, en la edición del Diario Gestión del día 17 de noviembre del 2015 se reproducen declaraciones de los abogados de la familia Lindley con respecto a las acciones de inversión, bajo el titular "**Papeles sin ningún derecho**" (Ver Anexo II).

Es del caso señalar que las acciones de inversión son valores mobiliarios (y no meros derechos económicos) que constituyen instrumentos de contenido patrimonial, como lo señala la Ley 27028.

Esta norma dispone expresamente lo siguiente:



## **Artículo 1 ° ACCIONES DE INVERSIÓN**

- 1.1 Denomínese acciones de inversión a aquellas emitidas por las empresas comprendidas dentro de los alcances del Decreto Legislativo N° 677.
- 1.2 Tales acciones constituyen la "Cuenta Acciones de Inversión" en reemplazo de la "Cuenta Participación Patrimonial del Trabajo".

## **Artículo 2 ° DERECHOS**

La acción de inversión le atribuye a su titular los siguientes derechos:

1. Participar en la distribución de dividendos;
2. Mantener su proporción existente en la Cuenta Acciones de Inversión en caso de aumento del capital social por nuevos aportes;
3. Incrementar la Cuenta Acciones de Inversión por capitalización de cuentas patrimoniales;
4. Redimir sus acciones en cualquiera de los casos previstos por la presente ley; y,
5. Participar en la distribución del saldo del patrimonio, en caso de liquidación de la sociedad.

Por otra parte, tampoco es cierto que las acciones de inversión sean valores mobiliarios de segunda clase o de condición o calidad inferior desde el punto de vista regulatorio. La Ley Mercado de Valores somete a las mismas obligaciones de transparencia a todos los emisores de valores de oferta pública, sea que los valores por ellos emitidos sean acciones de inversión, acciones ordinarias u otro tipo de valores mobiliarios.

### **Falta de Transparencia sobre Obligación de No Competencia**

De otro lado, se viene agravando igualmente la situación de absoluta falta de transparencia y desinformación con respecto de "Obligación de No Competencia" y el pago de USD 150 millones efectuado como parte de la venta de las acciones comunes de Corporación Lindley.

Así, en el artículo publicado en el diario Gestión que adjuntamos como Anexo I, se evidencia la poca claridad y desinformación que continúa existiendo en torno a la contraprestación pagada por Arca en relación con la obligación de no competencia asumida por la Familia Lindley.

A diferencia de lo señalado en el documento denominado "Declaración de Información sobre Reestructuración Societaria" revelado por Arca con fecha 10 de septiembre de 2015, en la referida nota periodística, y a dos meses de la transacción, el señor Rebaza parece indicar que el dinero pagado por la obligación de no competencia fue pagado únicamente al señor Johnny Lindley y a su señora madre.

Así, ante la pregunta al señor Rebaza respecto a que parte de la familia le corresponde este pago por non-competete, éste señala: "*Cuando se menciona a la familia Lindley se refiere a la familia Lindley Suárez, incluida la madre de Johnny Lindley Suárez.*"

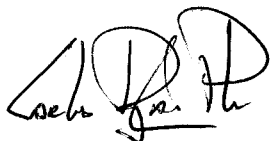
Como hemos señalado, que el público inversor cuente con información suficiente, veraz y oportuna sobre este concepto de pago (a quien se pagó, qué montos y por qué conceptos puntuales) es vital para que los inversionistas puedan adoptar decisiones relevantes de inversión con respecto a la acciones de inversión de Lindley, pues se trata de información necesaria para conocer el valor dado por Arca a Lindley en el contexto de la venta de las acciones de Corporación Lindley.

Al respecto, solicitamos a SMV exigir a Corporación Lindley y a la familia Lindley que este tema, directamente vinculado con la contraprestación pagada por Arca por la participación de control de la familia Lindley en Lindley, sea aclarado mediante un hecho de importancia y la presentación del acuerdo que regula el pago de la referida contraprestación y la obligación de no competencia. Solo así el mercado y los inversionistas podrán informarse de manera veraz, exacta y completa respecto al valor de las acciones de Corporación Lindley.

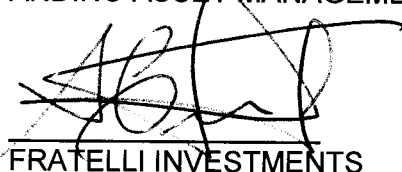
Por lo expuesto, le solicitamos que la Superintendencia haga las aclaraciones pertinentes en cuanto a la naturaleza y derechos de las acciones de inversión y solicite la información y documentación completa respecto a la contraprestación pagada por Arca al señor Johnny Lindley y a su madre por la obligación de no competencia asumida por éstos.

Adjuntamos a la presente comunicación en calidad de Anexos, las notas periodísticas mencionadas en la presente carta.

Muy atentamente,



PERU EQUITY FUND  
ANDINO ASSET MANAGEMENT



FRATELLI INVESTMENTS

Susan Castillo Loo  
ABOGADO  
REG. CAL N° 39280

SMV 000000003

# Anexo I

## ENTREVISTA

Alberto Rebaza

Socio del estudio Rebaza, Alcázar &amp; De Las Casas

# “Acciones de inversión no tienen el mismo derecho que las comunes”

Abogado de la familia Lindley dice que Arca Continental no tiene obligación de comprar las acciones de inversión de Corporación Lindley ni de ofrecer el precio que pagó por las comunes.

GIULIANA FIERRO

Recientemente contratado por la familia Lindley para ayudar a despejar las dudas que se han creado a partir de los reclamos efectuados por los accionistas de inversión de Corporación Lindley, el abogado especialista en fusiones y adquisiciones Alberto Rebaza dice que las quejas presentadas son infundadas.

—¿Qué es lo que la familia Lindley piensa que quieren los accionistas de inversión? Habría que preguntárselo a ellos. Por las afirmaciones que se están efectuando en los medios, pareciera que es forzar esta idea de que tienen derechos a ser tratados de forma igual o similar a los accionistas comunes y por lo tanto forzar a que les compren sus acciones.

—¿Cómo se justifica una diferencia de precios del 230% entre lo que Arca pagó por el paquete de acciones de la familia Lindley y lo que se ha ofrecido por las accionistas de inversión?

Esta pregunta debería ser respondida por Arca porque fue una oferta unilateral efectuada por ellos. En el Perú se le llama incorrectamente ‘acción’ a las acciones de inversión porque no tienen voto. Son en realidad un derecho económico o un bono de renta variable. Este tipo de acciones no tiene derecho a forzar una compra y mucho menos que ese precio sea establecido a través de una relación con la acción común. Estamos hablando de una oferta voluntaria y libre que puede ser efectuada en los términos que el ofertante desee.

—Una empresa vale lo que sus flujos otorgan. En ese sentido, tanto las ac-



RICHARD HIRANO

**PORTAVOZ.** Alberto Rebaza asumió recientemente el rol de abogado de la familia Lindley.

ciones comunes como las de inversión tienen derechos económicos. Si Arca pagó US\$2,95 por acción común y quiere pagar US\$0,89 por acción de in-

versión, quiere decir que el valor político o de control sería de US\$635 millones y el valor económico US\$275 millones? Esa afirmación va en con-

tra del concepto de oferta voluntaria, que lo que dice es que el adquirente puede ofertar lo que uno desee. Uno oferta por las propias percepciones que pueda tener del activo que quiera comprar. Las razones son innumerables, pero eso no me corresponde a mí responder, sino a Arca. —Parece que se les está negando un beneficio o un derecho a los accionistas de inversión... Eso no es cierto, ni desde el punto de vista legal ni ético. Todos los accionistas

## DATOS

ALBERTO REBAZA

Profesión: abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Máster en Derecho por la Universidad de Virginia.

Cargo: socio fundador y managing partner de Rebaza, Alcázar & De Las Casas Abogados.

de inversión (muchos de ellos son sofisticados y conocen las reglas del mercado) saben que no hay nada que indique un maltrato hacia ellos.

—Los impuestos que la familia Lindley pagaría por la cláusula de no competencia corresponden a una renta de tercera?

Estamos hablando de una familia que está manejando un negocio por 105 años. Cuatro generaciones de Lindley al mando de una empresa que ha ganado ese prestigio a lo largo de los años. Se está abriendo una discusión como si hubiese una búsqueda de algún beneficio tributario. Lo que yo puedo decir de forma categórica es que el pago por la cláusula de no competencia no busca ningún tipo de beneficio tributario. Se van a cumplir con las normas tributarias aplicables en el Perú.

—¿Esas normas aplicables corresponden a una renta de tercera?

Nosotros vamos a cumplir con las normas aplicables en el Perú.

—Tenemos entendido que Corporación Lindley no ha entrado en contacto con los accionistas de inversión. Nos han indicado que se ha suspendido la información pública que antes se daba trimestralmente a los accionistas...

No puedo responder por Arca, no me corresponde responder por Corporación Lindley.



**ENTREVISTA Alberto Rebaza, abogado de la familia Lindley-Suárez**

# “Operación no se informó en bolsa porque no era una oferta vinculante”

—La familia se asesoró al respecto y por ello se tomó la decisión. El pago por no competencia tampoco se dio a conocer porque la familia ya no era parte de la corporación, afirmaron.

**VANESSA OCHOA FATTORINI**  
vochoa@diariogestion.com.pe

A dos meses de haberse anunciado la operación entre Corporación Lindley y Arca Continental, las críticas sobre los pormenores del proceso aumentan por parte de los accionistas minoritarios. Alberto Rebaza, abogado de la familia Lindley, aclara este tema y defiende el porqué de que no se informara con anterioridad de la operación al mercado de valores.

**Uno de los reclamos de los accionistas minoritarios es un precio justo para sus acciones de inversión. ¿Cuál es la postura?**

En el Perú, tenemos normas que separan al accionista común del de inversión. La acción común genera la obliga-

ción de cualquier vendedor de compartir la prima de control a los demás accionistas. La pregunta es ¿hay obligación legal de comprar las acciones de inversión? La respuesta es no. La oferta pública de inversión (OPA) es para las acciones comunes. No hay ningún precedente de OPA posteriores vinculadas a accionistas de inversión. La compañía puede vender el 100% de acciones comunes y no comprar nada en las de inversión. No es desleal.

**Dentro de la operación se cuestiona por qué no se informó con anterioridad del inicio de la operación con Arca. ¿Estaba o no obligada la familia Lindley a hacerlo?**

La familia Lindley hizo las consultas del caso y se asesoró. Consideró que al no haber una oferta vinculante no se tenía que informar al mercado.

**Y en el caso del pago por “no-competencia”, ¿por qué no se informó como se hizo en México?**



LUCERO DEL CASTILLO

**Activos.** En los 105 años del negocio de los Lindley se ha vendido una cantidad de activos que no eran operativos, dice Alberto Rebaza.

## EN CORTO

**Amplian tiempos.** En un contexto donde varios de los elementos de la operación han sido cuestionados, Alberto Rebaza precisó que la familia ha mostrado disposición de ampliar el plazo

de oferta de compra de los activos. “De acuerdo a los intereses que se busque, se ha querido ampliar los plazos para que con más tiempo se pueda tomar la decisión”, refirió el abogado.

La familia Lindley se ajusta a lo que dispone la ley peruana y Arca a la ley mexicana. Cuando la transacción se celebró, la familia Lindley ya no era parte de Corporación Lindley y las normas no establecían una obligación para darlo a conocer. Aquí no hay intención de ocultamiento. Es infantil pensar que Arca comunica esto sin que la familia Lindley lo sepa.

**¿A qué parte de la familia le corresponde este pago por non-competencia?**

Cuando se menciona a la familia Lindley se refiere a la familia Lindley Suárez, incluida la madre de Johnny Lindley Suárez.

**Existe una rama de la familia, los Arredondo-Lindley, que se dice tiene discrepancias al respecto de la operación por el mismo motivo de los minoritarios...**

No tengo conocimiento sobre ello.

**¿Y cómo se puede asumir la**

**figura de que la misma familia Lindley adquiere los activos en venta (por US\$ 137 millones)?**

Del 2014 al momento de la firma del contrato de compra-venta de acciones, la compañía había anunciado su intención de iniciar un proceso y ya, sin la presencia de la familia Lindley en la empresa, es que se decide aceptar 30 días después la compra.

**¿Por qué aceptar la oferta de la familia Lindley?, ¿no habían otras?**

El de los Lindley es un negocio de 105 años y en ese transcurso se ha vendido una cantidad de activos que no eran operativos. La familia Lindley hizo la oferta de compra vinculante y la Corporación Lindley, ya sin la familia, tiene la libertad para aceptarla.

**¿Pero se dieron más opciones?**

Desde que se anunció la venta no hubo éxito y ya no estar vinculados a la Corporación, la familia hace la oferta de compra y Corporación la acepta sobre la base de esta necesidad de desprenderse de estos activos y porque le iba a generar caja y reducir el apalancamiento.

# Anexo II

SMV 0000000007

**PROCESO**

## Accionistas de inversión de Lindley evalúan pedir deslistado de acción

Aún no se llega a ningún acuerdo en el conflicto que se desató entre accionistas de inversión de Corporación Lindley -Andino Asset y el grupo chileno Megeve-, con la familia Lindley y la mexicana Arca.

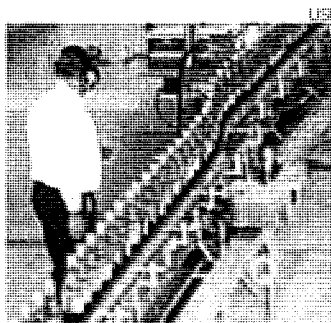
Vale recordar que el problema se originó porque los accionistas de inversión cuestionan los términos en que la familia Lindley vendió la embotelladora Corporación Lindley a Arca, sin considerarlos en dicha transacción.

Y ante ello, los tenedores de las acciones de inversión evalúan opciones legales como pedir el deslistamiento de la acción de Corporación Lindley en Perú que, de llevarse a cabo, se oficializaría en próximos días la solicitud a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), según informaron fuentes relacionadas a los accionistas minoritarios a El Mercurio de Chile.

La legislación peruana indica que tras una denuncia ante el regulador este puede dictaminar dicho deslistamiento, decisión que puede ser apelada ante tribunales de Perú por la contraparte (Corporación

### Papeles sin ningún derecho

♦♦ Alberto Rebaza, representante de la familia Lindley, reiteró a través de Pulso de Chile que las acciones comunes entregan derechos políticos y económicos, mientras que las de inversión -si bien son denominadas acciones- en el fondo son más una especie de bono con renta variable, sin derechos políticos. Y sobre la diferencia de precio en la venta de las acciones, Rebaza dijo que un mayor precio se daría si fueran accionistas minoritarios de acciones comunes que estuviesen listadas, no accionistas de inversión.



Lindley y Arca en este caso) que no esté de acuerdo. Entre las causas que el regulador consideraría está que se verifique un “grave riesgo para la seguridad del mercado, su transparencia o la adecuada protección de los inversionistas”.

Cabe indicar que en las últimas semanas Corporación Lindley y la misma familia Lindley han indicado que la transacción entre la familia Lindley y Arca Continental es una operación entre privados que ha cumplido con todos los requerimientos legales y obligaciones normativas.

### Consecuencias

Si la SMV llegase a aprobar el deslistado de una sociedad es la obligación de los responsables del supuesto daño, efectuar una Oferta Pública de Compra (OPC) cuyo precio lo puede determinar una sociedad auditora, banco, banco de inversión o empresa de consultoría designada por la SMV.

Gestión intentó tener la opinión de Corporación Lindley sobre este anuncio. Hasta el cierre de esta edición no se tuvo respuesta.

# Anexo 11





PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN

Miraflores, 20 de noviembre de 2015

**INFORME N° 945-2015-SMV/11.1**

PARA : Sr. Anderson Vela Guerrero  
Intendente General  
Intendencia General de Cumplimiento de Conductas

DE : Sr. Alix Godos  
Intendente General  
Intendencia General de Supervisión de Conductas

ASUNTO : Corporación Lindley S.A.  
Detección de indicios sobre inobservancia de la normativa del mercado de valores en el marco de la transferencia de acciones comunes y de inversión emitidas por Corporación Lindley S.A. que eran de propiedad de la Familia Lindley a Arca Continental S.A.B. de C.V.

REF. : **Expediente N° 2015038973**

---

Mediante el presente documento hacemos de su conocimiento las actuaciones realizadas por la Intendencia General de Supervisión de Conductas (en adelante, IGSC) de la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV, las cuales han estado orientadas a determinar la observancia de la normativa del mercado de valores en el marco de la transferencia de acciones comunes y de inversión emitidas por Corporación Lindley S.A. (en adelante, CL) que eran de propiedad de la Familia Lindley a Arca Continental S.A.B. de C.V. (en adelante, AC), ello en atención a lo solicitado por su despacho mediante Memorándum N° 2761-2015-SMV/11.2.

**I. Hechos**

El 10 de setiembre de 2015, AC adquirió de la Familia Lindley 308'847,336 acciones representativas del capital social de CL —297092,710 acciones de la serie B y 11'754,626 acciones de la serie C—, las cuales representan el 53.1596% de dicho capital social. Por dichas acciones, AC pagó, en efectivo, a la Familia Lindley el monto de US\$ 760 millones, el cual también comprende el monto pagado a dicha familia por 1.46 millones de acciones de inversión —2.03 % de dicho tipo de acciones—, y esta transferencia se perfeccionaría mediante una operación extrabursátil. En la misma fecha, CL informó la citada transferencia como hecho de importancia.

Es a partir de dicha oportunidad que, mediante la formulación de diversos requerimientos de información y en el ejercicio de sus funciones de supervisión y control, la IGSC dio inicio a un despliegue de actividad administrativa orientada a determinar el estricto cumplimiento de la normativa del mercado de valores en el marco de la mencionada operación.

Asimismo, en ese contexto y ante la denuncia formulada por Perú Equity Fund (Andino Asset Management) y Fratelli Investments el 05 de octubre de 2015, la Intendencia General de Cumplimiento de Conductas de la SMV (en adelante,



IGCC), solicitó a la IGSC, mediante Memorándum N° 2761-2015-SMV/11.2, realizar diligencias a fin de detectar posibles infracciones a las normas del mercado de valores, en particular, a la prohibición de usar y revelar información privilegiada, la obligación de revelar hechos de importancia y las disposiciones sobre transacciones entre partes relacionadas.

En el marco antes descrito, han tenido lugar una serie de hechos y la IGSC ha realizado una serie de actuaciones, los cuales, ambos, se encuentran debidamente detallados en el Anexo I del presente Informe (Hechos), con la finalidad de verificar el cumplimiento de la normativa del mercado de valores aplicable a la indicada operación de transferencia de control (ver Anexo II – Marco Normativo).

## II. Análisis

### 2.1. Corporación Lindley y Arca Continental

#### 2.1.1. Corporación Lindley (CL)

CL es una embotelladora y distribuidora exclusiva de las marcas pertenecientes a The Coca-Cola Company en Perú (empresa de Coca-Cola), incluyendo Coca-Cola e Inca Kola. CL atiende más de 315 mil puntos de venta en Perú y es una empresa fabricante líder de pulpa de fruto para la producción de sus propias bebidas de jugo de frutas y para exportación. Debe indicarse que Coca-Cola, a través de Peru Beverage Limitada S.R.L., es accionista en CL con una participación del 38.52% en su capital social.

Las acciones de inversión emitidas por CL se encuentran inscritas en el Registro Públicos del Mercado de Valores – RPMV (72 millones), las cuales también se encuentran listadas en la Bolsa de Valores de Lima – BVL. En el siguiente cuadro se detalla el número de tenedores de acciones de inversión y el porcentaje de participación de los mismos al 31 de diciembre de 2014:

Tenencia	Número de tenedores	Participación
Menor al 1%	2602	20.23%
Entre 1% y un 5%	7	20.05%
Entre 5% y un 10%	1	9.73%
Mayor al 10%	3	49.99%
<b>Total</b>	<b>2613</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Memoria Anual de 2014 presentada a la SMV

Es necesario precisar que los deberes de revelación de información de CL se derivan de la inscripción de sus acciones de inversión, puesto que las acciones comunes representativas del capital social de CL no se encuentran inscritas ni en el RPMV ni en la BVL. La Familia Lindley tuvo el control de sociedad por ser el accionista mayoritario hasta el 10 de setiembre de 2015.

### 2.1.2. Arca Continental (AC)

AC es una compañía de los Estados Unidos Mexicanos (en adelante, México), que tiene como actividades principales la producción, distribución y venta de bebidas no alcohólicas de marcas de propiedad de The Coca-Cola Company, así como de bocadillos salados bajo las marcas Bokados en México, Inalecsa en Ecuador y Wise en USA. Junto con The Coca-Cola Company, lidera el segmento de lácteos de alto valor agregado en Ecuador bajo la marca ToniCorp. Arca Continental es la segunda embotelladora de Coca-Cola más grande de América Latina y una de las más importantes del mundo. Cuenta con una trayectoria de más de 89 años.

Con su franquicia de Coca-Cola, atiende a más de 54 millones en la región norte y occidente de México, así como en Ecuador y en la región norte de Argentina. Arca Continental cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores bajo el símbolo "AC" y, por tanto, tiene deberes de revelación de información con dicho mercado.

La participación accionaria de AC es la siguiente:

Accionistas	Participación (%)
GRUPO ARCA CONTINENTAL	71.00%
COCA-COLA COMPANY	9.00%
BLACKROCK	1.07%
VANGUARD GROUP INC	0.52%
GRUPO FIN BANAMEX SA DE CV	0.43%
GRUPO FINANCIERO BBVA BANCOMER	0.43%
DIMENSIONAL FUND ADVISORS LP	0.38%
Otros	17.17%

*Fuente: Bloomberg*

Esta compañía se convierte en accionista mayoritario de CL el 10 de setiembre de 2015, después de adquirir el control de dicha compañía a la Familia Lindley.

### 2.2. De la comunicación de la operación de transferencia de control por parte de CL y AC en Perú y México, respectivamente

Con respecto a la operación de transferencia de control de CL por parte de la Familia Lindley a AC, es necesario señalar lo siguiente:

- (i) Esta operación, cuyos términos han sido descritos precedentemente, fue informada por CL en el Perú y por AC en México el 10 de setiembre de 2015. En ambos mercados, se informó la adquisición de control de AC en CL, precisando la cantidad de acciones transferidas, el monto pagado y la



- identificación de las contrapartes.
- (ii) En adición a lo anterior, CL informó lo siguiente en el mercado de valores peruano:
- (a) 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.
  - (b) El señor Johnny Lindley Suárez (en adelante, Johnny Lindley) y el señor José Borda continuarían en sus cargos como presidente del directorio y gerente general de CL, respectivamente.
  - (c) La transacción cuenta con la aprobación de The Coca-Cola Company, así como de los Consejos de Administración de CL y de AC.
- (iii) Por su parte, en México y en adición a lo indicado en el punto (i) precedente, AC publicó en la página web del Grupo de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) el evento relevante, cuyo asunto se denomina “*Concretan Alianza Arca Continental y Corporación Lindley*”, el cual contiene el documento denominado “*Declaración de Información sobre Reestructuración Societaria*” mediante el cual se reveló, entre otros, lo siguiente:
- (a) 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.
  - (b) 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,
  - (c) 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.
  - (d) 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 establecido por US\$ 137 millones.
  - (e) Asimismo, se informó que el señor Johnny 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.
  - (f) 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.

- (g) Informa que como parte del proceso de la Operación, 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.

## **2.3. De la denuncia presentada, mediante diversos escritos, por los titulares de acciones de inversión emitidas por CL a raíz de la operación de transferencia de control**

### **2.3.1. Del escrito del 05 de octubre de 2015**

Mediante escrito cursado a la SMV el 05 de octubre de 2015, Perú Equity Fund (Andino Asset Management) y Fratelli Investments denuncian lo que ellos consideran hechos constitutivos de falta de transparencia, maltrato a los accionistas minoritarios, discriminación y falta de respeto a normas del mercado de valores y a las más elementales reglas de buen gobierno corporativo, que se habrían presentado en la operación de transferencia de control de CL.

En ese marco, los denunciantes manifiestan, fundamentalmente, que en dicha transacción se habrían vulnerado los siguientes principios y normas del mercado de valores:

- (i) El principio de protección de los inversionistas;
- (ii) El principio de trato justo y equitativo, que es parte consustancial de los usos bursátiles;
- (iii) La prohibición de usar y de revelar información privilegiada, por parte de accionistas de control y los integrantes del directorio de los emisores;
- (iv) La obligación de revelar hechos de importancia;
- (v) Las disposiciones en materia de transacciones entre partes relacionadas;
- (vi) El deber de los directores de desempeñar sus cargos con diligencia y lealtad frente a la sociedad y todos sus accionistas (Ley General de Sociedades, artículo 171 );
- (vii) La obligación de los directores elegidos por un grupo de accionistas de no limitarse a defender los intereses de quienes los eligieron (artículo 173 de Ley General de Sociedades)<sup>1</sup>;
- (viii) Asimismo, ni la Familia Lindley ni CL informaron al mercado que se venía negociando la operación por varios meses y realizando un due diligence;

<sup>1</sup> Según la Memoria 2014, son 2613 titulares de acciones de inversión de CL.

- (ix) La Familia Lindley y CL no han cumplido con revelar los términos económicos de la operación, ocultando el valor total de la transacción y la forma como el accionista de control se habría apropiado de parte desproporcionada de ese valor;
- (x) CL ha omitido mencionar que existía un pago adicional a la Familia Lindley por la obligación de no competencia de US\$ 150 millones; y,
- (xi) Que se debe investigar el papel jugado por The Coca-Cola Company en la transacción teniendo en cuenta su condición de accionista de AC y CL.

Los denunciantes solicitan iniciar una investigación contra los que resulten responsables de los hechos denunciados; exigir a AC, CL y a la Familia Lindley la presentación de información y documentación completa de la operación, e; imponer las sanciones y medidas correctivas correspondientes.

### **2.3.2. Del escrito del 22 de octubre de 2015**

Mediante este escrito, Perú Equity Fund (Andino Asset Management) denuncia que CL continúa brindando información inexacta al mercado respecto a la venta de los inmuebles a Familia Lindley. Esencialmente, indica que mediante hecho de importancia del 7 de octubre de 2015, CL informó que su directorio aprobó la venta de los referidos inmuebles el día 29 de setiembre del 2015 como resultado de la evaluación de la oferta vinculante de adquisición de compra de los inmuebles realizada por la empresa GRE Real Estate. El denunciante manifiesta que la transferencia de dichos inmuebles a favor de la Familia Lindley no se han producido en el marco de un proceso independiente y sobre la base de las políticas que menciona el hecho de importancia, sino que forma parte de los acuerdos celebrados en el marco de la operación de transferencia, lo cual ya había sido informado por AC en México el 10 de setiembre de 2015.

El denunciante manifiesta que CL pretende disfrazar la desviación de activos corporativos que viene efectuando en beneficio del accionista de control y en perjuicio de los demás inversionistas de la sociedad), como una transacción transparente y no vinculada a la operación de transferencia de control.

Finalmente, el denunciante reitera su pedido de investigación para que AC, CL y la Familia Lindley presenten toda la información y documentación, elaborada y/o suscrita, que sea relevante en el marco de la operación de transferencia y determine a los responsables de las infracciones.

### **2.3.3. De los escritos presentados el 29 de octubre de 2015**

En esta fecha Perú Equity Fund (Andino Asset Management) presentó dos escritos complementando la denuncia efectuada previamente.

- (a) El primer escrito

El denunciante, básicamente, manifiesta que en la operación de transferencia se habría incurrido en las siguientes infracciones:

- (i) Que, CL ha proporcionado información falsa al mercado mediante hecho de importancia del 19 de setiembre de 2015, en el cual señala que a dicha fecha no ha recibido comunicación formal de los titulares de las acciones de inversión respecto a la transferencia de acciones realizada por la Familia Lindley a AC;
  - (ii) La prohibición de usar y de revelar información privilegiada, por parte de los accionistas de control y los integrantes del directorio de los emisores (artículo 40 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861 y sus normas modificatorias, en adelante LMV);
  - (iii) La obligación de revelar hechos de importancia (LMV, artículo 28);
  - (iv) Las disposiciones en materia de transacciones entre partes relacionadas (LMV, artículo 51, literal c); y,
  - (v) Violación al principio de trato justo y equitativo.
- (b) El segundo escrito

El denunciante, principalmente, manifiesta haber tomado conocimiento del hecho de importancia mediante el cual se ha informado que AC tendría previsto lanzar una oferta a los tenedores de acciones de inversión a US\$ 0.89, lo cual, a su criterio, confirmaría que la contraprestación pactada entre AC y la Familia Lindley no tuvo otro fin que manipular el precio de la acción de CL, ello con la finalidad de comprar las acciones de inversión a un valor totalmente injusto, inequitativo y que no se condice con los derechos y naturaleza de dichas acciones.

Asimismo, agrega que, considerando el monto pagado por AC a la Familia Lindley (US\$ 910 millones), es válido cuestionarse si las acciones de inversión pueden valer el 30% de las acciones comunes a pesar de que tienen los mismos derechos económicos. Igualmente, señala que la “prima por control” pagada por AC a la Familia Lindley es desproporcionada y arbitraria y que los términos en los que se estructuró la transacción entre AC y la Familia Lindley incluyeron una distribución del valor de CL a favor de las acciones comunes (incluyendo el acuerdo de no competencia) con el propósito de favorecer o privilegiar a los accionistas controladores de CL en detrimento de los titulares de acciones de inversión.

#### **2.3.4. Del escrito presentado el 12 de noviembre de 2015**

El denunciante, fundamentalmente, manifiesta lo siguiente:

- (i) Falta de transparencia sobre el valor asignado a CL;
- (ii) El tema de la transferencia de los inmuebles;
- (iii) Información adicional en materia de inmuebles, en el que refiere lo que se calificaría como una desviación de activos corporativos o “tunnelling” desde diciembre de 2013 y la observancia de lo dispuesto por el artículo 51, literal c), de la LMV; y,
- (iv) Indicios sobre información privilegiada.

Los comentarios y explicaciones requeridos a CL sobre este escrito, a la fecha, aún no han sido recibidos. En tal sentido, la instancia a la que se derive el presente informe deberá proceder a la evaluación de los mismos.

### 2.3.5. Del escrito presentado el 19 de noviembre de 2015

Perú Equity Fund (Andino Asset Management) y Fratelli Investments mediante este escrito manifiestan, fundamentalmente, lo siguiente:

- (i) Que se viene difundiendo, mediante diversos medios periodísticos, información falsa o engañosa sobre las características de las acciones de inversión, la cual afecta la transparencia del mercado y generan inseguridad y desconcierto en el público inversor;
- (ii) Que hay falta de transparencia sobre la cláusula de no competencia y que CL debe aclarar dicha información mediante un hecho de importancia.

Con respecto a este escrito, aún no se han requerido los comentarios y explicaciones de CL. En tal sentido, la instancia a la que se derive el presente Informe deberá evaluar las actuaciones que correspondan con respecto a él.

## 2.4. De la evaluación del caso

A partir de las actuaciones realizadas por la IGSC, tanto de manera previa como posterior a lo solicitado por la IGCC mediante Memorandum N° 2761-2015-SMV/11.2, se han determinado las siguientes materias que, en el caso bajo análisis, agrupan tanto a los diversos aspectos determinados en la acción de supervisión realizada como los temas comprendidos en los diversos escritos de denuncia presentados por los titulares de acciones de inversión. Dichos temas están referidos a la observancia de la normativa aplicable a: transparencia; información privilegiada; observancia de la normativa que regula las obligaciones de los emisores frente a determinados actos que realicen sus directores, gerentes o accionistas; aspectos diversos, y; buen gobierno corporativo.

El presente caso es uno que gira en torno a la operación de en virtud de la cual la Familia Lindley transfirió el control de CL a AC, mediante la venta de acciones comunes, en cuyo marco dicha familia también transfirió a AC su posición en acciones de inversión emitidas por CL.

En tal sentido, los temas materia de análisis, según corresponda, se



evaluarán con relación a la fase previa a la realización de la operación, a la operación misma y a los actos que tuvieron lugar con posterioridad a ella.

#### 2.4.1. Transparencia

A partir de la información recabada en las actuaciones realizadas, se ha determinado la ocurrencia de los siguientes hechos relacionados con la operación de transferencia de control en CL: (i) El inicio y desarrollo de las negociaciones entre la Familia Lindley y AC; (ii) La entrega de información relacionada con aspectos económicos, legales y financieros de CL a AC por parte de la administración de CL para la realización de un due diligence, y; (iii) La negociación entre la Familia Lindley y AC para la adquisición de determinados inmuebles de propiedad de CL y el compromiso adoptado por dicha familia al respecto; (iv) La negociación para la permanencia del señor Johnny Lindley como presidente del directorio de CL por diez (10) años; (v) La negociación sobre los términos de la cláusula en virtud de la cual la Familia Lindley no puede competir con los negocios de AC en el Perú —es decir, con CL—; (vi) Información sobre CL divulgada en México por su empresa controladora AC; (vii) Hecho de importancia comunicado por CL el 29 de setiembre de 2015 relativo a la autorización de su Directorio para la venta de un grupo de inmuebles considerados no estratégicos; (viii) Del cumplimiento de las Normas Internas de Conducta (NICs) por parte de CL con relación a los hechos relacionados con la operación de transferencia de control en CL; (ix) De la no atención por parte de CL del requerimiento formulado por la IGSC al amparo de lo dispuesto por el artículo 27, numeral 27.1, *in fine*, del Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado por Resolución SMV N° 0005-2014-SMV/11.1 (en adelante, Reglamento HI; (x) Información brindada por CL a requerimiento de la SMV que no se corresponde con la realidad de los hechos, y; (xi) De lo denunciado en el sentido que CL habría suministrado información falsa mediante el hecho de importancia del 19 de setiembre de 2015.

##### (i) **Hecho 1: El inicio y desarrollo de las negociaciones entre la Familia Lindley y AC**

De la información y documentación que obra en el expediente (escrito de CL del 10 de noviembre de 2015 formulado en respuesta al Oficio N° 4802-2015-SMV/11.1), se observa que CL compartió información a AC en tres momentos: el 14 de diciembre de 2014, el 03 de marzo y el 06 de mayo de 2015.

El primero fue en el marco de un convenio de confidencialidad con Arca Ecuador S.A. para el intercambio de información operativa y de mercado con la finalidad de poder elaborar un benchmark. El segundo fue de naturaleza financiera, comercial y operativa, las cuales se dieron en el marco de un acuerdo de confidencialidad suscrito por AC



con la señora María Julia Suárez Gil viuda de Lindley para una alianza estratégica con AC, la misma que fue solicitada por el señor Johnny Lindley. El tercero fue de naturaleza legal, financiera, comercial, laboral, operativa y contable, y fue proporcionada entre los meses de mayo y setiembre de 2015 en el marco de un memorándum de entendimiento no vinculante suscrito entre la Familia Lindley y AC, sobre el cual fue informada la gerencia general de CL el 06 de mayo de 2015 por el señor Johnny Lindley, tal como consta en el punto 1 del Acta de comparecencia ante la SMV por parte del mismo el de 03 de noviembre de 2015 y corroborado por CL en el numeral 2 del escrito de contestación al Oficio N° 4802-2015-SMV/11.1, en el cual asevera que a requerimiento del señor Johnny Lindley *“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”*.

El artículo 9, numeral 9.2<sup>2</sup>, del Reglamento HI establece que 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. En el presente caso, se observa que, al 06 de mayo de 2015, el señor Johnny Lindley (presidente del directorio de CL) tenía conocimiento de un memorándum de entendimiento respecto a las negociaciones entre la Familia Lindley y AC, sobre el cual dicho señor, en la misma fecha, informó a la gerencia general de CL solicitándole que, en ese marco, proporcione información a AC. Es decir, que en esa fecha, además del señor Johnny Lindley, se enteró el principal funcionario de la compañía (gerente general), señor José Borda. En ese sentido, sobre la base de lo indicado precedentemente y de la presunción establecida en el Reglamento HI, resulta válido sostener que CL tuvo conocimiento de las negociaciones para una eventual transferencia de control desde el 06 de mayo de 2015 por el conocimiento que tenía su presidente de directorio, señor Johnny Lindley. Asimismo, en esa fecha, según lo declarado tanto por el señor Johnny Lindley en el Acta de comparecencia del 03 de noviembre de 2015 (en adelante, Acta) como por CL en su escrito del 10 de noviembre de 2015, CL tomó conocimiento pleno de dicha información mediante la comunicación verbal que le hizo el referido señor al gerente general, señor José Borda.

Igualmente, considerando que el conocimiento de planes

---

<sup>2</sup> “9.2. 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; cuando es comunicado o informado de la ocurrencia del hecho o es un hecho que se ha divulgado o difundido públicamente. 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, cuando existen indicios razonables de que sus principales funcionarios han tomado conocimiento del hecho o si razonablemente el Emisor pudo conocerlo.”

que impliquen un cambio en la unidad de control en el emisor califica como un hecho de importancia según lo establecido por el numeral 7<sup>3</sup> del Anexo del Reglamento HI, CL debió informar la existencia de negociaciones entre la Familia Lindley y AC —de las cuales había tomado conocimiento el 06 de mayo de 2015 como ya se ha anotado— las que tenían como objetivo una eventual transferencia de control o, en su defecto, debió reportar dicha situación a la SMV como información reservada según lo dispuesto por el artículo 13 y siguientes del reglamento antes citado.

Sin embargo, de la información que obra en los registros de la SMV no se ha encontrado evidencia en el sentido que CL haya cumplido con informar como hecho de importancia o información reservada los planes para el cambio de control de la compañía o la existencia de negociaciones en curso que tenían como objetivo la transferencia del control de CL en la oportunidad que tomó conocimiento de dichos hechos (06 de mayo de 2015).

Por tanto, en este extremo, CL no prestó observancia a la disposición establecida en el numeral 7 del Anexo del Reglamento HI.

(ii) **Hecho 2: La entrega de información relacionada con aspectos económicos, legales y financieros de CL a AC por parte de la administración de CL para la realización de un due diligence**

A partir de la información recabada en las diversas actuaciones realizadas, se ha determinado que CL entregó a AC información relacionada, entre otros, con aspectos económicos, legales y financieros para la realización de un due diligence.

Un proceso de *due diligence* es definido como el proceso de revisión de carácter financiero, operativo, contable, legal y fiscal respecto de la sociedad objetivo con el propósito principal, según Cooke, de *“obtener suficiente información sobre la compañía o negocio objetivo, incluyendo sus factores críticos de éxito y sus fortalezas y debilidades, para permitir al inversionista decidir seguir adelante con la inversión y, de ser el caso, en qué términos”*<sup>4</sup>.

Asimismo, se debe tener en cuenta que la forma en que se lleva adelante estos procesos de revisión informativa por parte de los interesados, resultan ser de lo más variada, siendo una tendencia actual, según refieren Italiani y Serra,

<sup>3</sup> “7. Conocimiento de planes, que impliquen un cambio en la unidad de control o la adquisición o incremento de participación significativa en el Emisor, incluyendo pactos entre accionistas.”

<sup>4</sup> Citado en PAYET PUCCIO, José Antonio. “Reflexiones sobre el contrato de compraventa de empresa y la responsabilidad del vendedor”, en: SOTO COAGUILA, Carlos Alberto. Fusiones & Adquisiciones. Lima: Instituto Pacífico, 2015, p. 94



que el vendedor ponga la documentación e información de la sociedad a disposición del comprador o compradores potenciales a través de una base de datos virtual, conocidas en inglés como *virtual data rooms* o por sus siglas como VDR<sup>5</sup>, siendo una de sus principales ventajas la velocidad en el suministro de la información, seguridad y control de la información documentada.

En el presente caso, el due diligence o similar efectuado a CL, se habría producido a partir del requerimiento verbal realizado por el señor Johnny Lindley el 06 de mayo del año 2015 (puntos 5 y 6 del Acta), fecha en la cual se estableció un contacto directo entre la gerencia general de CL con AC para el intercambio de información. Lo anterior fue corroborado por la gerencia general de CL en el numeral 1.4 del escrito de respuesta al Oficio N° 4875-2015-SMV/11.1, recibido por la SMV el 10 de noviembre de 2015, donde refiere que: *“Con fecha 6 de mayo de 2015 el Sr. Johnny Lindley Suárez informó a la gerencia general de la existencia del memorándum de entendimiento. A raíz de dicho documento, el Sr. Johnny Lindley Suárez solicitó a la Gerencia General que proporcionara a funcionarios de Arca cierta información de CL”*.

Con relación al contenido de la información compartida por la gerencia general de CL a AC, este habría estado referido a información legal, contable, financiera, comercial, laboral y operativa, según se puede desprender de:

- i) Lo declarado por el señor Johnny Lindley en el punto 4 del Acta;
- ii) Lo informado por AC en el último párrafo del numeral 2.3 del Folleto de Reestructura Corporativa, que formó parte del evento relevante comunicado el 10 de septiembre de 2015 en el mercado de valores mexicano; y,
- iii) La respuesta de la gerencia general de CL contenida en el numeral 2 del escrito de contestación al Oficio N°4802-2015-SMV/11.1.

Respecto del numeral ii), resulta relevante lo señalado por AC, de lo cual se infiere que la labor realizada fue un due diligence o similar:

*“[C]omo parte del proceso de la Operación, ArcaContal [AC] incurrirá en ciertos gastos incluyendo sin limitar, gastos de sus asesores legales, contables y financieros. AC pagará con sus propios recursos los gastos incurridos para consumir la Operación (incluyendo los honorarios de sus asesores legales, contables y financieros). AC estima que dichos gastos ascenderán a aproximadamente EUA*

<sup>5</sup> ITALIANI, Fulvio; SERRA FREIRE, Paula. “Comentarios sobre los procesos de adquisición de empresas no cotizadas”, en: SOTO COAGUILA, Carlos Alberto. Fusiones & Adquisiciones. Lima: Instituto Pacífico, 2015, pp. 172-173





*\$10,000,000”, (subrayado agregado).*

En cuanto a la forma en que se habría realizado el intercambio de información, ésta se habría llevado a cabo a través de una base de datos virtual. Al respecto, el señor Johnny Lindley, en el punto 6 del Acta, indicó 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, se expresó la gerencia general de CL en el numeral 1.7 del escrito de respuesta al Oficio N° 4875-2015-SMV/11.1, recibido por la SMV el 10 de noviembre de 2015, donde refiere 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”*.

Con respecto al posible uso que AC dio a la información compartida por la gerencia general de CL, resultan esclarecedoras las declaraciones del señor Johnny Lindley, las cuales constan en el punto 7 del Acta, donde manifiesta, en el marco de la transferencia de acciones comunes entre la familia Lindley y AC, que: *“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”*.

Sin perjuicio de lo expuesto precedentemente, no se puede perder de vista que la operación de transferencia de control, desde una perspectiva global, significó para AC desembolsar US\$ 910 millones, monto que por sí mismo plantea para el comprador la necesidad de un due diligence de manera previa al pago de dicha suma.

Al respecto, debe indicarse que, según lo dispuesto por el numeral 29 del Anexo del Reglamento HI, califica como hecho de importancia el inicio de un proceso de due diligence o similar solicitado por un accionista o por terceros o dispuesto por el propio emisor. En el presente caso, la gerencia general del propio emisor estaba entregando información relacionada con aspectos económicos, legales y financieros de CL mediante un sistema virtual denominado Intralinks a AC, siendo necesario señalar que dicha información típicamente es utilizada para la realización de un due diligence como también es usual en estos procesos el uso del sistema virtual antes indicado. Por tanto, CL tenía conocimiento que AC estaba realizando un due diligence.

No obstante, de la información que obra en el Registro Público del Mercado de Valores – RPMV, no se ha encontrado evidencia en el sentido que CL haya cumplido con informar el inicio del referido due diligence como hecho de importancia, como tampoco hay evidencia que haya informado este hecho como información reservada.

Por tanto, en este extremo, CL no prestó observancia a la disposición establecida en el numeral 29 del Anexo del Reglamento HI.

**(iii) Hecho 3: La negociación entre la Familia Lindley y AC para la adquisición de determinados inmuebles de propiedad de CL y el compromiso adoptado por dicha familia al respecto**

En este extremo, es necesario señalar que el compromiso de la Familia Lindley para adquirir, directa o indirectamente, determinados inmuebles de propiedad de CL por un precio de US\$ 137 millones —y que fue contraído en el marco de las negociaciones entre dicha familia y AC para la transferencia del control de CL— fue conocido a raíz de la comunicación del evento relevante del 10 de setiembre de 2015 que difundió AC en México. Debe indicarse que CL no divulgó esa información en esa fecha, a pesar que dio cuenta de la transferencia de control de la Familia Lindley a AC.

De lo anterior, se desprende lo siguiente: (i) que el destino de determinados inmuebles de CL fue negociado, en el marco de la operación de transferencia de control, por la Familia Lindley con AC, y; (ii) que, en el marco de dicha operación y como resultado de la negociación, la Familia Lindley presentó una oferta irrevocable de compra por dichos inmuebles. Es necesario señalar que, ni la negociación del destino de dichos inmuebles ni el resultado de la misma, fueron informados por CL por la vía de hechos de importancia o como información reservada.

Al respecto, cabe señalar que CL había informado mediante los hechos de importancia del 06 de marzo, 23 de abril y 29 de diciembre de 2014, la decisión de venta de inmuebles considerados como no estratégicos. Es decir, esta información fue calificada por la propia CL como información relevante y difundida como tal al mercado en observancia de lo dispuesto por el artículo 28 de la LMV, siendo necesario señalar que el numeral 16 del Anexo del Reglamento HI actualmente vigente establece que califica como hecho de importancia, entre otros, la reestructuración de activos por importes significativos, ello considerando que el valor total de los mismos (US\$ 137 millones) es una suma que representa aproximadamente el 13.5% de los activos de CL al 31 de diciembre de 2014 y, por tanto, es un monto que reviste materialidad.

De acuerdo con el artículo 9.2 del Reglamento HI, se presume que el emisor tiene conocimiento del hecho de importancia referido a él, cuando dicho hecho se origina en su accionista de control. Por tanto, las negociaciones para la transferencia de control de CL entre la Familia Lindley — accionista mayoritario de CL y su presidente de directorio (Johnny Lindley) es miembro de dicha familia— y AC era conocido por CL. Asimismo, habida cuenta que, tanto la negociación sobre el destino de los inmuebles como el compromiso de la Familia Lindley para adquirirlos, se gestó en el marco de la operación de transferencia de control, dicha Familia así como el señor Johnny Lindley —y por tanto, CL en el marco de la presunción reglamentaria antes indicada— tuvieron conocimiento de la citada negociación sobre los inmuebles así como del compromiso asumido con respecto a ellos.

Sin embargo, de la documentación que obra en los registros de la SMV no hay evidencia que CL haya informado sobre la negociación de dichos activos ni sobre el compromiso que, como resultado de dicha negociación, adquirió la Familia Lindley para presentar una oferta vinculante de adquisición para la compra de los inmuebles (Cláusula 2.8 del contrato de compraventa de acciones suscrito por la Familia Lindley y CL).

Por tanto, al no haber revelado dicha información de carácter relevante, CL no dio cumplimiento a la obligación establecida en el artículo 28 de la LMV ni lo dispuesto en el Reglamento HI, cuyo Anexo, en su numeral 16 establece el marco de referencia sobre la obligación de los emisores de comunicar como hecho de importancia los actos relativos a la reestructuración de activos por importes significativos.

Finalmente, es necesario hacer notar que AC —que es propietario indirecto de dichos activos— dio cuenta de dicho compromiso en México mediante el evento relevante del 10 de setiembre de 2015, lo cual contrasta con el hecho que la propietaria directa de los inmuebles —es decir, CL—, que también es una sociedad con valores cotizados y sujeta a normativa especial de transparencia, no haya informado los acuerdos adoptados con AC sobre el particular en el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015, ni haya informado previamente sobre las negociaciones con dicha empresa con respecto a ese punto.

**(iv) Hecho 4: La negociación para la permanencia del señor Johnny Lindley como presidente del directorio de CL por diez (10) años**

Mediante el evento relevante difundido en México el 10 de setiembre de 2015, AC informó que se había acordado la permanencia del señor Johnny Lindley como presidente del directorio de CL por diez (10) años. Si bien CL dio cuenta de la operación de transferencia de control en esa fecha, no

informó sobre este extremo, salvo por el hecho que el señor Johnny Lindley permanecería en su cargo.

De lo anterior, se desprende que la permanencia del señor Johnny Lindley como presidente del directorio se negoció en el marco de la operación de transferencia de control entre la Familia Lindley y AC. Sin embargo, ni la negociación sobre dicho tema ni el resultado completo de la misma, fueron informados por CL por la vía de hechos de importancia o como información reservada.

Según el artículo 9.2 del Reglamento HI, se presume que el emisor tiene conocimiento del hecho de importancia referido a él, cuando dicho hecho se origina en su accionista de control. Por tanto, las negociaciones para la permanencia del señor Johnny Lindley en el marco de la operación transferencia de control de CL entre la Familia Lindley — accionista mayoritario de CL y el presidente de su directorio (Johnny Lindley) es miembro de dicha familia— y AC era conocido por CL. Asimismo, habida cuenta que la permanencia del referido señor como presidente del directorio se negoció en el marco de dicha operación de transferencia de control, dicha Familia así como el señor Johnny Lindley —y por tanto, CL en el marco de la presunción reglamentaria antes indicada— tuvieron conocimiento de dicho hecho.

Sin embargo, de la documentación que obra en los registros de la SMV no hay evidencia que CL haya informado sobre dicha negociación ni sobre el resultado completo de la misma, siendo relevante indicar que el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015 de CL se limitó a indicar que el señor Johnny Lindley —al igual que en el caso del gerente general, señor José Borda— permanecería en el cargo.

Por tanto, al no haber revelado dicha información de carácter relevante, CL no dio cumplimiento a la obligación establecida en el artículo 28 de la LMV ni lo dispuesto en el Reglamento HI, cuyo Anexo, en su numeral 4 establece el marco de referencia sobre la obligación de los emisores de comunicar como hecho de importancia los actos relativos a la designación, cese y cambios en los miembros del directorio.

(v) **Hecho 5: La negociación sobre los términos de la cláusula en virtud de la cual la Familia Lindley no puede competir con los negocios de AC en el Perú —es decir, con CL—**

Mediante el evento relevante difundido en México el 10 de setiembre de 2015, AC informó que había pagado US\$ 150 millones a la Familia Lindley para que ésta se obligue a no invertir como accionista en cualquier negocio que compita con AC en el Perú. Es decir, considerando que CL es la única subsidiaria de AC en el Perú, dicho compromiso,

desde un punto de vista fáctico, significa que la Familia Lindley no puede invertir como accionista en negocios que compitan con CL.

De lo anterior, se desprende que dicho compromiso se negoció en el marco de la operación de transferencia de control entre la Familia Lindley y AC. Sin embargo, ni la negociación de dicho compromiso ni el resultado de la misma, fueron informados por CL por la vía de hechos de importancia o como información reservada.

Según el artículo 9.2 del Reglamento HI, se presume que el emisor tiene conocimiento del hecho de importancia referido a él, cuando dicho hecho se origina en su accionista de control. Por tanto, la negociación de dicho compromiso por parte de la Familia Lindley en el marco de la operación transferencia de control de CL entre la Familia Lindley — accionista mayoritario de CL y el presidente de su directorio (Johnny Lindley) es miembro de dicha familia— y AC era conocido por CL. Asimismo, habida cuenta que el citado compromiso se negoció en el marco de dicha operación de transferencia de control, dicha Familia así como el señor Johnny Lindley —y por tanto, CL en el marco de la presunción reglamentaria antes indicada— tuvieron conocimiento de dicho hecho.

Sin embargo, de la documentación que obra en los registros de la SMV no hay evidencia que CL haya informado sobre dicha negociación ni sobre el resultado de la misma, siendo relevante indicar que el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015 de CL no se hizo ninguna referencia a dicho compromiso ni al pago de US\$ 150 millones que por él había hecho AC a la Familia Lindley.

Por tanto, al no haber revelado dicha información de carácter relevante, CL no dio cumplimiento a la obligación establecida en el artículo 28 de la LMV y el Reglamento HI.

**(vi) Hecho 6: Información específica sobre CL divulgada en México por su empresa controladora AC**

Como ya se ha indicado, mediante evento relevante del 10 de setiembre de 2015, AC informó, entre otros, una serie de hechos que habían tenido lugar en el marco de la adquisición de control de CL: (i) El compromiso de la Familia Lindley para, directamente o indirectamente, adquirir determinados inmuebles de propiedad de CL; (ii) La permanencia del señor Johnny Lindley por diez años como presidente del directorio de CL; (iii) El compromiso de no competencia contraído por la Familia Lindley para no invertir en negocios que en el Perú compitan con AC (cuya subsidiaria en el Perú es CL), y; (iii) La referencia de una revisión a la información de CL por parte de asesores financieros, legales y contables (debida diligencia o due diligence).

Al respecto, según lo dispuesto por el artículo 6, numeral 6.6, del Reglamento HI, es obligación del emisor comunicar como hecho de importancia información que cumpla con lo establecido en los artículos 3 y 4 de dicho reglamento, y que haya sido divulgada en mercados extranjeros por su empresa controladora con valores inscritos en dichos mercados. Este es, precisamente, el caso de lo informado en México por AC en el evento relevante del 10 de setiembre de 2015, oportunidad en la que ya tenía la condición de controladora de CL.

Sin embargo, de la documentación que obra en los registros de la SMV no hay evidencia que CL haya informado el 10 de setiembre de 2015 sobre los hechos informados por AC (referidos en el presente numeral) en su evento relevante de la misma fecha. Lo anterior es con independencia de la revelación del evento relevante de AC que realizó esta SMV el 13 de octubre de 2015, ello ante la no atención de CL de un requerimiento en ese sentido.

En consecuencia, al no haber divulgado la información revelada en México por AC el 10 de setiembre de 2015, CL incurrió en inobservancia de lo dispuesto en el artículo 6, numeral 6.6, del Reglamento HI.

**(vii) Hecho 7: Hecho de importancia comunicado por CL el 29 de setiembre de 2015 relativo a la autorización de su directorio para la venta de un grupo de inmuebles considerados no estratégicos**

Mediante hecho de importancia del 29 de setiembre de 2015, CL divulgó como hecho de importancia la autorización por parte del directorio para la venta de un grupo de inmuebles considerados no estratégicos por un monto de \$137 millones.

Al respecto, el artículo 28 de la LMV establece que la suficiencia es uno de requisitos de la información que debe ser suministrada por los emisores como hecho de importancia. El artículo 6, numeral 6.1, del Reglamento HI, en la misma línea, establece el mismo requisito así como el deber de diligencia del emisor de asegurarse, entre otros, que la información que comunica cumpla con el requisito de suficiencia.

Sin embargo, ante la comunicación del referido hecho de importancia, la SMV se vio obligada a cursar un requerimiento de información a CL mediante Oficio N° 4327-2015-SMV/11.1 —el cual, ante la no atención por parte de CL, tuvo que ser reiterado mediante Oficio N° 4448-2015-SMV/11.1— para que dicha empresa informe: (i) El detalle de los inmuebles que serían objeto de venta; (ii) precisar si el precio de US\$ 137 millones correspondía al valor en registros contables o de la tasación de dichos inmuebles o el precio de venta, e; (iii) identificar al adquirente. Solamente



en virtud a dicho requerimiento de información, con fecha 07 de octubre de 2015, CL completó la información referida al hecho de importancia del 29 de setiembre de 2015, siendo necesario señalar que en ninguna de sus comunicaciones dicha compañía ha hecho referencia que la autorización de venta de dichos inmuebles se enmarca en la operación de transferencia de control en CL negociado entre la Familia Lindley y AC, tal como se desprende del evento relevante comunicado por esta última en México el 10 de setiembre de 2015 (Relación de Inmuebles – Anexo III).

En consecuencia, en este extremo, CL ha contravenido lo dispuesto en el artículo 28 de la LMV y el artículo 6, numeral 6.1, del Reglamento HI.

**(viii) Del cumplimiento de las NICs por parte de CL con relación a los hechos relacionados con la operación de transferencia de control en CL**

Tal como se ha indicado precedentemente, CL no comunicó o comunicó de manera insuficiente información relevante que según el marco normativo aplicable califica como hecho de importancia tal como se ha indicado en los numerales (i), (ii), (iii), (iv), (v), (vi) y (vii) precedentes. Es necesario señalar que no comunicar o comunicar insuficientemente hechos de importancia constituye un incumplimiento de las NICs por parte de CL.

Al respecto, debe indicarse que, según lo dispuesto por el artículo 19 del Reglamento HI y con el objetivo de que el emisor cumpla con las obligaciones de remisión de hechos de importancia impuesta por la normativa del mercado de valores, éste deberá establecer sus NICs, las cuales se definen como el conjunto de disposiciones internas del emisor, mediante las cuales se establecen los procedimientos, instancias y mecanismos para el cumplimiento de tal fin.

Según lo dispuesto por el artículo 19, literal d), de las NICs de CL, la gerencia general determinará *“las operaciones jurídicas o financieras que deberán ser calificadas como operaciones confidenciales, hechos de importancia, información reservada o como otras comunicaciones”* para luego, de acuerdo al literal h) del citado artículo, *“informar al representante bursátil de los hechos de importancia e información reservada a fin de que proceda a la comunicación correspondiente ante la SMV”*.

Sin embargo, CL tuvo acceso a información relevante relacionada con la operación de transferencia de control que no comunicó o que comunicó de manera insuficiente como hecho de importancia. Es decir, la gerencia general de CL no cumplió con el procedimiento establecido en las NICs en casos a que se refieren los numerales (i), (ii), (iii), (iv), (v), (vi) y (vii) precedentes, no obstante que según el artículo 6,

inciso 6.3., del Reglamento HI establece que, como parte del deber de diligencia, el emisor debe vigilar por el cumplimiento de los mecanismos de control establecidos en las NICs, entre ellos la comunicación de hechos de importancia.

En consecuencia, en este extremo CL no ha dado cumplimiento a lo establecido en sus NICs ni a la obligación prevista en el artículo 6, inciso 6.3., del Reglamento HI.

**(ix) De la no atención por parte de CL del requerimiento formulado por la IGSC al amparo de lo dispuesto por el artículo 27, numeral 27.1, *in fine*, del Reglamento HI**

El 10 de setiembre de 2015, AC publicó en México el documento denominado evento relevante informando sobre la adquisición de la titularidad del 53.16% de las acciones comunes emitidas por CL, adjuntando el documento "*Declaración de Información sobre Reestructuración Societaria*" mediante el cual, entre otros, se informaba sobre varios aspectos que concernían a CL y que no habían sido informados por esta corporación en el Perú.

Mediante los documentos antes indicados, AC reveló los términos económicos de la operación, los montos pagados por las acciones comunes, las acciones de inversión, el compromiso de la Familia Lindley para adquirir inmuebles de CL y el pago a dicha familia por el compromiso contenido en la cláusula de no competencia.

Considerando lo anterior, mediante Oficio N° 4439-2015-SMV/11.1, del 07 de octubre de 2015, se requirió a dicha compañía publicar dichos documentos (el evento relevante y su documento adjunto). Frente a la no atención de dicho requerimiento, se remitió a CL el Oficio N° 4460-2015-SMV/11.1, del 12 de octubre de 2015, reiterando el requerimiento formulado.

Sin embargo, CL no procedió a la difusión de dicha información, razón por la cual, el 13 de octubre de 2015, la SMV dispuso la publicación del evento relevante y su documento adjunto antes indicados, ello al amparo de lo dispuesto por el artículo 27, inciso 27.1, del Reglamento HI, y con la finalidad de velar por la transparencia y la protección del inversionista. Así mediante dicha actuación de la SMV se reveló en el mercado peruano la información difundida por AC en México y mediante la cual dicha empresa había revelado los términos económicos de la operación de transferencia de control en CL, tales como los montos pagados por las acciones comunes, las acciones de inversión, el compromiso de la Familia Lindley para adquirir inmuebles de CL y el pago a dicha familia por el compromiso contenido en la cláusula de no competencia.

Teniendo en cuenta que el ejercicio de la atribución (publicar información relevante si el emisor no cumple con hacerlo) se





realizó sobre la base de la disposición reglamentaria antes citada y que ello es sin perjuicio de las responsabilidades a que hubiere lugar, CL ha incumplido con una disposición específica dispuesta por la SMV habida cuenta que no cumplió con publicar ante el requerimiento formulado.

**(x) Información brindada por CL a requerimiento de la SMV que no se corresponde con la realidad de los hechos**

En el marco de las actuaciones realizadas, y a requerimiento de la SMV, CL ha brindado, entre otras, la siguiente información (escrito del 05 de octubre de 2015): (a) Que CL no tuvo conocimiento de la fecha del inicio de las negociaciones entre la Familia Lindley y AC hasta la oportunidad en la que le fue comunicada la transferencia de control; (b) Que CL no tuvo conocimiento de las negociaciones de la Familia Lindley con AC; (c) Que no hubo ningún due diligence al interior de CL y que la información que fue solicitada por el accionista mayoritario a la gerencia general se realizó en el marco del acuerdo de confidencialidad suscrito con Arca Ecuador S.A., y; (d) Que la gerencia de CL no fue informada del proceso de negociación.

Sin embargo, en su comparecencia ante la SMV, el señor Johnny Lindley manifestó, entre otros, lo siguiente (Acta del 03 de noviembre de 2015): (a) Que el 06 de mayo de 2015 informó verbalmente a la gerencia general de CL de la existencia de un memorándum de entendimiento suscrito entre la Familia Lindley y AC y que, en ese sentido, instruyó a dicha gerencia para que proceda al intercambio de información con AC; (b) Que, desde la fecha de dicha comunicación verbal, la gerencia general tenía conocimiento de las razones para el intercambio de información; (c) Que él entendía que la información proporcionada por CL a AC habría sido utilizada por ésta 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, y; (d) Que, como ya queda indicado, la gerencia general de CL sí fue informada verbalmente de la existencia del memorándum de entendimiento suscrito para la negociación entre la Familia Lindley y AC. Finalmente, es necesario señalar que el señor Johnny Lindley indicó que, con respecto a la razón por la cual la Familia Lindley había solicitado información a la gerencia general, la CL había incurrido en imprecisión al formular respuesta a la SMV porque la razón no había sido el acuerdo de confidencialidad suscrito con Arca Ecuador S.A.

De manera adicional, es necesario señalar que la misma CL ha corroborado lo manifestado por el señor Johnny Lindley en su comparecencia del 03 de noviembre de 2015, al haber indicado (escrito del 10 de noviembre de 2015) que, en efecto, la Familia Lindley no recibió información en el marco

del acuerdo de confidencialidad antes indicado sino que ésta se realizó por pedido expreso y no escrito del señor Johnny Lindley y en el marco del memorándum de entendimiento.

De lo expuesto precedentemente, se observa que lo informado por CL a la SMV mediante escrito del 05 de octubre de 2015 no guardaba correspondencia con lo que realmente había ocurrido.

**(xi) De lo denunciado en el sentido que CL habría suministrado información falsa mediante el hecho de importancia del 19 de setiembre de 2015**

Según uno de los extremos del primer escrito del 29 de octubre de 2015 presentado por Perú Equity Fund (Andino Asset Management), CL proporcionó información falsa al mercado mediante hecho de importancia del 19 de setiembre de 2015, puesto que dicha corporación indicó que a esa fecha no había recibido comunicación formal de los titulares de las acciones de inversión respecto a la transferencia de acciones realizada por la Familia Lindley a AC.

El caso es que el denunciante sustenta su imputación en el hecho que el 06 de octubre de 2015 los titulares de las acciones de inversión ya habían presentado un reclamo formal al respecto ante CL.

Sin embargo, tal como se puede advertir, desde un punto de vista cronológico no era posible que el 19 de setiembre de 2015 CL hubiera informado por un reclamo de titulares de acciones de inversión que se presentó posteriormente, esto es, el 06 de octubre de 2015, tal como el mismo denunciante señala.

En tal sentido, no hay mérito en este extremo de la denuncia.

#### **2.4.2. Información privilegiada**

En este punto, es necesario señalar que, a partir de las actuaciones realizadas y la información y documentación recabada, se ha determinado lo siguiente:

- (a) El señor Johnny Lindley (presidente del directorio de CL), en su comparecencia ante la SMV el 03 de noviembre de 2015 manifestó que, a partir del 03 de marzo de 2015, se compartió información a AC en el marco de un convenio de confidencialidad celebrado entre dicha compañía y la Familia Lindley con miras a alcanzar una alianza (punto 1 del Acta).

Asimismo, en dicha oportunidad el señor Johnny Lindley refirió que, el 06 de mayo de 2015, la Familia Lindley suscribió con AC un memorándum de entendimiento el cual contenía los términos para la negociación de las acciones



emitidas por CL de propiedad de dicha familia. En esta oportunidad, el señor Johnny Lindley, de manera verbal, puso en conocimiento de la existencia de dicho memorándum al gerente general de CL (José Borda) y lo instruyó para que intercambie información con funcionarios de AC (punto 5 y 6 del Acta), siendo necesario señalar que la información que fue proporcionada a AC por parte de la gerencia general de CL fue de naturaleza legal, operativa, comercial, laboral y financiera (punto 1 del Acta).

Igualmente, debe indicarse que el señor Johnny Lindley manifestó que la información proporcionada a AC habría sido utilizada para un due diligence o debida diligencia habida cuenta que la información requerida es la que habitualmente se solicita para este tipo de procesos.

- (b) Por su parte, en atención al Oficio N° 4875-SMV/11.1, CL manifestó, mediante escrito del 10 de noviembre de 2015 (numeral 1.4), que el 06 de mayo de 2015 el señor Johnny Lindley informó a la gerencia general de la existencia del memorándum de entendimiento y que a raíz de ese documento el referido señor solicitó a dicha gerencia que se proporcionara a funcionarios de AC cierta información de CL, siendo que, entre los meses de mayo y setiembre de 2015 se realizó un intercambio de información legal, financiera, comercial, laboral y operativa entre AC y CL. Asimismo, en el numeral 1.7, CL ha precisado que el intercambio de información se realizó a través de un sistema virtual externo denominado intralinks el mismo que permitía, mediante un sistema de seguridad, tener acceso a la información de CL.
- (c) Finalmente, es necesario señalar que, mediante comunicación recibida el 05 de octubre de 2015 (numeral 4), CL manifestó que su directorio, como órgano colegiado, ni su gerencia general fueron informados de la existencia de algún proceso de negociación entre la Familia Lindley y AC previo al alcance de los acuerdos definitivos.

Con respecto a lo indicado precedentemente, es necesario señalar que el artículo 5, numeral 5.23, del Reglamento contra el Abuso de Mercado, aprobado por N° 005-2012-SMV/01 (en adelante, RCAM), califica como privilegiada la información relacionada con los aspectos económicos, legales y financieros propios del emisor siempre que cumpla con lo establecido en el artículo 40 de la LMV, el cual establece que se entiende por información privilegiada cualquier información referida a un emisor, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos o garantizados, no divulgada al mercado; y cuyo conocimiento público, por su naturaleza, sea capaz de influir en la liquidez, el precio o la cotización de los valores emitidos. Según dicho artículo de la LMV califica como tal la información reservada a que se refiere el artículo 34 de la LMV y aquella que se tiene de las operaciones de adquisición o enajenación a realizar por un inversionista institucional, así como aquella referida a las ofertas



públicas de adquisición.

En este punto, es necesario señalar que, a partir de la información y documentación recabada en las actuaciones, se ha determinado que CL compartió a AC información relacionada con los aspectos a que se refiere el artículo 5, numeral 5.23, del RCAM; sin embargo, no ha sido posible determinar qué parte de dicha información o qué información específicamente hubiera tenido la capacidad de influir en la liquidez, el precio o la cotización de los valores emitidos, puesto que si bien, después de conocida la transferencia de control de la Familia Lindley a AC, la cotización del valor sufrió variaciones, tampoco es posible determinar si éstas se debieron a dicha información o al hecho del cambio de control en sí mismo. Por tanto, al no haberse podido determinar que dicha información califica como privilegiada, tampoco es posible determinar cuáles de las prohibiciones contenidas en el artículo 43<sup>6</sup> de la LMV habían sido contravenidas.

Sin perjuicio de lo indicado precedentemente, no puede dejarse de advertir que en el curso de las indagaciones realizadas también se ha determinado que el ex accionista mayoritario de CL (Familia Lindley), a través del señor Johnny Lindley, y su gerencia general (José Borda) compartieron información de la corporación a AC que, si bien no se ha podido determinar que haya tenido naturaleza de privilegiada, tampoco es posible negar su carácter sensible habida cuenta de los distintos ámbitos que la misma comprende con respecto a las actividades corporativas de CL.

En adición a lo anterior, tal como ya se ha expuesto previamente en el presente Informe, las negociaciones de la Familia Lindley con AC no fueron informadas por CL o reportadas como información reservada a la SMV. Asimismo, según la propia declaración de CL mediante escrito del 05 de setiembre de 2015 (punto 4), el directorio de CL, como órgano colegiado, no tuvo conocimiento de dichas negociaciones. Es necesario señalar que si CL, en observancia de la normativa del mercado de valores, hubiera reportado a la SMV dichas negociaciones como información reservada, dicha calificación tendría que haber sido otorgada por su directorio con la aprobación de por lo menos las  $\frac{3}{4}$  partes de sus miembros. Por tanto, la información sobre las negociaciones de la Familia Lindley con AC así como la entrega de la información de CL a dicha empresa no se condujo por los canales societarios correspondientes, sino que fue manejado a

<sup>6</sup> “Artículo 43.- Prohibiciones.- Las personas que posean información privilegiada, están prohibidas de:

- a) Revelar o confiar la información a otras personas hasta que ésta se divulgue al mercado;
- b) Recomendar la realización de las operaciones con valores respecto de los cuales se tiene información privilegiada; y,
- c) Hacer uso indebido y valerse, directa o indirectamente, en beneficio propio o de terceros, de la información privilegiada.

*Estas personas están obligadas a velar porque sus subordinados acaten las prohibiciones establecidas en este artículo.*

*Las personas que incumplan las prohibiciones establecidas en el presente Artículo deben hacer entrega al emisor o fondo, cuando se trate de información relativa a las operaciones de los fondos mutuos, fondos de inversión y de pensiones, de los beneficios que hayan obtenido”.*

nivel personal por el señor Johnny Lindley y el gerente general de CL.

La situación descrita deberá dilucidarse, en las instancias que correspondan, en el sentido de si hubo o no revelación indebida de información corporativa de CL por parte del señor Johnny Lindley, considerando que según el artículo 171 de la Ley General de Sociedades, los directores de una sociedad —como es el caso del referido señor— deben desempeñar el cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal, entendiéndose que dicha conducta se espera para con todos los accionistas de la sociedad y no solamente con respecto a uno de ellos o al accionista mayoritario. Asimismo, según el artículo 180 de la citada Ley, los directores no pueden adoptar acuerdos que no cautelen el interés social sino sus propios intereses o los de terceros relacionados, ni usar en beneficio propio o de terceros relacionados las oportunidades comerciales o de negocios de que tuvieren conocimiento en razón de su cargo.

Sin embargo, debe indicarse que ni la Ley Orgánica de la SMV ni la LMV le confieren a dicha institución facultades o atribuciones con respecto a temas de naturaleza societaria, debiéndose indicar que cualquier acción en ese sentido deberá conducirse por las vías establecidas por la Ley General de Sociedades.

Finalmente, es necesario señalar que con respecto a la negociación en la rueda de bolsa de las acciones de inversión emitidas por CL de manera previa a la operación de transferencia de control de dicha corporación, en el Memorandum N° 2755-2015-SMV/11.1 se concluye que la cotización de dicho valor no sufrió alguna fluctuación inusual y que, asimismo, no se han determinado indicios sobre uso indebido de información privilegiada.

#### **2.4.3. Observancia de la normativa que regula las obligaciones de los emisores frente a determinados actos que realicen sus directores, gerentes o accionistas por parte de CL**

En el marco de las actuaciones realizadas con respecto a este extremo, se ha determinado lo siguiente:

(i) **Entrega de información a AC en el marco de las negociaciones entre dicha empresa y la Familia Lindley**

Tal como ha quedado establecido en el punto (x) del numeral 2.4.1 y en el numeral 2.4.2 del presente Informe, la gerencia general de CL, por instrucción directa y verbal del señor Johnny Lindley (miembro de la Familia Lindley, en ese entonces accionista mayoritario de CL, y presidente del directorio) entregó información de dicha corporación referida a sus aspectos económicos, legales y financieros.

La entrega de dicha información de CL a AC se hizo en el marco de las negociaciones entre esta última y la Familia Lindley para la transferencia del control de CL. Es decir, la



entrega y uso de dicha información tenía relación con un tema en el cual el señor Johnny Lindley (como miembro de la citada familia) tenía un interés directo.

Sin embargo, la información proporcionada no era de propiedad de la Familia Lindley ni del señor Johnny Lindley sino de CL y sobre la cual también tenían derecho los demás accionistas de la sociedad.

En este punto, debe indicarse que el artículo 51, literal b), de la LMV establece como una de las normas que deben observar los emisores de valores, la que establece que los directores están prohibidos de valerse del cargo para, por cualquier otro medio y con perjuicio del interés social, obtener ventajas indebidas para sí o para personas con las que tengan vinculación.

En este caso es válido sostener que el señor Johnny Lindley se valió de su cargo de presidente del directorio de CL para hacer que la gerencia general de dicha corporación le entregue información a AC referida a aspectos económicos, legales y financieros de CL, lo cual supuso una ventaja indebida con respecto a los demás accionistas de la sociedad, máxime si la entrega de dicha información no fue autorizada por el directorio de CL.

Por lo tanto, en este caso, CL contravino la prohibición establecida en el artículo 51, literal b), de la LMV.

(ii) **Acuerdo de directorio de CL del 29 de setiembre de 2015 autorizando la venta de inmuebles a una sociedad que tiene como accionista mayoritario al señor Johnny Lindley**

Según la información que obra en el expediente, se aprecia que el directorio de CL acordó autorizar la transferencia de un grupo de inmuebles por un monto de US\$ 137'499,999<sup>7</sup> a Great Real Estate S.A.C., de la cual el señor Johnny Lindley es accionista con una participación del 99.9% del capital social, según información de los Registros Públicos. Dicho acuerdo fue aprobado por seis (06) de los siete (07) directores de CL sin la participación del señor Johnny Lindley —único director independiente a esa fecha, según lo informado por CL en el numeral 4.1 de su escrito del 10 de noviembre de 2015—, quien se abstuvo de participar de manera expresa.

De lo anterior, se desprende que los demás directores no tienen la condición de independientes, entre los cuales, se encuentran los 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, que en dicha sesión participaron directores vinculados al nuevo accionista controlador (Guillermo Aponte Gonzáles, Arturo Gutiérrez Hernández y Jorge Humberto Santos Reyna).

<sup>7</sup> Monto que equivale a aproximadamente el 13.5% de los activos de CL al 31 de diciembre de 2014.

En este punto, debe indicarse que el acuerdo de directorio de CL bajo análisis, mediante el cual se acordó transferir un grupo de inmuebles de manera indirecta a la Familia Lindley, se realizó ante la oferta formulada por dicha familia en cumplimiento de un acuerdo adoptado con AC en el marco de las negociaciones para la transferencia de control en 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 con los directores vinculados a AC que es el nuevo accionista controlador.

En ese contexto, debe evaluarse si CL, con respecto a la adopción de dicho acuerdo, ha contravenido o no lo dispuesto en el artículo 51, literal c)<sup>8</sup>, de la LMV, el cual establece que para la celebración de cada acto o contrato que involucre al menos el cinco por ciento de los activos de la sociedad emisora con personas naturales o jurídicas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directa o indirectamente representen más del diez por ciento del capital de la sociedad, se requiere la aprobación previa del directorio, sin la participación del director que tenga vinculación.

Al respecto, si bien el señor Johnny Lindley es accionista al 99.9% de Great Real Estate S.A.C., que es la sociedad a la que se van a transferir los inmuebles de CL según la autorización de su directorio, también resulta claro que en la adopción de dicho acuerdo no solamente tenía interés el

---

<sup>8</sup> "Artículo 51.- Obligación del Emisor.- Los emisores con valores inscritos en el Registro se sujetan a las siguientes normas:

(...)

*c) Para la celebración de cada acto o contrato que involucre al menos el cinco por ciento de los activos de la sociedad emisora con personas naturales o jurídicas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directa o indirectamente representen más del diez por ciento del capital de la sociedad, se requiere la aprobación previa del directorio, sin la participación del director que tenga vinculación. Para los fines de la determinación del cinco por ciento, deben tenerse en cuenta los últimos estados financieros que correspondan.*

*En las transacciones en las cuales el accionista de control de la sociedad emisora también ejerza control de la persona jurídica que participa como contraparte en el respectivo acto o contrato sujeto a aprobación previa por el directorio, se requiere adicionalmente la revisión de los términos de dicha transacción por parte de una entidad externa a la sociedad emisora. Se considerará como entidad externa a dicha sociedad a las sociedades auditoras u otras personas jurídicas que mediante disposiciones de carácter general determine Conasev.*

*La entidad que revise la transacción no debe estar vinculada a las partes involucradas en ella, ni a los directores, gerentes o accionistas titulares de cuando menos el diez por ciento del capital social de dichas personas jurídicas. Se considera, entre otros, que se encuentra vinculada a la sociedad emisora la entidad que hubiese auditado sus estados financieros en los últimos dos años."*

*Corresponde a Conasev definir los alcances de los términos control y vinculación y regular la participación de la entidad externa a la sociedad y los demás aspectos del presente artículo.*

*Los beneficios que se perciban con infracción de lo establecido en este Artículo deben ser derivados a la sociedad, sin que ello obste a la correspondiente reclamación de daños y perjuicios, ni a la interposición de las acciones penales a que hubiere lugar".*

señor Johnny Lindley —quien se abstuvo— sino también AC, puesto que dicha autorización, en la práctica, viene a resultar la ejecución de los términos del compromiso pactado entre la Familia Lindley y dicha empresa con respecto a determinados inmuebles de CL en el marco de las negociaciones para la transferencia del control de dicha corporación. En tal sentido, los señores Guillermo Aponte Gonzáles, Arturo Gutiérrez Hernández y Jorge Humberto Santos Reyna también debieron abstenerse de participar en dicho acuerdo.

Lo anterior, 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 Great Real Estate S.A.C. Lo anterior, habida cuenta que el 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 Johnny 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 Johnny Lindley es miembro—.

Por lo tanto, en este caso, habida cuenta que los directores vinculados a AC participaron en el acuerdo de directorio del 29 de setiembre de 2015 en el cual se autorizó la transferencia de inmuebles a Great Real Estate S.A.C., CL contravino la prohibición establecida en el artículo 51, literal c), de la LMV.

(iii) **Acuerdos de directorio de CL mediante los cuales se autorizó la celebración de contratos con personas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directamente representaban más del diez por ciento del capital de la sociedad**

De las actuaciones realizadas, se ha determinado la existencia de determinados contratos, que si bien no están relacionados con la operación de transferencia de control, si es necesario dar cuenta de ellos en el marco de las funciones de supervisión del cumplimiento de lo dispuesto en la LMV según lo establecido por el primer párrafo del artículo 7 de dicha norma. Dichos contratos son los siguientes:

- (a) El 30 de diciembre de 2013, CL transfirió a la empresa GRE Trujillo S.A.C. —cuyos accionistas son César Emilio Rodríguez Larraín y Johnny Lindley con el 50% del capital social cada uno— un inmueble



valorizado en US\$ 7'506,459.

- (b) Con fecha 30 de diciembre de 2013, CL transfirió a la empresa GRE Colonial S.A.C. —cuyos accionistas son César Emilio Rodríguez Larraín y Johnny Lindley con el 50% del capital social cada uno— un inmueble valorizado en US\$ 9'727,836.
- (c) El 22 de octubre de 2014, CL adquirió de la empresa GRE Huachipa S.A.C. —cuyos accionistas son César Emilio Rodríguez Larraín y Johnny Lindley con el 50% del capital social cada uno— un bien valorizado en US\$ 29'507,900.83 y en la misma fecha suscribió un contrato de construcción con GRE Huachipa S.A.C. por US\$ 15'000,000 (más sobrecostos e Impuesto General a las Ventas). Adicionalmente, en la misma fecha, se constituyó un contrato de fideicomiso en garantía a favor de GRE Huachipa S.A.C. con la finalidad de garantizar las obligaciones derivadas de los contratos mencionados.
- (d) El 23 de diciembre de 2014, CL suscribió el contrato de arrendamiento con la empresa GRE Portada del Sol S.A.C. —cuyos accionistas son César Emilio Rodríguez Larraín y Johnny Lindley con el 50% del capital social cada uno— por el monto de US\$ 111'000,000 por el plazo de 10 años.
- (e) El 30 de diciembre de 2014, CL transfirió a la empresa GRE VES S.A.C. —cuyos accionistas son César Emilio Rodríguez Larraín y Johnny Lindley con el 50% del capital social cada uno— tres inmuebles valorizados en US\$ 35'000,000.

De lo expuesto precedentemente, se observa que entre el 30 de diciembre de 2013 y el 30 de diciembre de 2014, CL celebró con empresas vinculadas a dos de sus directores los cinco contratos antes indicados, los que, en conjunto, ascienden a un monto total US\$ 107'742,195.83.

Sin embargo, con miras a determinar si CL ha prestado o no observancia a la obligación del artículo 51, literal c)<sup>9</sup>, de la

<sup>9</sup> "Artículo 51.- Obligación del Emisor.- Los emisores con valores inscritos en el Registro se sujetan a las siguientes normas:

(...)

c) Para la celebración de cada acto o contrato que involucre al menos el cinco por ciento de los activos de la sociedad emisora con personas naturales o jurídicas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directa o indirectamente representen más del diez por ciento del capital de la sociedad, se requiere la aprobación previa del directorio, sin la participación del director que tenga vinculación. Para los fines de la determinación del cinco por ciento, deben tenerse en cuenta los últimos estados financieros que correspondan.

En las transacciones en las cuales el accionista de control de la sociedad emisora también ejerza control de la persona jurídica que participa como contraparte en el respectivo acto o contrato sujeto a aprobación previa por el directorio, se requiere adicionalmente la revisión de los términos de dicha transacción por parte de una entidad externa a la sociedad emisora. Se considerará como entidad externa a dicha sociedad a las sociedades auditoras u otras personas jurídicas que mediante disposiciones de carácter general determine Conasev.

LMV, en la celebración de estos contratos, es necesario contar con la información que permita verificar si los acuerdos de directorio correspondientes se adoptaron con la participación de los directores vinculados, lo cual en este caso solamente ha sido posible con respecto a los acuerdos indicados en los literales (c) y (e) precedentes, mas no así en los casos de los literales (a), (b) y (d). En tal sentido, en el presente informe no se puede emitir un pronunciamiento sobre el particular, lo cual no obsta para que otra instancia, en observancia del principio de verdad material, determine si efectivamente CL ha observado o no la disposición normativa antes indicada.

#### 2.4.4. Aspectos diversos

En este extremo, se evaluarán algunos aspectos manifestados por los denunciante que no se encuentran comprendidos dentro de los temas analizados en los numerales 2.4.1, 2.4.2 y 2.4.3 del presente Informe.

(i) **La afectación al principio de protección del inversionista**

Al respecto, es necesario señalar que el artículo 1 de la LMV establece que una de las finalidades de dicha Ley es la adecuada protección de los inversionistas. Asimismo, el artículo 1 de su Ley Orgánica establece que una de las finalidades de la SMV es velar por la protección de los inversionistas.

Precisamente, considerando que la SMV debe velar por el cumplimiento de la LMV según lo dispuesto por el artículo 7 de dicha norma y el mandato contenido en su Ley Orgánica, se ha realizado un intenso despliegue de actividad administrativa ante la ocurrencia de la operación de transferencia de control ocurrida en CL, la cual se ve encuentra materializada en las diversas actuaciones realizadas (análisis de los temas materia de la operación, requerimientos de información, citación al presidente de directorio de CL, entre otros).

Sin embargo, debe indicarse que el denunciante ha incurrido en una impropiedad en el tenor de su denuncia, puesto que hablar de afectación al principio de protección

---

*La entidad que revise la transacción no debe estar vinculada a las partes involucradas en ella, ni a los directores, gerentes o accionistas titulares de cuando menos el diez por ciento del capital social de dichas personas jurídicas. Se considera, entre otros, que se encuentra vinculada a la sociedad emisora la entidad que hubiese auditado sus estados financieros en los últimos dos años."*

*Corresponde a Conasev definir los alcances de los términos control y vinculación y regular la participación de la entidad externa a la sociedad y los demás aspectos del presente artículo.*

*Los beneficios que se perciban con infracción de lo establecido en este Artículo deben ser derivados a la sociedad, sin que ello obste a la correspondiente reclamación de daños y perjuicios, ni a la interposición de las acciones penales a que hubiere lugar".*

del inversionista pareciera sugerir que, por el solo hecho de la conducta exhibida por las contrapartes que participaron en la operación de transferencia de control de CL, la SMV no ha cumplido con los mandatos legales que le resultan exigibles, lo cual no es así por las razones expresadas en el párrafo anterior. Es más, el presente Informe es evidencia del cumplimiento y estricta observancia de dichos mandatos.

(ii) **Afectación al principio de trato justo y equitativo, que es parte consustancial de los usos bursátiles**

Este principio es el primero de los contemplados por el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas bajo la denominación de trato paritario. Sin embargo, es necesidad precisar aquí que el trato igualitario a los accionistas de la misma clase y que mantienen las mismas condiciones que se derivan de dicho principio merece dos consideraciones. La primera es que la Quinta Disposición Final de la Ley General de Sociedades establece que en ningún caso el término acciones incluye a las acciones de inversión ni el término accionistas a los titulares de estas, razón por la cual no es posible equiparar a los accionistas con los titulares de las acciones de inversión. En segundo lugar, los accionistas comunes no tienen los mismos derechos que los titulares de las acciones de inversión según las leyes que regulan ambos casos, de modo tal que el tratamiento igualitario tampoco resulta posible en este punto.

Como consecuencia de lo anterior, no existe norma que sustente la exigencia de un trato paritario para los accionistas comunes y los titulares de acciones de inversión. Sin embargo, lo anterior tampoco significa que los segundos pueden ser afectados en sus derechos y corresponde a las sociedades que han emitido acciones de inversión adoptar las medidas necesarias para que ello no ocurra. Más si ello ocurriese, los titulares de dichas acciones deberán acudir a sede jurisdiccional para hacer valer sus derechos.

(iii) **Participación The Coca-Cola Company en la transacción teniendo en cuenta su condición de accionista de AC y CL**

En este punto es necesario señalar que The Coca-Cola Company, de manera directa o indirecta, tiene la condición de accionista tanto en AC (9%) como en CL (38.52%).

Según lo informado tanto por AC en México como por CL en Perú, la operación de transferencia de control de CL de la Familia Lindley a AC contó con la aprobación de dicha compañía, que es la licenciante de los principales productos que comercializan ambas empresas en sus respectivos países.

Sin embargo, en lo que a estructura accionaria se refiere,

la operación de transferencia de control no ha significado ninguna modificación en cuanto al porcentaje que indirectamente accionista que detenta The Coca-Cola Company en CL.

#### **2.4.5. De la conducta exhibida por la administración de Corporación Lindley en el marco de la operación de transferencia de control y el Código de Buen Gobierno Corporativo para Sociedades Peruanas**

A partir de las actuaciones realizadas, se ha determinado las siguientes conductas de la administración de CL:

- (i) De la información que obra en autos se desprende que las decisiones al interior de CL las tomaba directamente el señor Johnny Lindley, siendo la gerencia general de CL la encargada de ejecutarlas. Tal es el caso de la instrucción impartida por el señor Johnny Lindley hacia el señor José Borda para que comparta información con AC en el marco de las negociaciones de cambio de control.
- (ii) El señor Johnny Lindley no sometía al directorio de CL sus propuestas para su respectiva aprobación, sino que procedía directamente sin contar con aquella. Ejemplo de ello es que no solicitó autorización al directorio de CL para compartir o revelar información corporativa a AC, sino que actuó directamente.
- (iii) La información de CL era utilizada por el señor Johnny Lindley para propósitos personales y/o familiares y no propiamente corporativos.
- (iv) La información y documentación recabada con respecto a la negociación entre la Familia Lindley y AC, sugiere que en dicha negociación el accionista mayoritario se comportó virtualmente como si fuera el propietario absoluto de CL y no como un accionista mayoritario, no obstante que el señor Johnny Lindley tenía, como director de CL, deberes fiduciarios frente a los demás accionistas. En adición a lo anterior, debe indicarse que la situación antes expuesta también pareciera sugerir que CL estaba plenamente subordinada a sus intereses personales y/o familiares.
- (v) Finalmente, cabe anotar que el universo de acciones realizadas por la Familia Lindley en el marco de las negociaciones con AC para la transferencia de control en CL no fueron informadas al directorio de CL, como órgano colegiado, ni a la junta general de accionistas de CL ni reveladas o divulgadas al mercado de valores, lo que evidencia inobservancia al marco normativo de transparencia que gobierna dicho mercado.

Con independencia de las infracciones que pudieran configurar las conductas descritas precedentemente, en el presente apartado se realiza una evaluación de las mismas con relación a los principios



contemplados en el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas.

Al respecto, debe indicarse que la conducta señalada en el numeral (i) está relacionada con el principio 24 del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas. Dicho principio establece, entre otros, que la gerencia cuenta con autonomía suficiente para el desarrollo de las funciones asignadas y actúa según los mismos principios de diligencia, lealtad y reserva que mantiene el directorio. Esta autonomía no se ha observado en el caso bajo análisis.

En lo que a la conducta contenida en el numeral (ii) se refiere, debe indicarse que ella guarda relación con el principio 16 del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, el cual establece, entre otros, que el directorio se encarga del gobierno y administración de la sociedad, lo cual no ocurría en el caso de CL, pues muchas de las decisiones relacionadas a estos aspectos eran directamente adoptadas por el señor Johnny Lindley de manera personal y no por el directorio de CL de manera colegiada.

En lo relativo a la conducta contenida en el numeral (iii) se debe indicar que ella está referida al principio 17 del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, el cual establece, entre otros, que los directores deben llevar a cabo sus labores con buena fe, diligencia, elevados estándares de ética, cuidado y reserva debidos, actuando siempre con lealtad y en interés de la sociedad. En ese sentido, se ha observado que la conducta en cuestión es una que no se condice con dicho principio.

En cuanto a la conducta contenida en el numeral (iv), se observa que la misma está relacionada con el principio 22 del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, el cual establece, entre otros, que la sociedad cuenta con un Código de Ética que es exigible a sus directores, el cual comprende criterios éticos y de responsabilidad profesional, incluyendo el manejo de potenciales casos de conflictos de interés. Asimismo, la sociedad debe adoptar medidas para prevenir, detectar, manejar y revelar conflictos de interés que puedan presentarse, y; los directores deben abstenerse de votar o participar en cuestiones que podrían significarle un conflicto de interés. Sin embargo, la conducta evidenciada por el señor Johnny Lindley en el punto bajo análisis no se ajustó a dicho principio.

Por último, con respecto a la conducta desarrollada en el numeral (v) es preciso mencionar que ella guarda relación con el principio 28 del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, el cual dispone, entre otros, que el directorio establece en el documento societario respectivo una política de información para los accionistas, inversionistas, demás grupos de interés y el mercado en general, con la cual define de manera formal, ordenada e integral los lineamientos, estándares y criterios que se aplicarán en el manejo, recopilación, elaboración, clasificación, organización y/o distribución de la información que genera o

recibe la sociedad. Esta política de información abarca toda aquella que pudiera influir en las decisiones económicas de sus usuarios. Asimismo, el Directorio vela porque la información sea suficiente, veraz y entregada de manera oportuna y equitativa. Sin embargo, tal como queda expuesto a lo largo del presente Informe, no es posible señalar que las negociaciones entre la Familia Lindley (de la cual el señor Johnny Lindley es miembro) y AC hayan sido transparentes puesto que no fueron reveladas ni a los accionistas ni al mercado de valores.

En virtud de lo expuesto, es posible señalar que las conductas descritas y que fueron realizadas por el señor Johnny Lindley, presidente del directorio de CL, no se ajustan a los principios contemplados en el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas.

### III. Conclusiones

En virtud a lo expuesto en el presente Informe, se concluye en lo siguiente:

- 3.1. CL no prestó observancia a la disposición establecida en el numeral 7 del Anexo del Reglamento HI con respecto al inicio y desarrollo de las negociaciones entre la Familia Lindley y AC para la transferencia de control en CL;
- 3.2. CL no prestó observancia a la disposición establecida en el numeral 29 del Anexo del Reglamento HI en lo relativo a la entrega de información relacionada con aspectos económicos, legales y financieros de CL a AC por parte de la administración de CL para la realización de un due diligence;
- 3.3. CL no dio cumplimiento a la obligación establecida en el artículo 28 de la LMV ni lo dispuesto en el Reglamento HI, cuyo Anexo, en su numeral 16 establece el marco de referencia sobre la obligación de los emisores de comunicar como hecho de importancia los actos relativos a la reestructuración de activos por importes significativos, ello en lo referido a la negociación entre la Familia Lindley y AC para la adquisición de determinados inmuebles de propiedad de CL y el compromiso adoptado por dicha familia al respecto;
- 3.4. CL no dio cumplimiento a la obligación establecida en el artículo 28 de la LMV ni lo dispuesto en el Reglamento HI, cuyo Anexo, en su numeral 4 establece el marco de referencia sobre la obligación de los emisores de comunicar como hecho de importancia los actos relativos a la designación, cese y cambios en los miembros del directorio, ello sobre la negociación para la permanencia del señor Johnny Lindley como presidente del directorio de CL por diez (10) años;
- 3.5. CL no dio cumplimiento a la obligación establecida en el artículo 28 de la LMV y el Reglamento HI en el hecho relativo a la negociación sobre los términos de la cláusula en virtud de la cual la Familia Lindley no puede competir con los negocios de AC en el Perú —es decir, con CL—;
- 3.6. CL incurrió en inobservancia de lo dispuesto en el artículo 6, numeral 6.6, del Reglamento HI al no haber revelado información específica sobre CL divulgada en México por su empresa controladora AC el 10 de setiembre

de 2015;

- 3.7. CL contravino lo dispuesto en el artículo 28 de la LMV y el artículo 6, numeral 6.1, del Reglamento HI por hecho de importancia con información insuficiente divulgado el 29 de setiembre de 2015 y relativo a la autorización de su Directorio para la venta de un grupo de inmuebles considerados no estratégicos;
- 3.8. CL no dio cumplimiento a lo establecido en sus NICs ni a la obligación prevista en el artículo 6, inciso 6.3., del Reglamento HI con relación a los hechos relacionados con la operación de transferencia de control en CL;
- 3.9. CL incumplió con una disposición específica dispuesta por la SMV habida cuenta que no cumplió con publicar ante el requerimiento formulado por la IGSC al amparo de lo dispuesto por el artículo 27, numeral 27.1, *in fine*, del Reglamento HI;
- 3.10. CL, en el marco de diversos requerimientos de información realizados, remitió a la SMV información que no se corresponde con la realidad de los hechos;
- 3.11. No se ha encontrado mérito en el extremo de la denuncia que señala que CL suministró información falsa mediante el hecho de importancia del 19 de setiembre de 2015;
- 3.12. No ha sido posible determinar cuál o qué parte específica de la información proporcionada por CL a AC califica como información privilegiada y, consecuentemente, tampoco se ha podido determinar si han tenido o no lugar contravenciones a las prohibiciones establecidas en el artículo 43 de la LMV;
- 3.13. CL contravino la prohibición establecida en el artículo 51, literal b), de la LMV con respecto a la entrega de información a AC en el marco de las negociaciones entre dicha empresa y la Familia Lindley;
- 3.14. CL contravino la prohibición establecida en el artículo 51, literal c), de la LMV con respecto a la adopción del acuerdo de directorio del 29 de setiembre de 2015 autorizando la venta de inmuebles a una sociedad que tiene como accionista mayoritario al señor Johnny Lindley, habida cuenta que en el mismo participaron directores vinculados a su nuevo accionista controlador (AC);
- 3.15. En el estado del procedimiento, no se ha podido determinar si CL ha prestado o no observancia a la obligación contenida en el artículo 51, literal c), de la LMV con respecto a los acuerdos de directorio de CL mediante los cuales se autorizó la celebración de contratos con personas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directamente representaban más del diez por ciento del capital de la sociedad (señor Johnny Lindley y César Emilio Rodríguez Larraín);
- 3.16. Con respecto a una supuesta afectación al principio de protección del inversionista —que es un mandato exigible a la SMV— por el solo hecho de la conducta exhibida por las contrapartes en la operación de transferencia de control de CL (Familia Lindley y AC), se ha determinado que la SMV viene realizando despliegue de actividad administrativa en cumplimiento del artículo 1 de la LMV y el artículo 1 de su Ley Orgánica;
- 3.17. Con respecto a la afectación al principio de trato justo y equitativo, se ha determinado que las acciones comunes no son valores similares a las

acciones de inversión, razón por la cual no se les puede brindar el trato paritario contemplado en el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, lo cual no significa que los titulares de las acciones de inversión puedan ser afectados en sus derechos y que si ello ocurriese deben acudir a sede jurisdiccional para hacer valer los mismos;

- 3.18. La participación de The Coca-Cola Company en la transferencia de control en CL se dio en su condición de licenciante de los principales productos que distribuyen tanto AC como CL; y,
- 3.19. Se han determinado varias conductas realizadas por el señor Johnny Lindley que no se ajustan a los principios contemplados en el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas.

Atentamente,



**Alix Godos**  
**Intendente General**  
**Intendencia General de Supervisión de Conductas**



## Anexo I

### Hechos

1. El 10 de setiembre de 2015, a las 15:02 horas, CL informó como hecho de importancia<sup>10</sup> lo siguiente:
  - 1.1. Que, en esa misma fecha, AC había adquirido de diversos miembros de la Familia Lindley la cantidad de 308,847,336 acciones comunes con derecho a voto representativas del capital social de CL, las cuales representan el 53.1596%, según el siguiente detalle:

Acciones de la serie B	Acciones de la serie C
297,092,710	11,754,626
  - 1.2. Que CL había sido informada de que AC convino en adquirir a la Familia Lindley, 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.
  - 1.3. Que el presidente del directorio de CL, señor Johnny Robinson Lindley Suárez (en adelante, SEÑOR LINDLEY) continuaría en su cargo al igual que el gerente general, señor José Borda Noriega.
2. Asimismo, mediante hecho de importancia<sup>11</sup>, comunicado en la misma fecha (10 de setiembre de 2015) y de manera simultánea con el referido en el numeral anterior, CL adjuntó un aviso de prensa intitulado “*Concretan Alianza Corporación Lindley y Arca Continental*”.
3. En la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V., el 10 de setiembre de 2015 a las 15:03 horas<sup>12</sup>, AC informó en calidad de Evento Relevante<sup>13</sup> sobre la transacción llevada a cabo con la Familia Lindley. Adjunto a dicho documento se

<sup>10</sup> Expediente N° 2015036111.

<sup>11</sup> Expediente N° 1015036112.

<sup>12</sup> Consultado en [www.bmv.com.mx/docs-pub/eventore/eventore\\_621050\\_1.pdf](http://www.bmv.com.mx/docs-pub/eventore/eventore_621050_1.pdf) el 31-10-15 a las 19:21 horas.

<sup>13</sup> Instituto jurídico contemplado en la normativa del mercado de valores mexicano cuya naturaleza es similar a los hechos de importancia regulados en el Perú. De acuerdo al artículo 105 de la Ley de Mercado de Valores de los Estados Unidos Mexicanos, se regula del siguiente modo:

**“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.

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...”.



encuentra el Folleto de Reestructura Corporativa<sup>14</sup> en el cual se detalla el acuerdo entre AC y la Familia Lindley.

4. Mediante Oficio N° 4204-2015-SMV/11.1, emitido el 24 de setiembre de 2015, la IGSC requirió<sup>15</sup> a CL que aclare informaciones respecto a los hechos de importancia difundidos el 10 de setiembre de 2015 por dicho emisor<sup>16</sup>.
5. Paralelamente, mediante Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1, emitido el 24 de setiembre de 2015, se requirió a CL precisar, entre otros, información respecto a lo comunicado en el aviso de prensa intitulado *“Concretan Alianza Corporación Lindley y Arca Continental”*.
6. Posteriormente, a través del Oficio N° 4239-2015-SMV/11.1, emitido el 28 setiembre de 2015, se reiteró CL el requerimiento de información contenido en el Oficio N° 4204-2015-SMV/11.1, el cual fue finalmente atendido por CL por escrito recibido el 29 de setiembre de 2015.
7. El 29 de setiembre de 2015, CL comunicó como hecho de importancia que su directorio había acordado aprobar la venta de un conjunto de inmuebles considerados no estratégicos para sus operaciones futuras, por un precio ascendente a US\$ 137 millones de dólares.
8. Mediante hecho de importancia comunicado el 30 de setiembre de 2015<sup>17</sup>, CL informó que el 10 de setiembre 2015 AC había adquirido un total de 308,847,336 acciones comunes con derecho a voto que representan el 53,1596% del capital social de CL y que, desde esa fecha, dicha compañía había pasado a pertenecer al Grupo Económico de AC.
9. Mediante Oficio N° 4353-2015-SMV/11.1, del 02 de octubre de 2015, se le reiteró el requerimiento a CL a efectos de que formule respuesta al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1.
10. 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 comunicada como hecho de importancia el 29 de setiembre de 2015, el cual fue finalmente contestado por CL el 07 de octubre de 2015.
11. En su calidad de titulares de acciones de inversión de CL, mediante escrito presentado el 05 de octubre de 2015, Perú Equity Fund (Andino Asset Management) y Fratelli Investments presentan denuncia a la IGCC de la SMV, respecto a hechos constitutivos de falta de transparencia en el marco de la transferencia de control de CL.
12. El 06 de octubre de 2015 la SMV recibió contestación a los requerimientos de

<sup>14</sup> Conforme al artículo 35 y el Anexo P de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y Otros Participantes de Mercado de Valores expedidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, ente regulador del mercado de valores de México.

<sup>15</sup> Expediente N° 2015037826.

<sup>16</sup> 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, 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.

<sup>17</sup> Expediente N° 2015038637.



información a los que se refiere el Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1.

13. A través del Oficio N° 4407-2015-SMV/11.2, del 06 de octubre de 2015, la IGCC requirió a CL que remita sus comentarios frente a la denuncia presentada por los tenedores de inversión en el escrito del 05 de octubre de 2015.
14. El 13 de octubre de 2015, CL remitió sus comentarios ante el requerimiento realizado en el Oficio N° 4407-2015-SMV/11.2, respecto a la denuncia del 05 de octubre de 2015.
15. Mediante Oficios N°s 4439 y 4460-2015-SMV/11.1 del 07 y 12 de octubre de 2015, respectivamente, se requirió a CL para 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, el cual finalmente no fue cumplido por CL.
16. 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 HI, se procedería a difundir la información (Oficios N°s 4439 y 4460-2015-SMV/11.1). Luego de haberse difundido, se comunicó a CL la mencionada publicación mediante Oficio N° 4477-2015-SMV/11.1 del 13 de octubre de 2015.
17. El 13 de octubre de 2015, a las 19:56 horas, CL remitió sus comentarios frente al requerimiento formulado por Oficio N° 4439-2015-SMV/11.1.
18. A través del Memorándum N° 2761-2015-SMV/11.2, del 14 de octubre de 2015, la IGCC solicitó a la IGSC a realizar diligencias a fin de detectar posibles infracciones a las normas del mercado de valores a las que hace alusión la denuncia del 05 de octubre de 2015 presentada por tenedores de acciones de inversión.
19. 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 Johnny Lindley en su condición de presidente del directorio de CL así como en su calidad de miembro de la Familia Lindley y en atención a la denuncia formulada por titulares de acciones de inversión.
20. El 28 de octubre de 2015, el señor Johnny Lindley solicitó reprogramar la fecha de comparecencia por razones de salud. Asimismo, mediante otro escrito de la misma fecha, dicho señor comunicó una nueva dirección para las notificaciones referidas a la denuncia.
21. El 28 de octubre de 2015, la IGSC emitió el Oficio N° 4727-2015-SMV/11.1 indicándole al señor Johnny Lindley que la comparecencia tendría lugar el 03 de noviembre de 2015, a las 15:00 horas, en el local institucional de la SMV. Asimismo, y en la misma fecha, mediante Oficio N° 4726-2015-SMV/11.1, se le requirió remitir comentarios frente al escrito de denuncia presentado por los titulares de acciones de inversión del 22 de octubre de 2015.
22. El 29 de octubre de 2015, Perú Equity Fund (Andino Asset Management), titulares de acciones de inversión, presentaron dos escritos denunciando diversos hechos relacionados con la operación de transferencia de control en CL.
23. El 30 de octubre de 2015, la IGSC remitió el Oficio N° 4766-2015-SMV/11.1 a CL requiriéndole sus comentarios y explicaciones sobre cada uno de los extremos contenidos en los escritos de denuncia de Perú Equity Fund (Andino Asset Management), del 29 de octubre de 2015.

24. El 30 de octubre de 2015, el gerente general de CL solicitó un plazo adicional de cinco (5) días hábiles para poder dar contestación al Oficio N° 4726-2015-SMV/11.1, lo cual fue declarado improcedente por la IGSC el 02 de noviembre de 2015.
25. El 02 de noviembre de 2015, el gerente general de CL dio respuesta al Oficio N° 4726-2015-SMV/11.1.
26. Asimismo, el 10 de noviembre de 2015, el señor Johnny Lindley, en su condición de director de CL, da respuesta al Oficio No 4802-2015-SMV/11.1 indicando que al no contar con facultades suficientes para dar respuesta a los requerimientos de dicho oficio derivaba a la Gerencia General de la CL, para que proceda a dar respuesta. En la misma fecha el gerente general de CL da respuesta a requerimientos efectuados en los Oficios N°s 4802-2015-SMV/11.1 y 4875-2015-SMV/11.1, respectivamente.
27. El 12 de noviembre de 2015 Perú Equity Fund y Andino Asset Management presentan otra denuncia a la SMV sobre la falta de transparencia en relación a las acciones de inversión de CL, y entre otros puntos la falta de transparencia del valor asignado a CL, así como la venta sistemática de inmuebles de propiedad de CL.
28. El 13 de noviembre de 2015, la IGSC solicita al gerente general de CL mediante Oficio N° 5031-2015-SMV/11.1, para que brinde sustento a lo sostenido por Perú Equity Fund y Andino Asset Management, en el escrito presentado el 12 de noviembre de 2015. En la misma fecha, CL solicita la ampliación del plazo para dar respuesta a las denuncias del 12 de noviembre de 2015, lo cual fue otorgado mediante oficio N° 5055-2015-SMV/11.1 el 16 de noviembre, prorrogándole el plazo de contestación.
29. El 16 de noviembre de 2015, CL remite solicitud de prórroga a la solicitud de ampliación al plazo para contestar el Oficio N° 5031-2015-SMV/11.1. Siendo que en la misma fecha CL volvió a ingresar dicha solicitud.
30. El 17 de noviembre de 2015, la IGSC remite oficio N° 5071-2015-SMV/11.1, indicando que en relación con su escrito del 16 de noviembre mediante el cual reitera su solicitud de prórroga al plazo de contestación del Oficio N° 5031-2015-SMV/11.1 ya se le había otorgado la prórroga respectiva. En la misma fecha CL remitió documentación referente a una solicitud de investigación a Andino SAFI S.A. y a la empresa Andino Asset Management S.A.C. reservándose el derecho a remitir mayor información respecto a la referida solicitud.
31. El 19 de noviembre de 2015, Perú Equity Fund (Andino Asset Management) y Fratelli Investments presentan nuevo escrito complementando su denuncia.

## Anexo II Marco normativo

### 2.1. Con respecto a las facultades y atribuciones de la SMV

- 2.1.1. El artículo 1 del Texto Único Concordado de la Ley Orgánica de la SMV, aprobado por Decreto Ley N° 26126 y sus normas modificatorias, establece que la SMV 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.
- 2.1.2. En ese contexto, la IGSC es la instancia al interior de la SMV que tiene competencia para, entre otros, la detección e investigación de prácticas y conductas que atenten contra la integridad o la transparencia de los mercados, según lo dispuesto por el artículo 45 del Reglamento de Organización y Funciones de la SMV, aprobado por Decreto Supremo N° 216-2011-EF y sus normas modificatorias (ROF).

### 2.2. Disposiciones pertinentes de la LMV

El artículo 1 de la LMV, establece que su finalidad es promover el desarrollo ordenado y la transparencia del mercado de valores, así como la adecuada protección del inversionista. En ese marco, la LMV y sus normas reglamentarias regulan diversos aspectos, entre los cuales, se tiene a los siguientes:

#### 2.1. Sobre hechos de importancia

- (i) El artículo 28 de la LMV señala que el registro de un determinado valor o programa de emisión acarrea para su emisor la obligación de informar a la SMV 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. La importancia de un hecho se mide por la influencia que pueda ejercer sobre un inversionista sensato para modificar su decisión de invertir o no en el valor.
- (ii) El artículo 4 del Reglamento HI señala que para evaluar la capacidad de influencia significativa de la información y su posible calificación como hecho de importancia, el emisor debe considerar la trascendencia del acto, acuerdo, hecho, negociación en curso, decisión o conjunto de circunstancias en su actividad, patrimonio, resultados, situación financiera o posición empresarial o comercial en general; o en sus valores o en la oferta de éstos; así como en el precio o la negociación de sus valores.
- (iii) El artículo 6, inciso 6, del Reglamento HI señala que el emisor debe comunicar como hecho de importancia aquella información que cumpla con lo establecido en los artículos 3 y 4 referida específicamente al emisor que haya sido divulgada en mercados

extranjeros por mantener el propio emisor o sus empresas controladoras o de su grupo económico valores inscritos en dichos mercados.

- (iv) Asimismo, el artículo 9, incisos 1 y 2, del Reglamento HI estipula 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, y además; 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; cuando es comunicado o informado de la ocurrencia del hecho o es un hecho que se ha divulgado o difundido públicamente. 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, cuando existen indicios razonables de que sus principales funcionarios han tomado conocimiento del hecho o si razonablemente el emisor pudo conocerlo.
- (v) Adicionalmente, el artículo 27, inciso 1, del Reglamento HI manifiesta 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 Reglamento HI, 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.
- (vi) El Anexo del Reglamento HI, en sus numerales 4, 7, 8, 24 y 29, contempla los siguientes supuestos de hechos de importancia:
- “4. El conocimiento de planes, que impliquen un cambio en la unidad de control o la adquisición o incremento de participación significativa en el Emisor, incluyendo pactos entre accionistas.*
- (...)
- 7. La designación, cese y cambios en los miembros del directorio y gerencia General y/o sus órganos equivalentes.*
- 8. Los cambios en la unidad de control del Emisor, de conformidad con lo establecido en el Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos de la SMV, incluyendo pactos societarios o acuerdos entre titulares de acciones del Emisor, de modo directo o indirecto.*
- (...)
- 24. Los informes de valorización elaborados por empresas especializadas, sociedades de auditoría, bancos, bancos de inversión o personas con ocasión o en el marco de ofertas públicas de valores o de un due diligence.*
- (...)
- 29. El inicio de un proceso de due diligence o similar solicitado por un accionista o por terceros, o dispuesto por el propio emisor.*

(...)"

- (vii) Asimismo, el artículo 6, numeral 6.3, del Reglamento HI establece que una de las obligaciones de los emisores es el de vigilar el cumplimiento de los mecanismos de control establecidos en sus normas internas de conducta.

El artículo 18 del Reglamento HI establece que el emisor, sus directivos, funcionarios y demás personas vinculadas al emisor deben observar y asegurar que la información que califique como hecho de importancia sea informada a la SMV, y simultáneamente cuando corresponda, a la Bolsa o a la entidad administradora del mecanismo centralizado de negociación respectivo, y necesariamente antes que a cualquier otra persona natural o jurídica, o medio de comunicación.

El artículo 19 del Reglamento HI indica que con el objetivo de que el emisor cumpla con las obligaciones de remisión de hechos de importancia impuesta por la normativa del mercado de valores, éste deberá establecer sus normas internas de conducta, las cuales se definen como el conjunto de disposiciones internas del emisor, mediante las cuales se establecen los procedimientos, instancias y mecanismos para el cumplimiento de tal fin.

En ese sentido, las normas internas de conducta desarrollan las obligaciones establecidas en el Reglamento de HI, considerando además: i) la identificación precisa de la instancia, órgano, funcionario o funcionarios encargados de determinar la información que va a ser informada a la SMV como hecho de importancia; y, ii) los procedimientos de evaluación y determinación de los hechos de importancia desarrollando el proceso que siguen desde su generación, evaluación, ocurrencia, determinación o toma de conocimiento, hasta que son remitidos por el representante bursátil.

Asimismo, se precisa que es responsabilidad del directorio del emisor aprobar las normas internas de conducta y velar por la observancia de las mismas, asegurándose de que sus accionistas, directores, gerentes y trabajadores en general conozcan y se conduzcan con arreglo a ellas.

### 2.3. Obligaciones por parte de los emisores con valores inscritos en el RPMV (artículo 51 de la LMV)

Literal b): Los directores y gerentes están prohibidos de valerse del cargo para, por cualquier otro medio y con perjuicio del interés social, obtener ventajas indebidas para sí o para personas con las que tengan vinculación.

Literal c): Para la celebración de cada acto o contrato que involucre al menos el cinco por ciento de los activos de la sociedad emisora con personas naturales o jurídicas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directa o indirectamente representen más del diez por ciento del capital de la sociedad, se requiere la aprobación previa del directorio, sin la participación del director que tenga vinculación. Para los fines de la determinación del cinco por ciento, deben tenerse en cuenta los últimos estados financieros que correspondan.

### 2.4. Sobre uso indebido de información privilegiada

4.1. El artículo 41 de la de la LMV establece que, salvo prueba en contrario,

se presume que poseen información privilegiada, entre otros, los siguientes: (a) Los directores y gerentes del emisor y de los inversionistas institucionales, así como los miembros del Comité de Inversiones de estos últimos, en su caso, y; (b) Los directores y gerentes de las sociedades vinculadas al emisor y a los inversionistas institucionales.

- 4.2. El artículo 4 del RCAM, de acuerdo con el artículo 40 de la Ley del Mercado de Valores, establece que se entiende por información privilegiada cualquier información referida a un emisor, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos o garantizados, no divulgada al mercado; y cuyo conocimiento público, por su naturaleza, sea capaz de influir en la liquidez, el precio o la cotización de los valores emitidos.
- 4.3. Asimismo, el artículo 5 del RCAM señala que, siempre que cumpla con lo establecido por el artículo 40 de la LMV, se considerará como privilegiada, entre otros, la información referida a aspectos económicos, legales y financieros.

#### 2.5. Código de Buen Gobierno Corporativo

Mediante el artículo 3 de la Resolución SMV N° 012-2014-SMV/01 se estableció la obligación de los emisores de presentar el “Reporte sobre el Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas”, el cual debe ser elaborado sobre la base del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas y es exigible a partir de la presentación de la Memoria Anual correspondiente al ejercicio 2014.





PERÚ

Ministerio  
de Economía y FinanzasSMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN

## Anexo III

Lista de inmuebles relacionados a la oferta irrevocable  
de compra de la Familia Lindley

Inmueble	Oportunidad de entrega	Valor Histórico	Revaluación	Total Valor Contable		Valor de Venta	Utilidad por inmueble
		En Soles	Adopción IFRS En Soles	En Soles	En US Dolar	En Dólares	En Dólares
1. Inmueble inscrito en la partida electrónica 40330429 de la IX Sede Lima SUNARP;	Diferida a 30 meses	21,251,638	22,749,872	44,001,510	13,750,472	30,608,257.00	16,857,785.18
2. Inmueble inscrito en la partida electrónica 40289844 de la IX Sede Lima SUNARP;							
3. Inmueble inscrito en la partida electrónica 42335266, de la IX Sede Lima SUNARP;	Inmediata	6,893,337	-	6,893,337	2,154,168	5,824,333.00	3,670,165.25
4. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 490530061, de la IX Sede Lima SUNARP;	Activo litigioso	1,238,059	854,419	2,092,478	653,899	4,097,200.00	3,443,300.74
5. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 490530060 de la IX Sede Lima SUNARP;	Inmediata	1,536,119	1,738,865	3,274,984	1,023,432	8,010,604.00	6,987,171.64
6. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 41997400, de la IX Sede Lima SUNARP;	Diferida a 30 meses	462,903	3,098,290	3,561,193	1,112,873	6,624,517.00	5,511,644.14
7. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 2001169 de la XI Sede Ica SUNARP;	Parte con entrega inmediata y otra parte, diferida	1,783,355	2,525,534	4,308,889	1,346,528	7,289,825.00	5,943,297.06
8. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 3098426 de la V Sede Trujillo de la SUNARP	Inmediata	1,124,936	406,046	1,530,982	478,432	2,695,315.00	2,216,883.09
9. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 49019191, de la IX Sede Lima de la SUNARP;	Inmediata	1,306,989	1,474,201	2,781,190	869,122	2,606,624.00	1,737,502.28
10. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 110644492, de la IX Sede Lima de la SUNARP;							
11. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 49046490, de la IX Sede Lima de la SUNARP;	Inmediata	194,528	1,606	196,134	61,292	1,538,099.00	1,476,807.15
12. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 44016990 de la IX Sede Lima de la SUNARP;							
13. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 44011441 de la IX Sede Lima de la SUNARP;	Inmediata	797,726	908,600	1,706,325	533,227	2,000,000.00	1,466,773.39
14. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 5003465, de la XIII Sede Tacna de la SUNARP;							
15. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 5012213, de la XIII Sede Tacna de la SUNARP;	Diferida a 30 meses	1,009,452	1,646,632	2,656,084	830,026	4,360,777.00	3,530,750.78
16. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 70093152 de la IX Sede Lima de SUNARP;	Diferida a 30 meses	30,074,532	9,505,278	39,579,810	12,368,691	20,501,760.00	8,133,069.27
17. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 11048412, de la IX Sede Lima de SUNARP;	Diferida a 30 meses	17,883,233	12,420,030	30,303,263	9,469,770	22,159,207.00	12,689,437.40
18. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 110484409, de la IX Sede Lima de SUNARP;							
19. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 49083988, de la IX Sede Lima de SUNARP;	Parte para entrega inmediata y parte, diferida 30 meses	14,099	214,646	228,745	71,483	394,500.00	323,017.23
20. Inscrito en la partida electrónica No 46301153, de la IX Sede Lima de SUNARP;							
21. Inmueble inscrito en la partida electrónica No 70093723, de la IX Sede Lima de SUNARP;	Inmediata	12,178,221	8,785,940	20,964,161	6,551,300	18,788,981.00	12,237,680.67
		97,749,125	66,329,959	164,079,084	51,274,714	137,499,999.00	86,225,285.26

# Anexo 12





PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN

Miraflores, 24 de noviembre de 2015

**OFICIO N° 5157-2015-SMV/11.2**

**Señor  
José Conrado Borda Noriega  
Gerente General  
Corporación Lindley S.A.  
Jr. Cajamarca N° 371  
RIMAC.-**

**Ref: Expediente N° 2015045773**

Me dirijo a usted con relación a las obligaciones por parte de su representada, en su calidad de emisor de valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV), referidas a la comunicación de hechos de importancia; al cumplimiento de las disposiciones ordenadas por la Superintendencia del Mercado de Valores-SMV; al contenido, suficiencia y/o veracidad de la información presentada a la SMV, y a la adopción de acuerdos sin la participación de directores vinculados, en el marco de los actos o hechos relacionados con la transferencia de control de parte de la familia Lindley (FAMILIA LINDLEY) a Arca Continental S.A.B de C.V. (en adelante, AC).

Al respecto, como resultado del análisis efectuado a los hechos vinculados con el hecho de importancia comunicado por su representada el 10 de setiembre de 2015, se le informa que se han encontrado evidencias e indicios que demostrarían que su representada habría infringido las normas que regulan el mercado de valores, es decir, la Ley del Mercado de Valores, aprobada mediante Decreto Legislativo N° 861 (en adelante, LMV) y el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado mediante Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01 (en adelante, REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA).

En tal sentido, habiéndose culminado con la actuación de las diligencias preliminares, se le comunica el inicio formal del procedimiento administrativo sancionador, por lo que, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 10 y 12 del Reglamento de Sanciones, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10 y modificatorias (en adelante, REGLAMENTO DE SANCIONES), se le notifica el presente oficio de cargos con el análisis de los hechos a fin de que presente los descargos respectivos.

**I. CONSIDERACIONES INICIALES**

El 10 de setiembre de 2015, AC adquirió de la FAMILIA LINDLEY, 308 847,336 acciones representativas del capital social de Corporación Lindley S.A. (en adelante, CL) (297 092,710 acciones de la serie B y 11 754,626 acciones de la serie C), las cuales representan el 53.1596% de dicho capital social. AC pagó, en efectivo, a la FAMILIA LINDLEY el monto de US\$ 760 millones, el cual también comprende el monto pagado a dicha familia por 1.46 millones de acciones de inversión que representan el 2.03 % de dicho tipo de acciones.

Al respecto, tanto CL en Perú como AC en México, comunicaron en calidad de hecho de importancia y evento relevante, respectivamente, lo siguiente:



**MEDIANTE HECHO DE IMPORTANCIA PUBLICADO POR CL EL 10 DE SETIEMBRE DE 2015 A LAS 15:02 HORAS, INFORMÓ EN EL MERCADO DE VALORES PERUANO LO SIGUIENTE:**

- (a) 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.
- (b) AC adquirirá en una operación extrabursátil 1,459,941 acciones de inversión, que representan el 2,03% de dichas acciones.
- (c) 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.
- (d) El señor Johnny Lindley Suárez (en adelante, SEÑOR LINDLEY) y el señor José Borda (en adelante, SEÑOR BORDA) continuarían en sus cargos como presidente del directorio y gerente general de CL, respectivamente.
- (e) La transacción cuenta con la aprobación de The Coca-Cola Company, así como de los Consejos de Administración de CL y de AC.

**MEDIANTE EVENTO RELEVANTE PUBLICADO POR AC EL 10 DE SETIEMBRE DE 2015 A LAS 15:03 HORAS, EN LA PÁGINA WEB DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, INFORMÓ LO SIGUIENTE:**

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*” mediante el cual se reveló, entre otros, lo siguiente:

- (a) 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.
- (b) 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,
- (c) 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.
- (d) 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 establecido por US\$ 137 millones.
- (e) 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.
- (f) 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.

- (g) 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.

## II. CARGOS IMPUTADOS

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

#### 1.1 CL PRESENTÓ INFORMACIÓN INEXACTA EN EL HECHO DE IMPORTANCIA COMUNICADO EL 10 DE SETIEMBRE DE 2015

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, cuyo detalle se ha mencionado. Esta inexactitud está referida fundamentalmente a que CL no comunicó la información siguiente:

- 1.1.1. 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.
- 1.1.2. 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.
- 1.1.3. 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.

Los hechos antes señalados debieron ser comunicados por CL como hecho de importancia el 10 de setiembre de 2015, al tomar conocimiento de tal información, ya que constituye información de carácter relevante o con capacidad de influencia significativa. Nótese que AC divulgó dicha información como parte de la que fue revelada en México en calidad de evento relevante.

Respecto al conocimiento de la indicada información por parte de CL, es necesario indicar que el artículo 9, inciso 9.2, del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, señala que "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; cuando es comunicado o informado de la ocurrencia del hecho o es un hecho que se ha



*divulgado o difundido públicamente (...) cuando existen indicios razonables de que sus principales funcionarios han tomado conocimiento del hecho (...)*. (Subrayado agregado)

En ese orden de ideas, antes de las 09:02 horas del 10 de setiembre de 2015, la FAMILIA LINDLEY informó a la Gerencia General de CL que había transferido el control de CL a AC, y por tanto, CL conocía de los términos relacionados con el acuerdo de transferencia de control de su representada. Dicho cambio de control se corrobora en el transcurso de ese día, entre otros, con el cambio de directores de CL que se produjo entre las 13:00 y 15:00 horas y otros acuerdos que se aprecian en las 3 actas de sesiones de directorio no presencial de esa fecha, y en la publicación del hecho de importancia por parte de CL a las 15:02 horas. Además, se tiene el hecho que el SEÑOR LINDLEY se mantuvo en todo momento como Presidente del Directorio de CL.

Adicionalmente, cabe destacar que en la referida carta recibida por la Gerencia General de CL, la FAMILIA LINDLEY hace de conocimiento de CL, sobre la oferta vinculante para la adquisición de ciertos inmuebles de CL, indicando que ello es según lo contemplado en el numeral 2.09 del contrato de compraventa de acciones. CL no ha proporcionado información sobre el alcance de este contrato.

Por otro lado, cabe indicar que CL en su escrito del 20 de noviembre del 2015, en respuesta al Oficio N° 5031-2015-SMV/11.1, señaló en relación al acuerdo de no competencia que *“No se incluyó en nuestro hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015 porque en nuestra opinión – siendo que no es una obligación de, o frente a, CL o un concepto que involucra a CL – no calificaba como hecho de importancia”*.

En cuanto a la importancia o capacidad de influencia significativa de la información relevante que no fue informada en el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015, corresponde señalar lo siguiente:

- La obligación de la FAMILIA LINDLEY de adquirir diversos inmuebles de propiedad de CL por aproximadamente US\$137 millones, es información relevante, toda vez que representa aproximadamente el 13.5% de los activos de CL al 31 de diciembre de 2014, siendo una cifra significativa en la estructura de los activos.
- 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, constituye información relevante por tratarse del cargo de dirección más importante de la compañía.
- El acuerdo de no competencia entre la FAMILIA LINDLEY y AC por un precio de US\$150 millones, se trata de información material por el importe y por ser *“parte de los acuerdos”*, según



lo informado por AC, relacionados con la operación de transferencia de control entre la FAMILIA LINDLEY y AC.

En adición, la presentación de información inexacta por parte de CL, sobre hechos significativos vinculados a CL, se evidencia de la comparación de la información publicada por la propia CL en Perú y la información divulgada por AC en México, en calidad de evento relevante, en el que informó: *“Como parte de los acuerdos, la FAMILIA LINDLEY se obligó a no invertir como accionistas en ciertos negocios en el Perú que compitan con ArcaContal; como contraprestación por dicha obligación, AC pagó a la FAMILIA LINDLEY la cantidad de EUA\$150 000,000. 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. ArcaContal convino que el Sr. Johnny Lindley Suárez presidirá el directorio de CL por un plazo de 10 años contados a partir de la fecha de cierre de la Operación, salvo que ocurran ciertas circunstancias acordadas”*. (Subrayado agregado).

Así, CL no cumplió con presentar toda la información relevante para el mercado peruano, no solo para los accionistas de inversión sino también para otros *stakeholders* relacionados con CL, advirtiéndose una total asimetría con lo informado por AC. Es por ello que se considera que su representada habría infringido las normas de transparencia de la información, la cual constituye un pilar fundamental para el mercado de valores, es decir, que la información que se comunica al mercado de valores debe ser clara, veraz, suficiente y oportuna.

Por otro lado, cabe indicar que su representada, a pesar del requerimiento de la SMV para que comunique como hecho de importancia la totalidad de la información publicada en el mercado de mexicano, para que los inversionistas del mercado peruano tengan conocimiento oportuno y exacto de la información mencionada, no lo hizo pese a de tener conocimiento de ello a través de su nuevo accionista de control AC y del SEÑOR LINDLEY, quien se mantuvo siempre como Presidente de su Directorio.

De acuerdo a lo expuesto, su representada, no obstante conocer sobre la obligación de la FAMILIA LINDLEY de la adquisición de los inmuebles, la permanencia del SEÑOR LINDLEY por diez (10) años en el cargo de director de CL y el acuerdo de no competencia, se limitó a comunicar información fragmentada y no integral al mercado de valores peruano.

## **1.2 CL PRESENTÓ INFORMACIÓN INEXACTA EN EL HECHO DE IMPORTANCIA DEL 29 DE SETIEMBRE DE 2015**

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 Great Real Estate S.A.C., de la cual el SEÑOR LINDLEY es accionista con una participación del 99.9% del capital social, según información de los Registros Públicos.

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 la CL por la FAMILIA LINDLEY, ya sea de manera directa o indirecta), no cumplió con difundir al mercado de manera integral esta información, atendiendo a que la misma constituye información relevante.

De acuerdo a lo anterior, las conductas referidas a comunicar de manera inexacta el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015 (numeral 1.1) y comunicar de manera inexacta el hecho de importancia del 29 de setiembre de 2015 sobre la transferencia de inmuebles a favor de Great Real Estate S.A.C. (numeral 1.2), 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)

Asimismo, se habría infringido lo dispuesto en el artículo 28 de la LMV, en el cual 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)

Además, su representada habría contravenido 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)

Estos incumplimientos constituyen infracciones tipificadas en el inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del 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 Registro Público del Mercado de Valores (RPMV).

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

### **2.1 CL NO COMUNICÓ COMO HECHO DE IMPORTANCIA EL INICIO DE UN PROCESO DE DUE DILIGENCE O SIMILAR**

Con relación a este cargo, se considera que su representada 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:

a. 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 del 03 de noviembre de 2015<sup>1</sup> (en adelante, ACTA DE COMPARECENCIA).

b. 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”.

---

<sup>1</sup> En el punto 15 del ACTA DE COMPARECENCIA del SEÑOR LINDLEY señala textualmente que: “(...) toda la información, para efectos de la negociación fue canalizada a través de CL (principalmente la gerencia general)”, ello a partir del requerimiento verbal que hiciera a dicha gerencia el propio SEÑOR LINDLEY (punto 6 del ACTA DE COMPARECENCIA).



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”.*

- c. 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”.*
- d. 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.
- e. Dicho intercambio se realizó entre los meses de mayo y septiembre, 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.

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.

Sin perjuicio de lo señalado precedentemente, el numeral 29 del Anexo del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, señala como supuesto de hecho de importancia el *“Inicio de un proceso de due diligence o similar solicitado por un accionista o por terceros, o dispuesto por el propio emisor.”* (Subrayado agregado)

## 2.2 CL NO COMUNICÓ COMO HECHO DE IMPORTANCIA EL CONOCIMIENTO DE PLANES EN EL CAMBIO DE SU UNIDAD DE CONTROL Y NEGOCIACIONES EN CURSO

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:

- a. 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.
- b. El proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY, que contó con la participación y conocimiento de CL. A modo ilustrativo se tiene el conocimiento por parte del Gerente General de CL, SEÑOR BORDA, que el 06 de mayo de 2015, se firmó un memorándum de entendimiento, en virtud del cual el SEÑOR LINDLEY le solicitó que proporcione información a AC.

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”*

- c. En el escrito de respuesta antes mencionado, 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.

Sin perjuicio de lo señalado precedentemente, el numeral 7 del Anexo del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, señala como supuesto de hecho de importancia el *“Conocimiento de planes, que impliquen un cambio en la unidad de control o la adquisición o*



*incremento de participación significativa en el Emisor, incluyendo pactos entre accionistas.” (Subrayado agregado)*

Las conductas referidas a no comunicar como hecho de importancia el inicio de un proceso de *due diligence* o similar realizado por AC (numeral 2.1) y no comunicar como hecho de importancia el conocimiento de planes en el cambio de la unidad de control y las negociaciones en curso (numeral 2.2) constituyen incumplimientos a lo dispuesto en el 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)

Además, CL habría infringido lo señalado en el artículo 9, inciso 9.1. del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, el cual 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 (...).”*

Estos incumplimientos se encuentran tipificados 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. CL NO CUMPLIÓ CON LO DISPUESTO DE MANERA ESPECÍFICA POR LA SMV**

Contrastando la información contenida en los hechos de importancia publicados por CL y la información que se difundiera en el evento relevante publicado por AC en la página web del Grupo de la Bolsa Mexicana de Valores, ambos el 10 de septiembre de 2015 en sus respectivos mercados, la SMV requirió a su representada que cumpliera con la publicación como hecho de importancia del documento que difundiera AC en su evento relevante en el mercado de valores mexicano, mediante los siguientes oficios:

1. 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.
2. 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.



Los requerimientos señalados anteriormente no fueron atendidos por CL, lo cual dio lugar a que, vencido el plazo otorgado para que CL cumpla con comunicar el hecho de importancia solicitado, la SMV se vea obligada a difundir dicha información para velar por la transparencia del mercado, en ejercicio de sus funciones, 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.

En ese sentido, tomando en cuenta que CL habría omitido el cumplimiento de los requerimientos de publicación efectuados por parte de la SMV, a los que se refieren los oficios Nos. 4439-2015-SMV/11.1 y 4460-2015-SMV/11.1, se habría incumplido lo dispuesto en 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.”*

El referido incumplimiento 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 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.

#### **4. CL PRESENTÓ INFORMACIÓN FALSA A LA SMV**

##### **4.1 RESPECTO A LO INFORMADO POR CL A LA SMV EN RESPUESTA AL OFICIO N° 4205-2015-SMV/11.1**

De acuerdo a las actuaciones efectuadas y a la información recabada, se observa que su representada 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, entre la FAMILIA LINDLEY y AC; y, ii) la realización de un *due diligence* relacionado a la negociación de acciones entre la FAMILIA LINDLEY y AC.

##### **CON RELACIÓN A 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 su representada 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) "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>" (subrayado agregado).</p> <p>(4) "Ni el Directorio de Lindley, como órgano colegiado, <u>ni la gerencia de Lindley fueron informados sobre la existencia de algún proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY y Arca previo al alcance de acuerdos definitivos</u>". (Subrayado agregado).</p>	<p>(1) "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>." (subrayado agregado)</p> <p>(5) "El señor Lindley manifiesta que se <u>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.</u>" (Subrayado agregado).</p> <p>(15) "(...) toda la información, para efectos de la negociación fue canalizada a través de CL (principalmente la gerencia general)"</p>

De acuerdo a lo precisado en el cuadro anterior, se evidencia que su representada 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 habría comunicado 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 su representada, con posterioridad a la suscripción del ACTA DE COMPARECENCIA y 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"*

#### **CON RELACIÓN A 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, su representada 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><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. 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.</u>”</i> (Subrayado agregado).</p> <p><i>“El señor Lindley manifiesta que <u>no se solicitó información en el marco de ese acuerdo de confidencialidad, en todo caso señala que hay una imprecisión en la respuesta a la SMV</u>”</i> (subrayado agregado).</p>

De acuerdo a lo precisado en el cuadro anterior, se evidencia que su representada 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; sin embargo, su representada indicó que dicha solicitud se realizó en el marco del acuerdo de confidencialidad entre CL y Arca Ecuador S.A., lo que no se ajustaría a los hechos señalados.

Dicho lo anterior, es oportuno advertir que su representada 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.”*

#### 4.2 RESPECTO AL HECHO DE IMPORTANCIA COMUNICADO POR CL EL 19 DE OCTUBRE DE 2015

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.”.*

Al respecto, se debe señalar que el 06 de octubre de 2015 (según sello de recepción), los titulares de acciones de inversión *Perú Equity Fund* y *Fratelli Investment* presentaron a su representada 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.

De acuerdo a lo anterior, las conductas referidas a presentar información falsa en la respuesta al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1 (numeral 4.1) y presentar información falsa en el hecho de importancia del 19 de octubre del 2015 (numeral 4.2) constituyen incumplimientos a lo dispuesto por el 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)

En relación al numeral 4.2 CL también habría incumplido el 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)

Asimismo, se habría contravenido el artículo 6 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, que 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)

Los referidos incumplimientos se encuentran tipificados 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 Registro Público del Mercado de Valores (RPMV).

#### **5. CL ADOPTÓ ACUERDOS CON LA PARTICIPACIÓN DE DIRECTORES VINCULADOS**

El 29 de septiembre 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.

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\$ 137'499,999<sup>2</sup> a Great Real Estate S.A.C., de la cual el SEÑOR LINDLEY es accionista con una participación del 99.9% del capital social, según información de los Registros Públicos.

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.

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 en 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 con los directores vinculados a AC que es el nuevo accionista de control de CL.

Lo anterior, 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 Great Real Estate S.A.C. 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—.

<sup>2</sup> Monto que equivale a aproximadamente el 13.5% de los activos de CL al 31 de diciembre de 2014.



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN

Por lo tanto, sobre la base de los hechos expuestos, en tanto los directores vinculados a AC participaron en el acuerdo de directorio del 29 de setiembre de 2015 en el cual se autorizó la transferencia de inmuebles a Great Real Estate S.A.C., CL contravino la prohibición establecida en el artículo 51, literal c), de la LMV que señala que los emisores deberán observar, entre otras obligaciones, que *“Para la celebración de cada acto o contrato que involucre al menos el cinco por ciento de los activos de la sociedad emisora con personas naturales o jurídicas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directa o indirectamente representen más del diez por ciento del capital de la sociedad, se requiere la aprobación previa del directorio, sin la participación del director que tenga vinculación. Para los fines de la determinación del cinco por ciento, deben tenerse en cuenta los últimos estados financieros que correspondan. (...)”*

El referido incumplimiento se encuentra tipificado en 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*.

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 Registro Público del Mercado de Valores (RPMV).

De conformidad con lo expuesto en el presente oficio de cargos, se le concede un plazo de diez (10) días hábiles contados a partir del día siguiente de la fecha de notificación del presente, para que formule los descargos correspondientes. Cabe destacar que su representada, en ejercicio de su derecho de defensa, puede presentar los medios probatorios que considere pertinentes.

Finalmente, es oportuno mencionar que luego de la evaluación que determine esta Intendencia General de Cumplimiento de Conductas, el presente caso será elevado a la Superintendencia Adjunta de Supervisión de Conductas de Mercados para su resolución, en su condición de órgano sancionador, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 13 del REGLAMENTO DE SANCIONES.

Atentamente

**Anderson Vela Guerrero**  
**Intendente General**  
**Intendencia General de Cumplimiento de Conductas**

MAV

# Anexo 13



Lima, 9 de diciembre de 2015

Señor  
**Anderson Vela Guerrero**  
**Intendente General**  
**Intendencia General de Cumplimiento de Conductas**  
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**  
Av. Santa Cruz N° 315 - Miraflores  
Presente.-

**Referencia:** Expediente No. 2015045773  
Oficios N° 5157-2015-SMV/11.2

Estimado señor:

Nos dirigimos en respuesta al oficio de la referencia (el "Oficio de Cargos"), por el cual se nos solicita nuestros descargos respecto de supuestas infracciones en las que nuestra empresa Corporación Lindley S.A. ("CL") habría incurrido en relación con la venta de las acciones comunes de propiedad de la señora María Julia Suarez Gil Vda. de Lindley, la señora Julie Beatriz Lindley Suarez de Ortmann, la señora Jenny Katherine Lindley Suarez de Cuenco y el señor Johnny Robinson Lindley Suarez (la "Familia Lindley") a favor de Arca Continental, S.A.B. de C.V. ("Arca").

Sobre el particular, cumplimos con indicar lo siguiente:

## **I. CONSIDERACIONES INICIALES**

Sin perjuicio de los descargos que presentaremos a continuación acerca de cada una de las infracciones que se ha imputado a CL, queremos exponer lo que creemos debería ser el marco general en el que se evalúe la conducta de CL en el presente caso:

### **1. DEL RÉGIMEN APLICABLE A LAS ACCIONES DE INVERSIÓN**

Las acciones de inversión fueron creadas con fecha 2 de febrero 1977 por Decreto Ley N° 21789 bajo la denominación de "acciones laborales", con la finalidad de otorgar a cada trabajador cierta participación en el patrimonio de una empresa. Así, se pretendió cautelar el derecho de los trabajadores de

participar en la propiedad, gestión y utilidades de la empresa en que laboraban, permitiendo que reciban un beneficio real y oportuno de su participación en la producción, por lo que la creación y entrega de las referidas acciones era de carácter obligatorio para determinadas sociedades anónimas.

Mediante Decreto Legislativo N° 677 de fecha 7 de octubre de 1991, se disolvió la Comunidad Industrial, con lo que las denominadas “acciones laborales” fueron sustituidas por las “acciones de trabajo”. Asimismo, esta norma estableció que en caso de un aumento de capital debía ofrecerse a los trabajadores la primera opción en la suscripción de acciones, en no menos del diez por ciento (10%) del aumento de capital.

Posteriormente, según lo dispuesto en la Ley No. 27028 publicada el 30 de diciembre de 1998 (la “Ley”) se sustituyó las “acciones de trabajo” por las “acciones de inversión”, señalándose expresamente que dichos valores solo otorgan los siguientes derechos:

*“Artículo 2.- Derechos*

*La acción de inversión le atribuye a su titular los siguientes derechos:*

- 1. Participar en la distribución de dividendos;*
- 2. Mantener su proporción existente en la Cuenta Acciones de Inversión en caso de aumento del capital social por nuevos aportes;*
- 3. Incrementar la Cuenta Acciones de Inversión por capitalización de cuentas patrimoniales;*
- 4. Redimir sus acciones en cualquiera de los casos previstos por la presente ley; y,*
- 5. Participar en la distribución del saldo del patrimonio, en caso de liquidación de la sociedad.”*

Las acciones de inversión son valores que representan una cuenta patrimonial denominada “Cuenta Acciones de Inversión”. Estas acciones no forman parte del capital social y de conformidad con la Ley General de Sociedades (la “LGS”) sus titulares no son considerados accionistas. Al respecto, así lo establece expresamente la Quinta Disposición Final de la LGS, que a la letra señala:

**"Para efectos de la presente Ley en ningún caso el término acciones incluye a las acciones de trabajo (hoy acciones de inversión) ni el término accionista a sus titulares".**

De acuerdo a Elias Larozza:

*"Las llamadas acciones de inversión son títulos que tienen una serie de derechos económicos similares a los de una acción común, pero no poseen los derechos políticos de estas últimas. (...). Por ende, en realidad nos encontramos ante un instrumento de renta variable, que tiene solamente derechos de índole económica y que no posee la naturaleza propia de una acción."*<sup>1</sup>

Por lo tanto, los únicos derechos que tienen sus titulares de acuerdo con lo señalado precedentemente son los siguientes (los mismos que son desarrollados en el Anexo 1 del presente escrito de descargos):

- 1.1 Participación en la distribución de dividendos.
- 1.2 Mantener su proporción existente en la Cuenta Acciones de Inversión en caso de aumento de capital social por nuevos aportes.
- 1.3 Incrementar la Cuenta Acciones de Inversión por capitalización de cuentas patrimoniales.
- 1.4 Redimir sus acciones en cualquiera de los casos previstos por la Ley.
- 1.5 Participar en la distribución del saldo del patrimonio, en caso de liquidación de la sociedad.

Como se puede observar las acciones de inversión son un valor mobiliario que confiere a sus titulares derechos distintos incluso a los de una acción

---

<sup>1</sup> ELIAS LAROZA, Enrique. "Derecho Societario Peruano. La Ley General de Sociedades del Perú". Tomo III. Trujillo, Perú: Editora Normas Legales S.A. 1999. Pág. 1188.

común sin derecho a voto y ello se puede apreciar en el Anexo 2 adjunto al presente escrito de descargos. Estas diferencias son las que mínimamente debe de tener presente un inversionista sensato al momento de adquirir acciones de inversión. Adicionalmente, en este punto es necesario tener presente que hemos denunciado y solicitado que se investigue si es que el señor Carlos Rojas promovió la venta de las acciones de inversión entre los inversionistas de su fondo como si se tratara de acciones comunes.

El objetivo de este recuento del régimen aplicable a las acciones de inversión es permitirnos –de manera objetiva- concluir que de acuerdo con la normativa aplicable (y no en opinión de CL) en el contexto de una adquisición, de un cambio de control o de una transacción de un paquete de participación significativa de una empresa listada en la Bolsa de Valores de Lima que ha emitido acciones de inversión, no se ha establecido la existencia de derecho o expectativa alguna a favor de los accionistas de inversión. Ello se puede apreciar en el cuadro que presentamos a continuación:



Escenarios	Empresa con acciones comunes listadas y con acciones de inversión emitidas pero no listadas	Empresa con acciones comunes no listadas y con acciones de inversión listadas	Empresa con acciones comunes y de inversión listadas
<b>Ante la adquisición de acciones comunes o el cambio de control en el Emisor y de acuerdo con la normativa aplicable:</b>			
¿Se genera la obligación de efectuar una OPA a favor de los accionistas de inversión?	No	No	No
¿Se genera la obligación de redimir las acciones de inversión?	No	No	No
¿Se genera algún derecho a favor de las acciones de inversión de recibir el mismo precio pagado a las acciones comunes?	No	No	No
¿El precio pagado por las acciones comunes se constituye en vinculante para los accionistas de inversión?	No	No	No
¿Se genera algún derecho a favor de los accionistas de inversión?	No	No	No
<b>Ante la adquisición de acciones inversión del Emisor fuera de rueda de bolsa y de acuerdo con la normativa aplicable:</b>			
¿Se genera la obligación de efectuar una OPA a favor de los accionistas de inversión?	No	No	No
¿Se genera la obligación de redimir las acciones de inversión?	No	No	No
¿Se genera algún derecho a favor de las acciones de inversión de recibir el mismo precio pagado por las otras acciones de inversión?	No	No	No
¿El precio pagado por las acciones de inversión se constituye en vinculante para los accionistas de inversión?	No	No	No
¿Se genera algún derecho a favor de los accionistas de inversión?	No	No	No



Como puede apreciarse del cuadro anterior, no hay supuesto en que una transacción de cambio de control genere –en términos objetivos y de conformidad con nuestra normativa- un derecho a favor de los tenedores de acciones de inversión y consideramos que ello es importante tener en consideración en el presente caso. Las partes involucradas en la venta de las acciones comunes de Corporación Lindley y el propio emisor no han limitado o negado ningún derecho a los titulares de acciones de inversión de participar en la venta, puesto que ese derecho no les asiste. Esta situación era conocida para los referidos inversionistas. Cualquier pretensión de forzar su inclusión es ilegal, falaz y forzarla sería una decisión arbitraria.

## **2. DEL PROCESO DE CALIFICACIÓN DE UN EMISOR DE VALORES LISTADOS DE UN HECHO COMO “HECHO DE IMPORTANCIA” EN UNA TRANSACCIÓN DE CAMBIO DE CONTROL**

De acuerdo con el artículo 4 del Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado por Resolución SMV No. 005-2014, (en adelante, el “Reglamento”) *“Para evaluar la capacidad de influencia significativa de la información y su posible calificación como hecho de importancia, el Emisor debe considerar la trascendencia del acto, acuerdo, hecho, negociación en curso, decisión o conjunto de circunstancias en su actividad, patrimonio, resultados, situación financiera o posición empresarial o comercial en general; o en sus valores o en la oferta de éstos; así como en el precio o la negociación de sus valores.”*

Como puede notarse, el Reglamento requiere que el Emisor formule un acerca de lo que se considera o no –en un momento determinado- como hecho de importancia. Ello no es un análisis fácil y consideramos que el presente caso debe ser evaluado, no a la luz de los hechos al día de hoy sino a la luz de lo que los referidos hechos significaban para CL en cada momento particular que debió realizar el respectivo análisis y decidir calificar dichos hechos o no como “hechos de importancia”.

Sobre ello, le pedimos respetuosamente al regulador tener 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 porque no es parte activa de tales actos. Como se ha señalado incluso por el abogado de quienes han presentado los escritos que han originado esta investigación y procedimiento sancionador:

*“En el caso de las fusiones o adquisiciones, el conocimiento del emisor sobre una posible operación puede darse en distintos momentos del proceso. Tratándose de la empresa adquirente, por ejemplo, dado que el estudio y la determinación de realizar la operación viene de la misma empresa, lo normal será que exista conocimiento sobre la posible transacción desde una etapa relativamente temprana y que, por lo tanto, este elemento, necesario pero no suficiente para la existencia de una obligación de informar quede configurado. La situación puede ser muy distinta en la sociedad adquirida, pues en caso que los vendedores sean los accionistas de la sociedad y no ésta, es posible que la empresa no adquiera conocimiento de la operación hasta un momento bastante tardío. En esta situación pueden existir ciertos hechos que den indicación al emisor de la existencia de una negociación respecto de una operación societaria de importancia, pero ello no necesariamente implica el nivel de conocimiento tal que determine la obligación de informar.”<sup>2</sup> (el subrayado es nuestro).*

De igual manera, el referido asesor indica:

*“La información que debe revelarse es aquella concreta y de carácter preciso, y es con ese carácter concreto y preciso que la información debe ser conocida por el emisor para que exista obligación de informar. La obligación de informar no cabe ser interpretada o aplicada en forma de forzar a los emisores a revelar información que meramente dé lugar a especulación, o peor aún, a especular ellos mismos sobre el posible*

---

<sup>2</sup> PAYET PUCCIO, Jose Antonio. “Fusiones, adquisiciones y la información en el mercado de valores”. Themis 54. Revista de Derecho. p. 148.

significado de información que no tiene carácter preciso. Es únicamente en ese contexto que cabe interpretar las disposiciones anexas del Reglamento de Hechos de importancia que exigen la revelación como hecho de importancia del “conocimiento por parte del emisor de planes de adquisición o enajenación de sus acciones, que otorguen de manera directa o indirecta un porcentaje igual o superior al diez por ciento (10%) del capital”. Se debe tratar de conocimiento preciso y objetivo del emisor sobre una operación concreta, no de una especulación sobre una mera posibilidad.”<sup>3</sup> (el subrayado es nuestro).

Además, les solicitamos tener en cuenta –como ya les ha sido informado- que en el presente caso, cuando CL tuvo conocimiento acerca de la existencia de un memorándum de entendimiento entre la Familia Lindley y Arca, le fue indicado que se trataba de un acuerdo no vinculante. Sobre ello, es importante tener en cuenta lo que la propia *American Bar Association* ha comentado ante la *U.S. Securities Exchange Commission*:

“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 como para ser revelados obligatoriamente. Más aún 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

---

<sup>3</sup> PAYET PUCCIO, Jose Antonio. Op. Cit. p. 148.

revelación de acuerdos preliminares que al final no llegan a concretarse podría fomentar aún mayor especulación de la que normalmente surge luego del anuncio de acuerdos definitivos y podría causar disrupción en el mercado<sup>4</sup>. (el subrayado es nuestro).

### **3. DE LOS PRINCIPIOS DE RAZONABILIDAD Y DE PROPORCIONALIDAD**

Es de público conocimiento que el principal interesado en promover que vuestra institución inicie la investigación que ha desencadenado en el presente procedimiento sancionador, es el administrador de un fondo de inversión privado que no reporta sus operaciones en el Perú y que arrastra resultados negativos. Esta persona en forma sistemática y planificada ha presentado denuncias y notas periodísticas atacando a la transacción coludiéndose con determinados personajes para vender una noticia atractiva y con un ángulo de morbo a los medios. Este es el punto central de la actuación de los denunciantes y el verdadero móvil de su conducta: Recurriendo a denuncias carentes de asidero legal, a notas periodísticas oportunistas y a declaraciones denigratorias, falsas y tendenciosas, dichos individuos pretenden forzar una compra que no es exigida por el ordenamiento legal vigente e incrementar artificialmente el valor de las acciones de inversión que integran sus portafolios al punto de intentar equipararlas con las acciones comunes, pese a sus notorias diferencias materiales y legales.

Lamentablemente, las denuncias planteadas ante la SMV por los denunciantes vienen siendo eficaces puesto que han traído como resultado que entre el 24 de septiembre y el 13 de noviembre de este año (es decir, en poco menos de dos (2) meses) se remitan a Corporación Lindley dieciséis (16) requerimientos de información y se nos ha iniciado el presente procedimiento sancionador en el cual se nos ha imputado infracciones dentro de las categorías más graves de la normativa aplicable y que podrían – teóricamente- ordenar la realización de una Oferta Pública de Compra.

---

<sup>4</sup> American Bar Association. Section on Business Law. Carta del 12 de setiembre de 2002 a la Securities Exchange Commission. Consultada en: [www.sec.gov/rules/proposed/s72202/skl11er1.htm](http://www.sec.gov/rules/proposed/s72202/skl11er1.htm).

Es evidente que los denunciados únicamente interponen sus denuncias ante la SMV con la finalidad de generar presión, retrasar y trabar las operaciones de CL, hasta que se acceda a su pedido y se les pague el monto que los denunciados desean antojadizamente percibir por sus acciones, a pesar de no tener ningún derecho legal para ello. Todo ello, sin olvidar que Arca ha manifestado su intención de efectuar una oferta de compra por las acciones de inversión a un precio que se condice con la cotización de dicho valor en la Bolsa de Valores de Lima, oferta que ha sido rechazada caprichosamente por los denunciados, pretendiendo obtener valores sin sustento. Es por ello, que les solicitamos evaluar este caso bajo los Principios de Razonabilidad y de Proporcionalidad. En efecto:

De acuerdo al artículo 348° de la Ley del Mercado de Valores, los criterios que deben tenerse en consideración son, entre otros, las circunstancias de la comisión de la infracción, el perjuicio causado y la repercusión en el mercado. De igual manera, le solicitamos tomar en cuenta a fin de determinar la sanción, los principios de la potestad sancionadora administrativa, regulados en el artículo 230° de la Ley General de Procedimiento Administrativo modificada por Decreto Legislativo N° 1029<sup>5</sup>, en particular el Principio de Razonabilidad de acuerdo con el cual:

*“(…) las sanciones a ser aplicadas deberán ser proporcionales al incumplimiento calificado como infracción, debiendo observar los siguientes criterios que en orden de prelación se señalan a efectos de su graduación:*

- a) La gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido;*
- b) El perjuicio económico causado;*
- c) La repetición y/o continuidad en la comisión de la infracción;*
- d) Las circunstancias de la comisión de la infracción;*
- e) El beneficio ilegalmente obtenido; y*
- f) La existencia o no de intencionalidad en la conducta del infractor”*

---

<sup>5</sup> Estos principios también se recogen en el artículo 348 de la Ley del Mercado de Valores.

Al respecto, Morón Urbina<sup>6</sup> señala que el Tribunal Constitucional tiene establecido que “(...) Si bien la doctrina suele hacer distinciones entre el principio de proporcionalidad y el principio de razonabilidad, como estrategias para resolver conflictos de principios constitucionales y orientar al juzgador hacia una decisión que no sea arbitraria sino justa; puede establecerse, prima facie, una similitud entre ambos principios, en la medida que una decisión que se adopta en el marco de convergencia de dos principios constitucionales, cuando no respeta el principio de proporcionalidad, no será razonable. En este sentido, el principio de razonabilidad parece sugerir una valoración respecto del resultado del razonamiento del juzgador expresado en su decisión, mientras que el procedimiento para llegar a este resultado sería la aplicación del principio de proporcionalidad con sus tres subprincipios: de adecuación, de necesidad y de proporcionalidad en sentido estricto o ponderación”.

Asimismo, señala que la decisión acerca de la cuantía de la sanción no constituye una decisión libre dentro de los márgenes mínimos y máximos previstos, sino que debe ser sustentada, en función de la gravedad de los hechos y los criterios de graduación esclarecidos por la ley (intencionalidad, perjuicio causado, circunstancias de la comisión de la falta, la repetición de la comisión, etc.). Precisa que, aun cuando el ilícito constituyera un actuar punible, la sanción debe ser razonable, en función de los elementos subjetivos de la comisión y los efectos producidos.

En este sentido, debemos indicar lo siguiente sobre los referidos criterios:

**a) La gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido**

Les solicitamos evaluar –como vamos a señalar más adelante- que en el presente caso no existe un daño concreto al interés público puesto

---

<sup>6</sup> MORÓN URBINA, Juan Carlos; *Los principios delimitadores de la potestad sancionadora de la Administración Pública en la Ley Peruana* en el Vol. Col. dirigido por Hernández-Mendible, V. “Derecho administrativo iberoamericano 100 autores en homenaje al postgrado de Derecho administrativo de la Universidad Católica Andrés Bello”, Caracas, Paredes, tomo III, p. 2001.

que no se afectó las expectativas de los titulares de acciones de inversión, ya que a éstos no les asiste el derecho de participar en la operación de cambio de control. Todo lo contrario, esta transacción es una muestra importante de inversión extranjera y de confianza en el país<sup>7</sup>. Además, si los planes de Arca de expandirse resultan fructíferos ello seguramente implicará trabajo para muchos peruanos, tanto de manera directa como indirecta y un beneficio para el propio Estado Peruano. En todo caso, no nos parece correcto que CL o Arca deban destinar recursos a satisfacer las pretensiones sin sustento de los denunciantes.

**b) El perjuicio causado y su repercusión en el mercado**

Este criterio requiere evaluar la repercusión en el mercado de valores teniendo en consideración la magnitud del perjuicio concreto, es decir, si en efecto se ha afectado a otros inversionistas. Sobre ello, les solicitamos considerar –como vamos a señalar líneas abajo- que en el presente caso no se ha generado perjuicios económicos concretos a inversionista alguno.

**c) Antecedentes**

CL ha tenido una trayectoria de cumplimiento sostenido de buen gobierno corporativo en los últimos años, lo cual ha sido reconocido por la Bolsa de Valores de Lima y por el propio denunciante, señor Carlos Rojas Perla. En ese sentido, adjuntamos como Anexo 3 las declaraciones efectuadas al diario Gestión en el año 2013 por el señor Carlos Rojas Perla e información relacionada con la premiación que en

---

<sup>7</sup> En materia de acuerdos internacionales de inversión, el Perú ha suscrito acuerdos de promoción y protección recíproca de inversiones (APPRI), así como acuerdos comerciales de mayor alcance (tales como tratados de libre comercio) que incluyen un capítulo relativo a inversiones entre los que destaca el suscrito con los Estados Unidos Mexicanos el 1° de febrero de 2012.

2014 recibió CL por parte de la Bolsa de Valores de Lima por su buen gobierno corporativo<sup>8</sup>.

**d) Repetición y/o continuidad en la comisión de la infracción**

Sobre este punto es preciso indicar que la situación actual es única y que aún cuando consideramos que en su momento hemos evaluado objetivamente cada uno de los hechos ocurridos, CL ha puesto en marcha procedimientos internos a fin de cumplir oportunamente con todas sus obligaciones; y, que nos encontramos comprometidos en remitir información a la SMV de manera completa, exacta y verdadera, dentro de los plazos establecidos y cumplir así con nuestros deberes de diligencia; lo que les solicitamos tener en consideración.

**e) Las circunstancias de la comisión de la infracción**

Asimismo, les solicitamos tener en consideración –como vamos a exponer más adelante- que estos hechos no corresponden a una conducta intencional por parte de CL.

**f) El beneficio ilegalmente obtenido**

Este criterio busca evaluar si el administrado obtuvo o no un beneficio ilegal, producto de la infracción normativa. Sobre ello es necesario indicar que ninguna de las infracciones que nos han sido imputadas ha generado algún beneficio para nuestra sociedad o sus accionistas o sus administradores.

---

<sup>8</sup> De igual manera incluimos los links correspondientes: <http://gestion.pe/mercados/acciones-inversion-peru-erradicacion-conversion-voluntaria-2066146> y <http://www.bvl.com.pe/acercafotosibgc2014.html>.



**g) La existencia o no de intencionalidad en la conducta del infractor**

Como va a quedar demostrado líneas abajo, no ha existido por nuestra parte intención de incumplimiento de nuestras obligaciones ni una conducta concertada ni ánimo de ocultamiento de información.

Por ejemplo, en el caso de la información proporcionada por Arca en México y por CL en Perú, es preciso que se considere que CL calificó y reveló la información de acuerdo con lo dispuesto en sus normas internas de conducta, el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada y la normativa peruana. Arca es una empresa mexicana, sujeta a otro ordenamiento jurídico, incluyendo las exigencias sobre divulgación de información, por lo que sus obligaciones y estándares de revelación de información son diferentes a los que se somete CL que no ha tenido injerencia en la transacción. Adicionalmente, a fin de esclarecer que no existió una intención de ocultamiento de información, es necesario tener en cuenta que Arca sí ha informado estos eventos bajo su legislación aplicable. Resultaría inadecuado pensar que hubo un ánimo de ocultamiento si la información fue difundida a través de medios electrónicos en México y por ende, fue conocida en Perú casi simultáneamente (en especial teniendo en cuenta además que el hecho de importancia en Perú hace expresa mención a Arca como una sociedad constituida conforme a las normas legales de la referida jurisdicción con valores listados en la bolsa mexicana). Lo cual, desde luego, no podía pasar inadvertido para un inversionista sensato y menos para los inversionistas sofisticados como lo son los denunciantes.

Sobre este punto, les solicitamos tener en consideración que en la Sentencia del Tribunal Constitucional ("STC") del 24 de noviembre de 2004, recaída en el Exp. 2868-2004 AA/TC se hace una referencia expresa a la sentencia STC de 3 de enero de 2003, recaída en el Exp. 0010-2002-AI/TC, para afirmar que el "*límite a la potestad sancionatoria del Estado está representado por el principio de culpabilidad*".

Téngase en cuenta que el principio de culpabilidad es una garantía y al mismo tiempo un límite a la potestad punitiva del Estado. Tómesese en consideración que según el artículo VII del Título Preliminar del Código Penal, “*La pena requiere de la responsabilidad penal del autor. Queda proscrita toda forma de responsabilidad objetiva*”.

De igual manera, téngase en consideración que de acuerdo con nuestro Tribunal Constitucional, el Principio de Proporcionalidad:

*“[...]implica un claro mandato a la administración [...] para que, en el momento de establecer una sanción administrativa, no se limite a realizar un razonamiento mecánico de aplicación de normas, sino que, además, efectúe una apreciación razonable de los hechos en relación con quien los hubiese cometido; es decir, que no se trata solo de contemplar los hechos en abstracto, sino «en cada caso» [...] Por tanto, una decisión razonable en estos casos supone, cuando menos: a) La elección adecuada de las normas aplicables al caso y su correcta interpretación, tomando en cuenta no solo una ley particular, sino el ordenamiento jurídico en su conjunto. b) La comprensión objetiva y razonable de los hechos que rodean al caso, que implica no solo una contemplación en «abstracto» de los hechos, sino su observación en directa relación con sus protagonistas, pues solo así, un «hecho» resultará menos o más tolerable [...] c) Una vez establecida la necesidad de la medida de sanción, porque así lo ordena la ley correctamente interpretada en relación a los hechos del caso que han sido conocidos y valorados en su integridad, entonces el tercer elemento a tener en cuenta es que la medida adoptada sea la más idónea y de menor afectación posible a los derechos de los implicados en el caso.”<sup>9</sup>*

Por ello, le solicitamos re-evaluar la tipificación que se ha efectuado en el presente caso de todas y cada una de las infracciones que se nos han

---

<sup>9</sup> Tribunal Constitucional: expediente 2192-2004-AA/TC.

imputado, pues las conductas bajo análisis carecen de la gravedad que se les ha adjudicado. Consideramos que el contexto de denuncias y notas periodísticas podrían afectar la razonabilidad y proporcionalidad en el presente caso y por ello les solicitamos analizar el presente caso no a la luz de dichas denuncias o notas periodísticas sino a la luz de los hechos que vamos a exponer a continuación, pues se ha tipificado infracciones en las categorías más graves posibles según el Reglamento de Sanciones cuando se trata de hechos que no han causado –como mostraremos más adelante– perjuicio ni daño en las proporciones asociadas a la tipificación inicialmente atribuida a los titulares de acciones de inversión ni al mercado en general. En este extremo, solicitamos encarecidamente al regulador ponderar los parámetros que delimita el ordenamiento legal (i.e. Ley del Procedimiento Administrativo General y la interpretación del Tribunal Constitucional sobre el Principio de Proporcionalidad) sobre el interés particular de un grupo de inversionistas que alejados de un comportamiento sensato, cruzaron la frontera de la especulación y lindan ahora con el oportunismo (probablemente presionados por la necesidad de recuperar rentabilidad en sus portafolios). Hay una realidad –la cual es incuestionable– la aversión al riesgo de inversionistas en estado de necesidad disminuye considerablemente; con ello su comportamiento deviene en temerario. Dicho comportamiento temerario a la vez se orienta a perseguir beneficios particulares, con independencia del impacto que pueda generar en CL, el resto de titulares de acciones de inversión, los socios de CL y el mercado en general que espera que esta transacción sea el inicio de una importante inversión sostenida en el país.<sup>10</sup>

En ese contexto, consideramos que además la inclusión de la exclusión de las acciones de inversión del Registro Público del Mercado de Valores como una posible sanción, excede los principios antes señalados sobre todo si se pondera que en el presente caso, no se ha producido perjuicio alguno para los accionistas de inversión y que no contiene elementos siquiera similares a aquellos contados casos en los que la SMV ha impuesto con anterioridad tal

---

<sup>10</sup> En materia de acuerdos internacionales de inversión, el Perú ha suscrito acuerdos de promoción y protección recíproca de inversiones (APPRI), así como acuerdos comerciales de mayor alcance (tales como tratados de libre comercio) que incluyen un capítulo relativo a inversiones. El Perú ha suscrito un APPRI con los Estados Unidos Mexicanos el 1 de febrero de 2012.

sanción.

Reiteramos que la adquisición de Arca de las acciones de la Familia Lindley en CL no puede generar una desprotección para los inversionistas de inversión, como equivocada, artera y malintencionadamente han señalado los denunciantes. Por el contrario, el ingreso de Arca ha sido un evento beneficioso para CL y para todas sus partes interesadas (incluyendo a los tenedores de acciones de inversión). Tan es así que tanto que las calificadoras internacionales Standard & Poor's y Fitch han incrementado su perspectiva desde estable a positiva respecto a la calificación de riesgo.

## **II. SOBRE LOS CARGOS IMPUTADOS**

### **1. SOBRE LA SUPUESTA PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN INEXACTA EN LOS HECHOS DE IMPORTANCIA COMUNICADOS POR CL**

#### **1.1 SOBRE QUE CL HABRÍA PRESENTADO INFORMACIÓN INEXACTA EN EL HECHO DE IMPORTANCIA COMUNICADO EL 10 DE SETIEMBRE DE 2015**

Sobre este punto debemos indicar lo siguiente:

1.1.1. *Respecto de 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:*

#### **NO SE TRATABA DE UN HECHO DE IMPORTANCIA:**

- Como bien indican en su Oficio de Cargos dicha obligación de compra de inmuebles correspondía a la Familia Lindley y no a CL. En efecto, desde la presentación de una oferta a CL, la Familia Lindley se encontraba obligada a adquirir los

inmuebles sobre los que había presentado una oferta; sin embargo, CL no estaba obligada a vender y podría haber rechazado la oferta sin asumir ninguna responsabilidad. Ello todavía debía ser analizado y revisado internamente a fin de que el Directorio de CL pueda tomar alguna decisión.

- En el presente caso, al 10 de setiembre de 2015, CL no había adoptado ninguna decisión respecto de la venta de los inmuebles, por lo que –al evaluar el tema- se determinó que en dicha fecha no había ocurrido ningún evento que pudiera ser considerado como hecho de importancia. Bajo ese criterio, todas las ofertas de compra de inmuebles que un emisor pueda recibir, venga de quien venga, deberían ser informadas al mercado como hecho de importancia. Ello no solo no tiene sentido, sino que incluso podría ser perjudicial, causando expectativas falsas y malas interpretaciones por parte del mercado. En efecto, les solicitamos evaluar de manera objetiva y más allá del contexto actual de denuncias, notas periodísticas y agendas particulares de los denunciados, si la sola recepción de una oferta de compra de bienes no estratégicos, no vinculante para CL, debería constituir un hecho de importancia sobre todo considerando que el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada no exige comunicar cada oferta no vinculante que un emisor reciba -ni es práctica del mercado hacerlo- en la medida que el Reglamento busca que se comuniquen aquellos hechos o eventos que tengan una repercusión real y material en el emisor, sus valores o sus negocios.
  
- De otro lado, les solicitamos considerar que el 29 de setiembre de 2015, fecha en que nuestro Directorio adoptó un acuerdo sobre dicha oferta, CL cumplió con divulgar el hecho de importancia correspondiente lo que prueba el

interés y compromiso de CL de cumplir con las normas de que rigen la transparencia en el mercado de valores.

**DE LOS CRITERIOS DE SANCIÓN:**

- Además, les solicitamos evaluar que entre la fecha en que su institución considera ocurrió un hecho de importancia (el 10 de setiembre de 2015) y la fecha en que CL consideró que ocurrió el hecho de importancia (29 de setiembre de 2015) no ha existido un perjuicio al mercado ni daño alguno a los denunciantes o al mercado en general, sobre todo teniendo en consideración que la transferencia no llegó a formalizarse, siendo que a la fecha dichos inmuebles son y se mantienen inscritos como propiedad de CL.
- De igual manera les solicitamos 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 por esa diferencia de criterio, lo cual se refuerza por el hecho de que dicha información sí fue comunicada como hecho relevante por Arca en México, siendo perfectamente conscientes las partes de que tratándose de una difusión electrónica, sería conocida inmediatamente en todo el mundo. Incluso, el antecedente que solicitamos ponderar a la SMV es que CL considera que la venta de los inmuebles es beneficiosa para el emisor y por extensión para los titulares de acciones de inversión. La decisión de vender inmuebles fue informada al mercado a través de Hechos de Importancia de fecha 22 de abril de 2014 y 29 de diciembre de 2014, respectivamente. Las razones que sustentan los beneficios de la venta de los inmuebles está desarrollada en la sección 5 siguiente.

- De otro lado, se nos está imputando una infracción bajo el supuesto de presentar información inexacta en un hecho de importancia, falta que está calificada como grave. Sin embargo, nos permitimos discrepar de ese criterio ya que, en el peor de los casos, su institución podría considerar que se ha presentado información incompleta. Esta distinción es relevante toda vez que no suministrar hechos de importancia de manera completa es una infracción calificada como leve.
- Finalmente, resaltamos sobre este punto que a la fecha dicha transferencia no se ha formalizado. Los inmuebles aún son propiedad de CL y es importante tener en consideración nuestro hecho de importancia de fecha 18 de noviembre de 2015 por el cual informamos que:

*“Hemos recibido una carta de Great Real Estate S.A.C. por la cual nos informan que pese a que rechazan enfáticamente los cuestionamientos efectuados por terceros interesados en perturbar la solvencia de la oferta de compra de inmuebles que efectuaron y con la finalidad de dar mayor transparencia a la operación, 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.*

*Nuestro Directorio ha tomado conocimiento de dicha comunicación y, por la relevancia del caso y su posible impacto en el negocio, ha requerido a la administración de CL evaluar dicho planteamiento a fin de adoptar una decisión acerca del mismo.”*

Cabe señalar que sobre este hecho de importancia los denunciantes no han efectuado comentario alguno.

- Por ende, tratándose de una operación que no se ha concretado a la fecha y que se encuentra aún en evaluación, les solicitamos considerar que no se ha producido perjuicio alguno al mercado, que no hay gravedad en el presente caso y que ha sido nuestra evaluación—al 10 de setiembre de 2015- lo que nos llevó a considerar que una oferta no vinculante para CL, en el marco de lo dispuesto por el Reglamento de Hechos de Importancia y por las Normas Internas de Conducta de CL, no podía ser considerada como hecho de importancia.
- Sin perjuicio de que consideramos ser respetuosos de la normativa aplicable, les solicitamos considerar que a falta de claridad normativa sobre ello 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 indicadas para ello en el Oficio de cargos no se ajustan a los Principios de Razonabilidad y de Proporcionalidad antes mencionados.

*1.1.2. Respecto de 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:*

**NO SE TRATABA DE UN HECHO DE IMPORTANCIA:**

- Sobre este punto es preciso considerar que el 10 de



setiembre de 2015 sí se comunicó un hecho de importancia señalando que el Señor Lindley se mantenía como presidente del Directorio.

- No se señaló el plazo en el que dicha designación se mantendría porque (i) dicho extremo no constituye un hecho de importancia de acuerdo con el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada; y, (ii) no es práctica de mercado realizar dicha precisión y sobre ello les solicitamos analizar el Anexo 4 del presente escrito de descargos en el que pueden apreciar que en una muestra de cincuenta y seis (56) emisores no se ha informado la fecha final de designación de un Director. De hecho, es primera vez que la SMV nos investiga por no informar dicho plazo.
- De otro lado, es preciso que tengan en cuenta que la obligación de mantener al señor Lindley como presidente del Directorio es una obligación de hacer vinculante solo para Arca, no para el señor Lindley quien puede rechazar el cargo o renunciar en cualquier momento, ni una obligación para CL tampoco. De igual manera, los accionistas podrían considerar mantenerlo en el cargo incluso después de transcurridos 10 años. Por ende, su permanencia por 10 años no era segura al 10 de setiembre de 2015 y aún ahora no lo es. De hecho, se podría argumentar que comunicar como hecho de importancia que el señor Lindley permanecería como presidente del Directorio durante 10 años, sabiendo que su permanencia podría extenderse, era brindar información inexacta al mercado.

#### DE LOS CRITERIOS DE SANCIÓN:

- De cualquier modo, les solicitamos evaluar que la no comunicación de un acuerdo de permanencia del Presidente de Directorio que no vincula a este último, no ha generado perjuicio alguno ni tiene gravedad alguna.
- Ahora bien, siendo que la posible permanencia del presidente del Directorio tiene por objeto beneficiar a CL, pues la administración sigue a cargo de un director que conoce la empresa en tanto se completa el proceso de transición, no vemos cómo ello podría generar un perjuicio para los accionistas de inversión. Después de todo, todo lo que beneficia a CL, beneficia también a los accionistas de inversión.
- De otro lado, es importante que se considere que no hubo intención de ocultamiento de este caso, ni CL ha obtenido un beneficio del hecho de no revelar la posible permanencia del señor Lindley.
- Asimismo, se nos está imputando una infracción bajo el supuesto de presentar información inexacta en un hecho de importancia, falta que está calificada como grave. Sin embargo, nos permitimos discrepar de ese criterio ya que, en el peor de los casos, su institución podría considerar que se ha presentado información incompleta. Esta distinción es relevante toda vez que no suministrar hechos de importancia de manera completa es una infracción calificada como leve.
- Sin perjuicio de que consideramos ser respetuosos de la normativa aplicable, les solicitamos considerar que a falta de claridad normativa sobre ello y a la inexistencia de gravedad y perjuicio así como ante la inexistencia de

antecedentes en el sentido señalado, como se aprecia de lo contenido en el Anexo 4, la tipificación efectuada en el presente caso y las posibles sanciones indicadas para ello en el Oficio de cargos no se ajustan a los Principios de Razonabilidad y de Proporcionalidad antes mencionados.

*1.1.3 Respecto del acuerdo de no competencia entre la FAMILIA LINDLEY y AC, a cambio de una contraprestación en efectivo por la cantidad de US\$150 millones:*

**NO SE TRATABA DE UN HECHO DE IMPORTANCIA:**

- En este punto les solicitamos tener en cuenta que el acuerdo de no competencia es una obligación de la Familia Lindley, personas naturales y ex accionistas de CL a favor de Arca y no una obligación de CL.
- De igual manera, el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada no señala que la contraprestación pagada a un ex accionista por el derecho de no competencia sea un hecho de importancia ni ha sido una práctica común su comunicación en casos de cambio de control.
- Adicionalmente, reiteramos que la contraprestación pagada por el derecho de no competencia de ninguna manera constituye parte del precio por la venta de las acciones comunes de la Familia Lindley.
- De otro lado, les solicitamos evaluar que al 10 de setiembre de 2015, no era posible para CL considerar que el acuerdo de no competencia podía ser calificado por un inversionista sensato como un hecho de importancia mucho menos por uno sofisticado. En efecto, si consideramos que –como señalamos anteriormente- los

accionistas de inversión no tienen derecho a una OPA, a la redención forzosa de sus acciones, a su separación o a recibir un precio derivado de esta transacción, ¿Cómo podía CL considerar que el acuerdo de no competencia podía influir en las decisiones de un inversionista sensato?

Téngase en cuenta que los inversionistas sensatos son *“aquellos inversionistas que se caracterizan, en general, por no ser demasiado astutos ni demasiado torpes, no son profesionales en la materia, aunque cuenta con suficiente capacidad para entender el sentido de sus actos, tienen cierto conocimiento y/o experiencia sobre el comportamiento del mercado y de las normas que lo regulan, son suficientemente conscientes del riesgo que este implica, meditan antes de tomar una decisión de inversión adoptando precauciones razonables y dedican un tiempo prudencial a la obtención de información y, en general, al manejo de sus inversiones”*<sup>11</sup>.

En este punto, es necesario que tengan en cuenta que la única razón por la que este punto se ha vuelto relevante a la fecha (y no al 10 de setiembre) es por las notas periodísticas y denuncias que los denunciantes han presentado de manera tendenciosa con el objeto de hacer creer al mercado que esto significaría el ocultamiento de un precio pagado a favor de las acciones comunes. La contraprestación pagada a la Familia Lindley responde única y exclusivamente a una obligación de no hacer relativa a un acuerdo de no competencia, más no al precio pagado por las acciones comunes. Son dos elementos claramente diferenciados que los denunciantes insisten en confundir.

---

<sup>11</sup> Resolución del Tribunal de CONASEV N°032-2002-EF/94.12.

La pregunta que a continuación debemos hacernos es si alguien paga un precio X por una acción común en una empresa que solo tiene acciones de inversión listadas ¿debería un inversionista creer que lo pagado por una acción común es lo mismo que se pagaría por una acción de inversión? En nuestra opinión, la respuesta es negativa. Más aún si en este caso quienes han alegado un ocultamiento son inversionistas sofisticados, es decir, *“Inversionistas que tienen la capacidad de entender y manejar asuntos relativos a inversiones en valores, mercados y cuestiones financieras conexas; que cuentan con capacidad intelectual, formación y experiencia suficiente como para evaluar las recomendaciones del intermediario y formarse su propio juicio sobre las mismas. Un inversionista sofisticado no es necesariamente un inversionista institucional, pero todo inversionista institucional es un inversionista sofisticado.”*<sup>12</sup>

- De otro lado, es nuestro entendimiento que diferenciar entre el precio de las acciones y la contraprestación del acuerdo de no competencia tiene el beneficio de permitir al comprador conocer el monto exacto que estaría en controversia entre las partes, en caso de incumplimiento de la obligación de no competencia sin que sea necesario discutir ello. De cualquier manera y como puede apreciarse, ello no involucra a CL. Es necesario tener en cuenta que el origen de este negocio es Inca Kola: un producto líder (más fuerte en el mercado peruano que la propia Coca Cola) y concebido por el señor Lindley, fundador de este negocio, el cual no cuenta inclusive con una red propia de distribución. Esta es una protección para Arca como inversionista.

---

<sup>12</sup> Resolución del Tribunal de CONASEV N° 116-2003-EF/94.12.

- Si hubiese un punto de vista diferente de su institución, reiteramos que la información si ha estado disponible para los inversionistas sofisticados a través de la información que brindara Arca; lo cual evidencia que no se ha causado ningún perjuicio al mercado.

**DE LOS CRITERIOS DE SANCIÓN:**

- De cualquier modo, es necesario tener en cuenta que no se ha generado ningún daño al mercado con la no divulgación de dicho acuerdo, toda vez que ni la transacción en general ni el pago por esta obligación de no competir en particular generan derecho o beneficio alguno para un accionista de inversión.
- De otro lado, CL no ha percibido o percibiría ningún beneficio por no publicar dicha información, pues no se trata de una obligación o prestación que corresponda a la empresa. Asimismo, dicha información fue publicada de forma electrónica en México, por lo que ha sido difundida en todo el mundo de forma simultánea. En consecuencia, les solicitamos considerar que no ha existido ánimo de ocultamiento de información.
- De otro lado, se nos está imputando una infracción bajo el supuesto de presentar información inexacta en un hecho de importancia, falta que está calificada como grave. Sin embargo, nos permitimos discrepar de ese criterio ya que, en el peor de los casos, su institución podría considerar que se ha presentado información incompleta. Esta distinción es relevante toda vez que no suministrar hechos de importancia de manera completa es una infracción calificada como leve.
- Sin perjuicio de lo anterior, si el criterio de su institución es

distinto al nuestro, nos comprometemos a cumplir con tal criterio. Sin embargo, consideramos que a falta de claridad normativa sobre ello y a la inexistencia de gravedad y perjuicio así como ante la falta de antecedentes en los que una obligación o pacto de no competencia (*Non-Compete*) ha sido comunicado como hecho de importancia, la tipificación efectuada en el presente caso y las posibles sanciones indicadas para ello en el Oficio de cargos no se ajustan a los Principios de Razonabilidad y de Proporcionalidad antes mencionados.

## **1.2 SOBRE QUE CL HABRÍA PRESENTADO INFORMACIÓN INEXACTA EN EL HECHO DE IMPORTANCIA DEL 29 DE SETIEMBRE DE 2015**

### **NO SE TRATABA DE UN HECHO DE IMPORTANCIA:**

- Sobre este punto, les solicitamos evaluar que el 29 de setiembre de 2015 el Directorio autorizó la venta de los inmuebles, pero no se había perfeccionado la transferencia. De hecho, como hemos indicado anteriormente, a la fecha los activos aún se mantienen en patrimonio de CL.

De otro lado, no es práctica informar acerca del comprador de los activos hasta que la transacción haya sido perfeccionada, pues las partes podrían dejarla sin efecto como efectivamente podría ocurrir en este caso conforme se ha informado mediante hecho de importancia de fecha 18 de setiembre de 2015. En este contexto, no consideramos que la identidad del potencial comprador de los inmuebles no estratégicos pueda ser considerada como un hecho de importancia ya que no existía consumación del acto en cuestión.

### **DE LOS CRITERIOS DE SANCIÓN:**

- En este punto es necesario tengan en cuenta que la no revelación

de la identidad del comprador en este caso no ha causado beneficio alguno para CL. De igual manera, no creemos que ello haya generado perjuicio alguno o tenga gravedad alguna para el mercado por cuanto no ha habido menoscabo alguno del patrimonio de CL asociado a una venta de inmuebles. Asimismo, reiteramos que no ha habido intención de ocultar información en este caso, especialmente a tratarse de una operación no consumada conforme se ha informado mediante hecho de importancia de fecha 18 de setiembre de 2015.

- Adicionalmente, debemos resaltar que no solo no hay un perjuicio para CL derivado de la no revelación de la identidad del comprador sino que existiría un claro beneficio para CL por la venta de inmuebles no estratégicos, como lo explicamos más adelante.
- De otro lado, se nos está imputando una infracción bajo el supuesto de presentar información inexacta en un hecho de importancia, falta que está calificada como grave. Sin embargo, nos permitimos discrepar de ese criterio ya que, en el peor de los casos, su institución podría considerar que se ha presentado información incompleta. Esta distinción es relevante toda vez que no suministrar hechos de importancia de manera completa es una infracción calificada como leve.
- Sin perjuicio de que consideramos ser respetuosos de la normativa aplicable, les solicitamos considerar que a falta de claridad normativa sobre ello y a la inexistencia de gravedad y perjuicio, la tipificación efectuada en el presente caso y las posibles sanciones indicadas para ello en el Oficio de cargos no se ajustan a los Principios de Razonabilidad y de Proporcionalidad antes mencionados.



## **2. SOBRE LA SUPUESTA NO COMUNICACIÓN DE HECHOS DE IMPORTANCIA**

**SOBRE QUE CL NO HABRÍA COMUNICADO COMO HECHO DE IMPORTANCIA EL INICIO DE UN PROCESO DE *DUE DILIGENCE* O SIMILAR Y EL CONOCIMIENTO DE PLANES EN EL CAMBIO DE SU UNIDAD DE CONTROL Y NEGOCIACIONES EN CURSO**

**NO SE TRATABA DE HECHOS DE IMPORTANCIA:**

- En este punto, les solicitamos tener en consideración que se tuvo conocimiento y entregó información para un *due diligence* a partir de la comunicación de la existencia de un Memorándum de Entendimiento entre Arca y la Familia Lindley (el “MOU”). Sin embargo, se nos indicó que dicho MOU era no vinculante. Siendo así, se consideró que no había un hecho de importancia a comunicar.
- Aquí les solicitamos tener en cuenta lo que hemos señalado con anterioridad en el sentido de que no corresponde informar al mercado acerca de acuerdos que aún no son vinculantes.
- De otro lado, es necesario precisar que la declaración del señor Lindley en el punto 7 de sus declaraciones se refiere a la entrega de información posterior al 6 de mayo de 2015. La pregunta del Punto 7 de la declaración específicamente 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?”*

Claramente la respuesta a esa pregunta se enmarca entre esos meses. El señor Lindley no se ha referido al mes de “marzo” como señala la SMV. Por ende, hay un error en este extremo.

- 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*. De otro lado, la información entregada a partir de mayo fue para un *due diligence* externo. La SMV en su primer requerimiento expresamente preguntó por un *due diligence* interno, limitando su pregunta y dicho *due diligence* interno no ha ocurrido.

Es preciso en este punto indicar que –al inicio de todo este proceso- entendimos que su pregunta se dirigía a saber si habiendo un *due diligence* interno había existido un largo grupo de personas que sabía de la existencia de un *due diligence* y por eso nuestra respuesta fue aclarar que ello no había sido así. Sin embargo, ya hemos procedido a aclarar ante su representada que sí hubo un *due diligence* externo a través de Intralinks.

#### **DE LOS CRITERIOS DE SANCIÓN:**

- En este caso, les solicitamos tener en cuenta que no se ha producido un perjuicio al mercado en este caso por nuestra diferencia de criterio. Después de todo, si este evento se 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 y no puede considerarse este evento como grave.
- De igual manera, les solicitamos tener en cuenta que existió un debido manejo de dicha información y que por ello, la información no se filtró al mercado y nadie obtuvo un beneficio indebido con

ello. Prueba de ello es que no se ha registrado durante los periodos bajo discusión variaciones o fluctuaciones en cuanto a la cotización o volúmenes negociados de las acciones de inversión de CL.

- De otro lado, no ha existido un ánimo de ocultar información sino simplemente una conclusión distinta a la que su institución estaría tomando, pero llegamos a esa conclusión luego de una evaluación que hicimos al respecto en conjunto con nuestros asesores. Fue nuestro criterio que la existencia de un MOU no vinculante y del inicio de un *due diligence* bajo ese acuerdo no vinculante, no debería haber sido considerado aún como un hecho de importancia lo que además se ve sustentado en los criterios señalados anteriormente.

- Sin perjuicio de que consideramos ser respetuosos de la normativa aplicable, les solicitamos considerar que a falta de claridad normativa sobre ello y a la inexistencia de gravedad y perjuicio, la tipificación efectuada en el presente caso y las posibles sanciones indicadas para ello en el Oficio de cargos no se ajustan a los Principios de Razonabilidad y de Proporcionalidad antes mencionados.

### **3. SOBRE QUE CL NO HABRÍA CUMPLIDO CON LO DISPUESTO DE MANERA ESPECÍFICA POR LA SMV**

En este punto les solicitamos que se tenga en consideración que la información que su institución nos pidió publicar en este caso era información publicada por Arca en su mercado (en la página web del Grupo de la Bolsa Mexicana de Valores) y que el plazo que se nos otorgó para hacerlo no era razonable considerando la cantidad de información que incluía el referido evento relevante.

CL tenía que evaluar la información que había sido divulgada por Arca antes de publicarla en el mercado peruano como hecho de importancia y de esa manera, hacerla suya. Ello, por las implicancias que esto podía ocasionar para CL y en el mercado.

CL considera que lo informado por Arca constituye información que únicamente correspondía informar a Arca en su mercado y que además contiene una serie de información que CL no se encontraba –en tan corto plazo- en capacidad de verificar, desmentir o corregir. Si se revisa dicho hecho relevante puede observarse que incluye:

- Características de los valores de Arca.
- Objetivos de la operación.
- Fuentes de financiamiento.
- Tratamiento contable de la operación.
- Consecuencias fiscales de la operación.
- Factores de riesgo.
- Información financiera con sus respectivas notas.
- Comentarios y análisis sobre los resultados de la operación.
- Opinión de un auditor.

Como puede apreciarse, evaluar si dicho documento constituía un hecho de importancia y asumir responsabilidad por la información que se incluye en dicho documento, no era algo que pudiera resolverse en el corto plazo. En consecuencia, ello no constituyó una conducta intencional de incumplimiento de sus requerimientos sino que simplemente CL requería de mayor plazo para su evaluación.

De igual manera, les solicitamos tener en consideración que la no publicación por nuestra parte de dicha información, no puede ser considerado como un evento grave o que pueda haber generado un perjuicio al mercado porque dicha información ya se había difundido en nuestro mercado tanto así que los

denunciantes habían hecho referencia a ella en sus escritos, porque ya estaba en la página web de la Bolsa de Valores Mexicana.

Sin perjuicio de lo anterior, consideramos que a falta de gravedad y perjuicio, la tipificación efectuada en el presente caso y las posibles sanciones indicadas para ello en el Oficio de cargos no se ajustan a los Principios de Razonabilidad y de Proporcionalidad antes mencionados.

#### **4. SOBRE QUE CL HABRÍA PRESENTADO INFORMACIÓN FALSA A LA SMV**

##### **4.1 SOBRE LO INFORMADO POR CL A LA SMV EN RESPUESTA AL OFICIO N° 4205-2015-SMV/11.1**

- En este punto es necesario precisar que el proceso de negociación entre la Familia Lindley y Arca debe haber empezado a partir de mayo, fecha en la que se nos informó del MOU no vinculante. No antes. 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.
- Hay que tener en cuenta que la información no es falsa y respondió a un error de entendimiento de nuestra parte, el mismo que fue debidamente corregido posteriormente por CL sin necesidad de requerimiento alguno por parte de su institución mediante comunicación a la SMV en respuesta al Oficio N° 4875-2015-SMV/11.1.
- De otro lado, es preciso indicar que lo requerido por la SMV fue respecto de un *due diligence* interno. Como ya explicamos habíamos asumido que su pregunta estaba dirigida a conocer el universo de personas que conocían del *due diligence*. En ese marco, se informó que no existía – como efectivamente no existió – un *due diligence* interno.

- La mención al acuerdo con Arca se trató también de un error de entendimiento, puesto que también, en el marco de dicho acuerdo institucional, se entregó información a Arca. Esta entrega de información, sin embargo no constituyó un *due diligence* y responde a una posible alianza estratégica y no a una oferta de compra de acciones.
- En todo caso, les solicitamos considerar que se trató de una imprecisión debidamente corregida por CL antes de la imputación de cargos y que no generó perjuicio al mercado ni permitió a CL o a sus accionistas percibir un beneficio indebido.

#### **4.2 SOBRE LO INFORMADO COMO HECHO DE IMPORTANCIA EL 19 DE OCTUBRE DE 2015**

- En este punto, es preciso indicar que en ningún momento hemos manifestado información falsa y que creemos que esto se trata de una mala interpretación. Como bien mencionan, con fecha 6 de octubre de 2015, los denunciantes enviaron una carta al señor Johnny Lindley más no a CL. Nuestro entendimiento es que la carta dirigida al señor Lindley tenía como objetivo dirigirse exclusivamente a él a título personal y no a CL sobre todo considerando que ya habían enviado escritos a la SMV cuestionando a CL con el mismo tenor. Es por ello que indicamos que no habíamos recibido escritos dirigidos a CL.
- Al 19 de octubre de 2015, CL no había recibido comunicación alguna de parte de los tenedores de acciones de inversión. Dicho hecho de importancia responde a un hecho cierto.
- Por ello, les solicitamos considerar que se trató de una imprecisión que no ha generado perjuicio al mercado ni permitió a CL o a sus accionistas percibir un beneficio indebido.

## **5. SOBRE LA SUPUESTA ADOPCIÓN DE ACUERDOS CON LA PARTICIPACIÓN DE DIRECTORES VINCULADOS**

### **DE UNA POLÍTICA DE VENTA**

- En este punto, es importante indicar en primer lugar que el acuerdo de transferencia de inmuebles considerados no estratégicos se enmarca dentro de una política de venta informada al mercado en forma pública como Hecho de Importancia el 6 de marzo de 2014.

En efecto, como correlato de la política de venta de inmuebles no estratégicos comunicada el 6 de marzo de 2014, mediante comunicaciones de Hecho de Importancia de fecha 22 de abril de 2014 y 29 de diciembre de 2014, se informó al mercado respecto de la decisión adoptada por el Directorio de poner a disposición para la venta un grupo de inmuebles, parte de los cuales actualmente ya no están siendo utilizados para el desarrollo de las operaciones de la compañía y otros que en un futuro mediano dejarán de utilizarse para la operación.

En ese sentido, el mercado tenía conocimiento de la decisión de una posible venta de activos prescindibles para el desarrollo de las actividades sociales desde el 6 de marzo de 2014 y jamás recibimos carta o comunicación alguna de ningún accionista o tenedor de acciones de inversión (en particular de los denunciantes) preguntando por dichos inmuebles o acusando a CL de una práctica de desvío de activos.

¿Por qué si CL está supuestamente desviando activos, los denunciantes (que son inversionistas sofisticados y se supone revisan los hechos de importancia de CL) no han dicho nada desde marzo de 2014? ¿Por qué estas tendenciosas acusaciones se vienen a efectuar recién ahora?

Por tanto, la venta de determinados inmuebles, aprobada por el Directorio de CL, se sustenta en una decisión debidamente informada como Hecho de Importancia al mercado, desde hace más de un año, mucho antes que

se realice la transacción con Arca y, por tanto, es tendencioso afirmar que constituye una práctica de desvío de activos corporativos en beneficio de la Familia Lindley, en detrimento del patrimonio de CL.

#### DE LOS BENEFICIOS DE ESTA DECISIÓN

- Agencias clasificadoras han opinado también sobre lo beneficioso que es para las finanzas de CL (y por lo tanto para sus accionistas e inversionistas) la venta de activos no estratégicos. En efecto:
  - En el documento de revisión de la clasificación de riesgo del 17 de agosto de 2015, la clasificadora internacional S&P señala:

*“The stable outlook reflects our view that Lindley will continue to post mid-single digit revenue growth, gradual improvements in profitability, and positive free operating cash flow from 2015 onward (due to capex reduction). These improvements, together with various non-core asset disposals, will further support the company's deleveraging.”*
  - - En el documento de revisión de la clasificación de riesgo del 11 de setiembre de 2015, la clasificadora internacional Fitch señala:

*“A positive rating action could occur if Lindley is able to lower its net leverage to below 2.5x on a sustained basis. This would require the completion of the asset sales by Lindley to the Lindley family, as well as continued operating cash flow improvements.”*
- Así tenemos que, primero, los activos que serían transferidos no son esenciales para las operaciones de CL. Segundo, la venta se ha pactado en condiciones de mercado, generando una fuerte inyección de recursos a CL y además, una ganancia contable que ayuda a compensar pérdidas originadas por diferencias en el tipo de cambio.



- En particular, debemos agregar que los inmuebles no estratégicos cuya venta se autorizó en sesión de Directorio del 29 de setiembre de 2015 están en desuso, en litigio con posesión de un tercero (lo que hace inviable su uso incluso en corto o mediano plazo) o se dejarán en desuso producto de la nueva planta de Pucusana o de la consolidación de almacenes. Como parte de sus planes a largo plazo y estrategias de financiamiento y en estricto uso de su diligencia de buen hombre de negocios y su *Business Judgment Rule*, CL consideró beneficiosa la venta de los inmuebles no estratégicos.
  
- Asimismo, debemos señalar que en mayo de 2014, CL suscribieron dos (2) contratos de corretaje con dos (2) compañías de prestigio: Collier y CRES, para la venta de ocho (8) activos inmobiliarios, incluyendo el de Lurín, y siete (7) activos en desuso que son parte de la oferta de compra luego recibida. El resultado hasta la fecha de recepción de la oferta de compra por parte de Great Real Estate en setiembre de 2015 fue que no se concretó ninguna venta por ninguna de las propiedades. Es de público conocimiento, que el mercado inmobiliario sobre todo el de grandes extensiones de terreno, ha sufrido un significativo deterioro en el Perú durante los últimos años, y ello se refleja en que no se concretó ninguna venta de los predios que se dieron en corretaje. Evidentemente la oferta de compra de un conjunto de activos beneficiaría a CL, en un contexto económico donde la dinámica en la venta de activos inmobiliarios se ha desacelerado considerablemente. CL es una empresa apalancada, que paga intereses todos los meses por sus financiamientos. El ingreso de un monto importante de efectivo, tiene un beneficio inmediato en la reducción de sus gastos financieros, lo cual beneficiaría a todos los accionistas así como a sus inversionistas (lo que incluye a los tenedores de acciones de inversión).
  
- Les solicitamos además tener en consideración que en la aprobación por parte de nuestro Directorio también participaron los directores designados por Coca Cola que no tienen vinculación con la transacción entre Arca y

la Familia Lindley y tienen más bien un interés en que no se desvíe activos hacia otros accionistas, ex accionistas o terceros.

- Queda acreditado entonces que la transferencia de los inmuebles, no es una condición que surgiera recién en ese contexto ni tampoco fue condición *sine qua non* para celebrarla. Esta decisión de venta de inmuebles no estratégicos era anterior. Que hubiese un interés por parte de Great Real Estate S.A.C. era una oportunidad de vender inmuebles no estratégicos y de obtener resultados positivos lo que redundaba a favor de todos los accionistas y otros inversionistas de CL (como es el caso de los accionistas de inversión) y otros grupos de interés como sus trabajadores y el propio Estado.

#### **DE LA INEXISTENCIA DE VINCULACIÓN**

- En este punto debemos indicar en primer lugar que de los seis directores de CL solo cuatro han sido designados después de la transacción y que el único director vinculado a Great Real Estate, señor Lindley, se abstuvo de votar en esa decisión de venta de inmuebles no estratégicos.
- Aquí creemos que el punto más importante es que Great Real Estate no es una empresa vinculada a Arca ni a los directores designados por esta última. En efecto, salvo por el señor Lindley que se abstuvo de votar, Ningún otro director se encontraba (ni se encuentra actualmente tampoco) en situación de conflicto de intereses puesto que ningún otro miembro del Directorio estaba o está vinculado al comprador de los inmuebles; vale decir, Great Real Estate S.A.C.

De acuerdo con el artículo 5 del Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos actualmente vigente (el "Reglamento de Vinculación") existen ciertos criterios para determinar la existencia de vinculación que no se presenta en este caso. Por ende, no puede afirmarse que Arca y Great Real Estate sean vinculados por el solo hecho de la existencia de un acuerdo que existió entre Arca y los accionistas de Great Real Estate.

En particular, 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*. Para ello debemos primero 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).

Nos remitimos a la exposición de motivos de Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos, aprobado por Resolución CONASEV N° 0090-2005. Al respecto el numeral 2 del punto IV, referida a la definición de vinculación establece lo siguiente:

*“En la norma derogada, la vinculación era definida como la relación entre dos personas naturales o jurídicas que conlleva un comportamiento concertado. En numerosos comentarios se resalta el hecho de que un comportamiento concertado puede ser la consecuencia de una relación casual o de una relación estable en el tiempo y, por ello, sólo debía incluirse en la definición este segundo caso.*

*En efecto, la intención de la norma derogada siempre fue incluir en el concepto sólo aquellas relaciones entre dos personas naturales o jurídicas que fuera de tal naturaleza que acarree un comportamiento concertado no incidental. Inclusive, en ninguno de los antecedentes revisados para la elaboración del proyecto se encontró algún caso en el que CONASEV hubiera calificado como “vinculación” una relación en la que dos personas tuvieran una conducta accidental o fortuitamente similar.*

*Como consecuencia de los comentarios recibidos y para*

*reforzar el entendimiento del concepto en la misma manera en que ha sido aplicado hasta la fecha, el Reglamento define como vinculación a la relación entre dos personas naturales o jurídicas que conlleva un comportamiento “sistemáticamente concertado.”*

Partiendo de esa idea, de ninguna manera puede afirmarse que los directores designados por Arca sean vinculados a Great Real Estate. La vinculación entre una persona natural y una jurídica se da según el Reglamento de Vinculación cuando (i) cuando la persona natural puede designar directores en la persona jurídica; (ii) cuando la persona natural es o ha sido director o gerente de la persona jurídica (o de otra empresa de su grupo económico) en el último año o (iii) cuando la persona natural pertenece al conjunto de personas naturales que ejercen control sobre el grupo económico de la persona jurídica. Otra vez, ninguno de estos supuestos corresponde a los directores designados por Arca.

- Lo dispuesto en el artículo 5 del Reglamento de Vinculación no puede considerarse de forma laxa y mucho menos por la simple existencia de un único acuerdo.
- En estricto, todo contrato implica un actuar concertado de dos partes, siendo precisamente dicha la lógica de una contratación, dos partes negocian y acuerdan ejecutar obligaciones entre sí. Esto de ningún modo puede considerarse como una concertación sistemática y mucho menos como una vinculación para efectos del mercado de valores, caso contrario, toda empresa sería vinculada a todos sus proveedores, clientes y cualquier otra persona con el que suscriba un contrato. En el caso de empresas como Telefónica del Perú o Luz del Sur, ese criterio podría resultar absurdo.
- La vinculación debe ser entendida como una concertación sostenida en el tiempo que vaya más allá de una simple transacción comercial.

- Entendemos que ese ha sido el entendimiento de la SMV en casos anteriores, pues no existen antecedentes en los que la SMV haya considerado que exista vinculación en un caso como el presente.
- La decisión de aceptar esta oferta por parte de nuestro Directorio se sustentó en los criterios antes indicados, es decir, se consideró que para CL esta operación era beneficiosa.
- De otro lado, debemos indicar que no se ha producido perjuicio alguno ni beneficio derivado de esta transacción pues –a la fecha- no se ha perfeccionado la venta de los inmuebles y su evaluación ha sido ampliada por parte de CL a fin de poder volver a evaluar lo que más conviene a sus intereses. Por ende, considerando la inexistencia de gravedad y perjuicio, la tipificación efectuada en el presente caso y las posibles sanciones indicadas para ello en el Oficio de cargos no corresponden con los Principios de Razonabilidad y de Proporcionalidad antes mencionados.

Por lo antes expuesto, le solicitamos dar por formulados nuestros descargos a los hechos que se nos ha imputado en el Oficio de Cargos. Sin perjuicio de lo anterior, nos reservamos el derecho a presentar mayores argumentos de defensa durante el procedimiento en ejercicio de nuestro derecho constitucional a la defensa.

Atentamente,

**José Borda Noriega**  
**Gerente General**  
**Corporación Lindley S.A.**

## ANEXO 1

### DERECHOS QUE CONFIEREN LAS ACCIONES DE INVERSIÓN

#### 1.1 Participación en la distribución de dividendos:

Conforme al artículo 3.1 de la Ley, la distribución de dividendos es un derecho patrimonial de los titulares de las acciones de inversión y se efectúa de acuerdo al valor nominal de las mismas.

Asimismo, el artículo 3.2 de la Ley no establece ningún procedimiento especial, pero indica que la distribución deberá efectuarse en la misma oportunidad y condiciones señaladas para los titulares de acciones representativas del capital social. En consecuencia, tenemos que remitirnos a las normas establecidas en la LGS (que regula el procedimiento de reparto de dividendos) y en el estatuto de la Sociedad, puesto que los titulares de acciones de inversión siguen la suerte (en materia de dividendos) de aquello que decidan los titulares de acciones representativas del capital social.

Al respecto, es importante tener en cuenta que el derecho al dividendo, según la Ley y la doctrina<sup>13</sup>, tiene las siguientes limitaciones:

- a. A la existencia de utilidades obtenidas o reservas de libre disposición.
- b. A que exista un acuerdo de reparto de dividendos, adoptado por la junta general de accionistas.
- c. A que las sumas a distribuir resulten de un balance, que puede ser anual o parcial, que las arroje.
- d. A que el reparto de utilidades no ponga en grave peligro la situación financiera de la sociedad, en cuyo caso la distribución debe sujetarse a los plazos que sean necesarios para evitar el detrimento.

La Sociedad debería comunicar adecuadamente a los titulares de las acciones de inversión la decisión de la junta general de accionistas de repartir dividendos,

---

<sup>13</sup> Enrique Elías. Derecho Societario Peruano. Editora Normas Legales, Lima-Perú 1999. Pág. 516.

con la fecha en que será exigible el cobro. Sin embargo, la Ley no establece el medio de comunicación.

## **1.2 Mantener su proporción existente en la Cuenta Acciones de Inversión en caso de aumento de capital social por nuevos aportes:**

Si se produce un aumento de capital social por nuevos aportes, entonces los titulares de las acciones de inversión tienen el derecho de efectuar aportes a la sociedad, en proporción a su participación en la Cuenta Acciones de Inversión, que se destinarán a incrementar dicha cuenta, sólo con el objeto de mantener la proporción existente entre ésta y el capital social.

Es preciso indicar que el artículo 4.2 de la Ley señala que se entenderá también por "*aumento de capital social por nuevos aportes*" a: la capitalización de créditos contra la sociedad, obligaciones, valores convertibles u otros valores.

Al respecto, el artículo 4.3 de la Ley establece que el acuerdo de aumento de capital social por nuevos aportes debe reconocer a los titulares de las acciones de inversión el derecho de suscripción preferente con relación a la Cuenta Acciones de Inversión. Tanto la emisión de certificados de suscripción preferente a favor de los titulares de las acciones de inversión como el ejercicio de este derecho se registrarán por lo dispuesto en la LGS.

Si se produjo un aumento de capital social por nuevos aportes y no se dio el derecho a los titulares de acciones de inversión a aportar dinero u otros bienes para que se incremente la Cuenta de Acciones de Inversión a fin de mantener su proporción, entonces dichos titulares podrían demandar la nulidad del acuerdo de aumento de capital social, en virtud al artículo 150 de la LGS, por ser contrario a normas imperativas. Cabe indicar que la acción de nulidad prevista en este artículo caduca al año de la adopción del acuerdo respectivo.

### **1.3 Incrementar la Cuenta Acciones de Inversión por capitalización de cuentas patrimoniales:**

El artículo 7.1 de la Ley establece expresamente:

*“En la capitalización de cuentas patrimoniales, sean éstas de Resultados Acumulados, Excedente por Revaluación, Reservas u otras que no impliquen aportes, cualquiera que sea su denominación, (...) se incrementará, según sea el caso, respetando la proporcionalidad existente al momento de adoptarse el acuerdo respectivo”.*

En ese sentido, se tiene que distribuir de tal manera que se siga conservando la proporción de participación de las acciones de inversión respecto al nuevo capital social.

Respecto a la capitalización de utilidades, éste se encuentra comprendido dentro de este derecho ya que el artículo 7.1 de la Ley (previamente señalado) se refiere a la *“(...)capitalización de otras cuentas que no impliquen aportes”*. Por ello, en una capitalización de utilidades, tendrá que respetarse la proporcionalidad existente entre la cuenta capital social y la Cuenta de Acciones de Inversión al momento del acuerdo respectivo.

### **1.4 Redimir sus acciones en cualquiera de los casos previstos por la Ley**

La redención implica la eliminación de las acciones de inversión a cambio del pago de su valor en dinero.

Los casos a los que se refiere la Ley son la transformación, fusión, escisión o cualquier otra forma de reorganización de sociedades previstas en el Libro IV, Sección Segunda de la LGS, así como en los casos de cambio de objeto social y traslado del domicilio de la sociedad al extranjero. En cualquiera de estos casos, los titulares de las acciones de inversión tendrán derecho a solicitar la redención de sus acciones.



### **1.5 Participar en la distribución del saldo del patrimonio, en caso de liquidación de la sociedad**

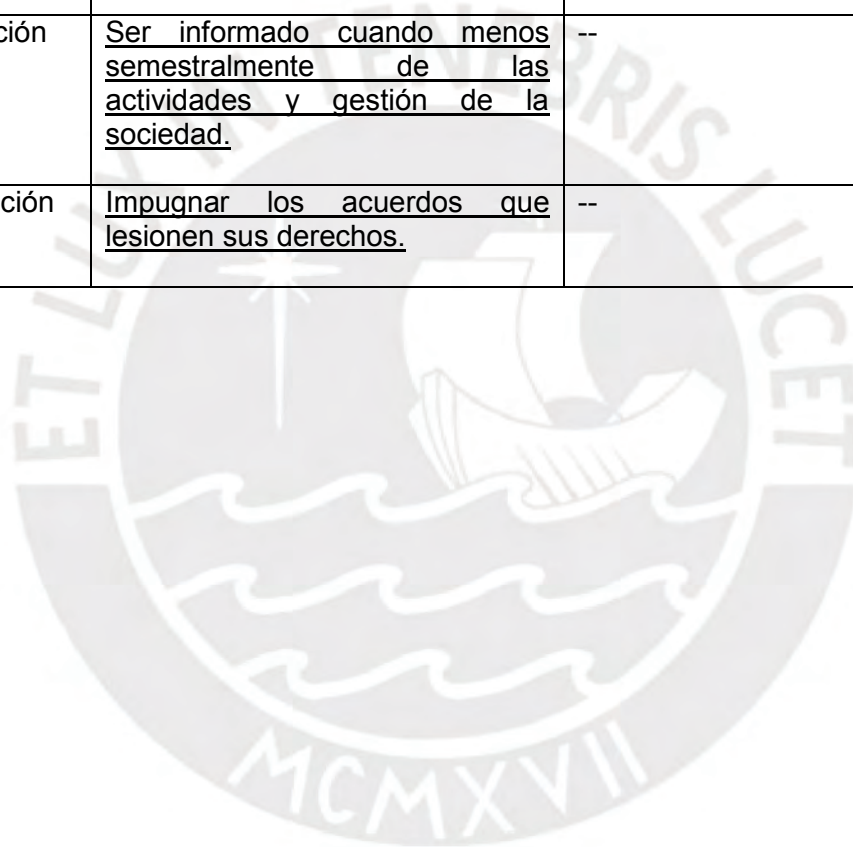
En caso de liquidación de la sociedad, las acciones de inversión tendrán iguales derechos que las acciones representativas del capital social en la distribución del saldo del patrimonio.



**ANEXO 2**  
**DIFERENCIAS ENTRE ACCIONES SIN DERECHO A VOTO Y ACCIONES DE INVERSIÓN**

<b>Derecho</b>	<b>Acciones sin derecho a voto</b>	<b>Acciones de Inversión</b>
Dividendos	Participar en la distribución de dividendos.	Participar en la distribución de dividendos.
Aumento de capital	<p>Tienen derecho:</p> <p>a) <u>A suscribir acciones con derecho a voto</u>, en el caso de que la junta acuerde aumentar el capital únicamente mediante la creación de acciones con derecho a voto.</p> <p>b) <u>A suscribir acciones con derecho a voto</u>, en el caso que la junta acuerde que el aumento incluye la creación de acciones sin derecho a voto, pero en un número insuficiente para que conserven su participación en el capital.</p> <p>c) A suscribir acciones sin derecho a voto en los casos de aumento de capital en los que el acuerdo de la junta general no se limite a la creación de acciones con derecho a voto o en los casos en que se acuerde aumentar el capital únicamente mediante la creación de acciones sin derecho a voto.</p> <p>d) A suscribir obligaciones u otros títulos convertibles o con derecho a ser convertidos en acciones, aplicándose las reglas anteriores.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mantener su proporción existente en la Cuenta Acciones de Inversión en caso de aumento del capital social por nuevos aportes</li> <li>- Incrementar la Cuenta Acciones de Inversión por capitalización de cuentas patrimoniales.</li> </ul>
Separación	Redimir sus acciones en caso de: transformación, fusión, escisión o cualquier otra forma de reorganización de sociedades, así como en los casos de cambio de objeto social y traslado del domicilio de la sociedad al	Redimir sus acciones en caso de: transformación, fusión, escisión o cualquier otra forma de reorganización de sociedades, así como en los casos de cambio de objeto social y traslado del domicilio

	extranjero.	de la sociedad al extranjero. Se aplican las mismas reglas del derecho de separación.
Liquidación	Participar en el patrimonio neto resultante de la liquidación. Además, confieren a su titular el derecho a obtener el reembolso del valor nominal de sus acciones, descontando los dividendos pasivos, <u>antes de que se pague el valor nominal de las demás acciones.</u>	Participar en la distribución del saldo del patrimonio, en caso de liquidación.
Información	<u>Ser informado cuando menos semestralmente de las actividades y gestión de la sociedad.</u>	--
Impugnación	<u>Impugnar los acuerdos que lesionen sus derechos.</u>	--



**ANEXO 3**  
**NOTAS PERIODISTICAS SOBRE CUMPLIMIENTO DE PRINCIPIOS DE GOBIERNO CORPORATIVO**



## ÍNDICE DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO - IBGC

*“Visibilidad a las empresas con buenas prácticas de gobierno corporativo”*

### CARTERA DEL IBGC

(Vigente del 1 de julio de 2014 al 30 de junio de 2015)

Empresa	Mnemónico	Validadora
Alicorp	ALICORC1	PCR-Pacific Credit Rating
BBVA Banco Continental	CONTINC1	PCR-Pacific Credit Rating
Cementos Pacasmayo	CPACASC1	PWC-Pricewaterhousecoopers
Cía. de Minas Buenaventura	BVN	MC&F
Cía. Minera Milpo	MILPOC1	Deloitte
Edegel	EDEGELC1	PCR-Pacific Credit Rating
Ferreycorp	FERREYC1	PCR-Pacific Credit Rating
Graña y Montero	GRAMONC1	Grant Thornton
Refinería La Pampilla	RELAPAC1	MC&F
Credicorp LTD.	BAP	Deloitte

*Los pesos se encuentran publicados en la sección “Información relevante al día”.*

Asimismo, las empresas que poseen buenas prácticas de gobierno corporativo, pero que no han sido consideradas en el IBGC por factores de bursatilidad son:

Empresa	Validadora
A.F.P Integra S.A.	PWC-Pricewaterhousecoopers
AFP Habitat S.A.	PCR-Pacific Credit Rating
Cavali S.A. I.C.L.V.	PWC-Pricewaterhousecoopers
Corporación Financiera de Desarrollo S.A. - COFIDE	MC&F
Corporación Lindley S.A.	PWC-Pricewaterhousecoopers
Diviso Grupo Financiero S.A.	PCR-Pacific Credit Rating
Empresa Electricidad del Perú - Electroperú S.A.	PCR-Pacific Credit Rating
Manufactura de Metales y Aluminio "Record" S.A.	Grant Thornton
Prima AFP S.A.	Deloitte
Profuturo A.F.P.	MC&F
Rimac Seguros y Reaseguros	PWC-Pricewaterhousecoopers
Seguros Sura	PWC-Pricewaterhousecoopers
Sociedad Minera el Brocal S.A.A.	PCR-Pacific Credit Rating
Telefónica del Perú S.A.A.	PWC-Pricewaterhousecoopers
Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston S.A.A.	PCR-Pacific Credit Rating

La participación de las empresas en la validación realizada es voluntaria. La validación corresponde a las prácticas del ejercicio 2013.

## BVL premia a Corporación Lindley por Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo

- Este año, 28 empresas postularon y solo 10 lograron ser parte del IBGC.

**Lima, 2 de Julio de 2014.-** La Bolsa de Valores de Lima (BVL) realizó la Ceremonia de Reconocimiento Anual a las empresas con Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo, en la que premió a Corporación Lindley S.A., socio y embotellador autorizado de The Coca-Cola Company en el Perú, por sus Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo.

Desde el 2008 la BVL, mediante la validación de auditoras calificadas y la medición de liquidez, reconoce a aquellas empresas que implementan al interior de sus organizaciones las mejores prácticas de gobernanza corporativas, incorporándolas en el Índice de Buen Gobierno Corporativo – IBGC.

“Para Corporación Lindley es un honor recibir este reconocimiento, el cual significa que venimos cumpliendo con los estándares de buena gestión, sostenibilidad y transparencia. Además, ratifica nuestro compromiso por mantener una relación estable y productiva al interior de la empresa.” señaló César Luza Elías, Director de Gobierno Corporativo de Corporación Lindley.

Este año, 28 empresas postularon y solo 10 lograron ser parte del IBGC. Cada año aumenta la valla para calificar a las empresas de dicho índice, dado que es utilizado por los inversionistas como herramienta adicional para la toma de decisiones.

### Corporación Lindley

*En 1910, Corporación Lindley abrió en el Rímac la primera planta de la empresa para elaborar y procesar bebidas gasificadas. En 1935, por el cuarto centenario de la fundación de Lima, nace Inca Kola. Su éxito fue tal, que en 1999 firma una alianza estratégica con The Coca-Cola Company, que le permitió ampliar su portafolio de marcas. En 2004, Corporación José R. Lindley S.A. compra Embotelladora Latinoamericana S.A. y se convierte en el embotellador oficial de The Coca-Cola Company. En 2010, cumple 100 años de presencia en el país y recibe las más altas distinciones que una empresa puede recibir. Actualmente, cuenta con 8 plantas de bebidas gaseosas, aguas, jugos, isotónicas y energizantes en las que trabajan alrededor de 3500 colaboradores directos, 6000 indirectos que atienden a 250,000 clientes de bodegas a nivel nacional.*



**ANEXO 4**  
**CUADRO SOBRE INFORMACIÓN DE DESIGNACIÓN DE DIRECTORES**

<b>Cambio en el Directorio</b>				
	Empresa	Expediente	Fecha	Establecen plazo de designación
1	AC CAPITALES SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.	2015013329	14/04/2015	No
2	ACCESS SEAF SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.C.	2015019388	21/05/2015	No
3	ACE SEGUROS S.A.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS	2015011540	31/03/2015	No
4	ACE SEGUROS S.A.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS	2015017102	06/05/2015	No
5	ACE SEGUROS S.A.A. COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS	2015042690	30/10/2015	No
6	ADMINISTRADORA DEL COMERCIO S.A.	2015011296	31/03/2015	No



7	ADMINISTRADORA DEL COMERCIO S.A.	2015035497	07/09/2015	No
8	ADMINISTRADORA DEL COMERCIO S.A.	2015038655	01/10/2015	No
9	ADMINISTRADORA DEL COMERCIO S.A.	2015039549	12/10/2015	No
10	AFP HABITAT S.A.	2015006820	24/02/2015	No
11	AFP INTEGRAL	2015001894	19/01/2015	No
12	AGRICOLA CERRO PRIETO S.A	2015025029	23/06/2015	No
13	AGRO INDUSTRIAL PARAMONGA S.A.A.	2015013209	14/04/2015	No
14	AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.	2015010484	25/03/2015	No
15	AGROINDUSTRIAS AIB S.A.	2015010031	23/03/2015	No

16	AGROINDUSTRIAS SAN JACINTO S.A.A.	2015043995	06/11/2015	No
17	AGROKASA HOLDINGS S.A.	2015010824	27/03/2015	No
18	ALICORP S.A.A.	2015016111	30/04/2015	No
19	AMERIKA FINANCIERA S.A.	2015011173	30/03/2015	No
20	ANDES ADVANCED SECURITIES SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS S.A.	2015001469	15/01/2015	No
21	ANDINO INVESTMENT HOLDING S.A.A.	2015011551	31/03/2015	No
22	ANDINO INVESTMENT HOLDING S.A.A.	2015020339	29/05/2015	No

23	ASEGURADORA MAGALLANES PERU S.A. COMPAÑIA DE SEGUROS	2015005024	12/02/2015	No
24	ASEGURADORA MAGALLANES PERU S.A. COMPAÑIA DE SEGUROS	2015020325	29/05/2015	No
25	BANCO AZTECA DEL PERU S.A.	2015011535	31/03/2015	No
26	BANCO CENCOSUD S.A.	2015003530	02/02/2015	No
27	BANCO DE CREDITO DEL PERU	2015011555	31/03/2015	No
28	BANCO FALABELLA PERU S.A.	2015011498	31/03/2015	No
29	BANCO FINANCIERO DEL PERU	2015010324	24/03/2015	No

30	BANCO GNB PERU S.A.	2015039025	05/10/2015	No
31	BANCO INTERAMERICANO DE FINANZAS	2015011544	31/03/2015	No
32	BANCO INTERNACIONAL DEL PERU S.A.A. - INTERBANK	2015010378	25/03/2015	No
33	BANCO RIPLEY PERU S.A.	2015003107	29/01/2015	No
34	BANCO SANTANDER PERU S.A.	2015009841	20/03/2015	No
35	BAYER S.A.	2015008060	05/03/2015	No
36	BBVA ASSET MANAGEMENT CONTINENTAL S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS	2015011065	30/03/2015	No
37	BBVA BANCO CONTINENTAL	2015010691	26/03/2015	No

38	BLANCO SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.C.	2015006152	18/02/2015	No
39	BLANCO SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.C.	2015021225	04/06/2015	No
40	BRITISH AMERICAN TOBACCO DEL PERU HOLDINGS S.A.	2015011470	31/03/2015	No
41	BNP PARIBAS CARDIF S.A. COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS	2015010675	26/03/2015	No
42	CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CREDITO DE AREQUIPA S.A.	2015001153	13/01/2015	No
43	CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CREDITO DE AREQUIPA S.A.	2015001154	13/01/2015	No
44	CAPITAL INVESTMENTS SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.	2015012628	10/04/2015	No
45	CASTROVIRREYNA COMPAÑIA MINERA S.A.	2015013738	14/04/2015	No

46	CAVALI S.A. I.C.L.V.	2015027308	08/07/2015	No
47	CENTRAL AZUCARERA CHUCARAPI- PAMPA BLANCA S.A.	2015010913	27/03/2015	No
48	CITIBANK DEL PERU S.A.	2015000536	08/01/2015	No
49	COMERCIAL DEL ACERO S A	2015013894	15/04/2015	No
50	COMPAÑIA MINERA ATACUCHA S.A.A.	2015010666	26/03/2015	No
51	COMPAÑIA GOODYEAR DEL PERU S.A.	2015011818	06/04/2015	No
52	COMPAÑIA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A.	2015030291	30/07/2015	No
53	COMPAÑIA MINERA MILPO S.A.A	2015014270	20/04/2015	No
54	COMPAÑIA MINERA PODEROSA S.A.	2015008652	10/03/2015	No
55	COMPAÑIA MINERA RAURA S.A.	2015010694	26/03/2015	No
56	COMPAÑIA MINERA SAN IGNACIO DE MOROCHOCHA S.A.A.	2015039510	07/10/2015	No

57	COMPAÑIA MINERA SANTA LUISA S.A.	2015039924	13/10/2015	No
58	COMPAÑIA UNIVERSAL TEXTIL S.A.	2015011148	30/03/2015	No
59	COMPARTAMOS FINANCIERA S.A.	2015010132	23/03/2015	No
60	CONCESIONARIA TRASVASE OLMOS S.A.	2015027817	13/07/2015	No



# Anexo 14





Lima, 23 de diciembre de 2015

Señor  
**Anderson Vela Guerrero**  
**Intendente General**  
**Intendencia General de Cumplimiento de Conductas**  
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**  
Av. Santa Cruz N° 315 - Miraflores  
Presente.-

**Referencia:** ESCRITO AMPLIATORIO  
Expediente No. 2015045773  
Oficio N° 5157-2015-SMV/11.2

Estimado señor:

Nos dirigimos en respuesta al oficio de la referencia (el "Oficio de Cargos"), por el cual se nos solicita nuestros descargos respecto de supuestas infracciones en las que nuestra empresa Corporación Lindley S.A. ("CL") habría incurrido en relación con la venta de las acciones comunes de propiedad de la señora María Julia Suarez Gil Vda. de Lindley, la señora Julie Beatriz Lindley Suarez de Ortmann, la señora Jenny Katherine Lindley Suarez de Cuenco y el señor Johnny Robinson Lindley Suarez (la "Familia Lindley") a favor de Arca Continental, S.A.B. de C.V. ("Arca").

Sobre el particular, cumplimos con ampliar nuestros argumentos presentados con fecha 9 de diciembre de 2015 complementándolos con los siguientes:

**1. ACUERDOS PERÚ-MÉXICO**

Le solicitamos tener en consideración que de conformidad con el "Acuerdo de Integración Comercial entre la República del Perú y los Estados Unidos Mexicanos" suscrito en la ciudad de Lima, Perú, el 6 de abril de 2011 (el "Acuerdo"), es un principio reconocido en su preámbulo:

*"OFRECER a los agentes económicos un marco jurídico y comercial previsible para el desarrollo del comercio y la inversión, a fin de propiciar su participación activa en las relaciones económicas y comerciales entre los dos países."*

Sobre ello, les agradeceremos tener en cuenta que existe en nuestra legislación el principio de seguridad jurídica de acuerdo con el cual:

*“El principio de la seguridad jurídica forma parte consubstancial del Estado Constitucional de Derecho. La predecibilidad de las conductas (en especial, las de los poderes públicos) frente a los supuestos previamente determinados por el Derecho, es la garantía que informa a todo el ordenamiento jurídico y que consolida la interdicción de la arbitrariedad. Tal como estableciera el Tribunal Constitucional español, la seguridad jurídica supone “la expectativa razonablemente fundada del ciudadano en cuál ha de ser la actuación del poder en aplicación del Derecho” (STCE 36/1991, FJ 5). El principio in comento no sólo supone la absoluta pasividad de los poderes públicos, en tanto no se presenten los supuestos legales que les permitan incidir en la realidad jurídica de los ciudadanos, sino que exige de ellos la inmediata intervención ante las ilegales perturbaciones de las situaciones jurídicas, mediante la “predecible” reacción, sea para garantizar la permanencia del statu quo, porque así el Derecho lo tenía preestablecido, o, en su caso, para dar lugar a las debidas modificaciones, si tal fue el sentido de la previsión legal.*

*Así pues, como se ha dicho, la seguridad jurídica es un principio que transita todo el ordenamiento, incluyendo, desde luego, a la Norma Fundamental que lo preside. Su reconocimiento es implícito en nuestra Constitución, aunque se concretiza con meridiana claridad a través de distintas disposiciones constitucionales, algunas de orden general, como la contenida en el artículo 2º, inciso 24, párrafo a) (“Nadie está obligado a hacer lo que la ley no manda, ni impedido se hacer lo que ella no prohíbe”), y otras de alcances más específicos, como las contenidas en los artículos 2º, inciso 24, párrafo d) (“Nadie será procesado ni condenado por acto u omisión que al tiempo de cometerse no este previamente calificado en la ley, de manera expresa e inequívoca, como infracción punible, ni sancionado con pena no prevista en la ley”) y 139º, inciso 3, (“Ninguna persona puede ser desviada de la jurisdicción predeterminada por la ley, ni sometida a procedimiento distinto de los previamente establecidos, ni juzgada por órganos jurisdiccionales de excepción, ni por comisiones especiales creadas al efecto, cualquiera que sea su denominación”)<sup>1</sup>.*

De igual manera, de acuerdo con el artículo 11.3 del Acuerdo:

*“Artículo 11.3: Trato nacional*

---

<sup>1</sup> Sentencia del Tribunal Constitucional (“IC”) 0016-2002-AI/TC, Fundamento N° 3 y 4.

1. Cada Parte otorgará a los inversionistas de la otra Parte un trato no menos favorable que el que otorgue, en circunstancias similares, a sus propios inversionistas en lo referente al establecimiento, adquisición, expansión, administración, conducción, operación, venta u otra disposición de las inversiones.”

Sobre esto, cumplimos con indicar que no conocemos de un caso en que su institución haya iniciado un procedimiento sancionador como el presente, tipificando infracciones dentro de la categoría más alta posible. Consideramos que se nos podría estar otorgando un trato menos favorable desde la adquisición de las acciones comunes por parte de Arca.

## **2. DEBIDO PROCESO**

El artículo 8 del Pacto de San José establece las reglas y garantías mínimas que deben respetarse para la consecución de un debido proceso. La Corte Interamericana de Derechos Humanos en el caso “Baena y otros vs. Panamá” estableció las reglas y garantías mínimas que deben respetarse para la consecución de un debido procedimiento administrativo<sup>2</sup>. Eric Rojas Franco<sup>3</sup> los recoge de la siguiente manera:

- *“Una audiencia para la determinación de los hechos y derechos que se realice previa al comienzo de las actuaciones administrativas, a fin de que el administrado conozca el marco del debate, ofrezca la prueba del caso y formule los alegatos que correspondan.*
- *Se debe tener derecho a la representación legal libremente escogida, a fin de preparar idóneamente la defensa del caso. La infracción a esta regla importa violar el artículo 25 de la Convención Americana sobre Derechos Humanos.*

---

<sup>2</sup> Inter-American Court of Human Rights. Case of Baena-Ricardo *et al.* v. Panamá: “Judgment of February 2, 2001 (Merits, Reparations and Costs): “Justice, done through the due process of law, as a legally protected true value, must be ensured in all disciplinary proceedings, and the States cannot evade such obligation based on the argument that the due guarantees of Article 8 of the American Convention do not apply in the case of disciplinary and not penal sanctions. Allowing the States to make such interpretation would be equivalent to leaving up to their free will the decision of whether or not to observe the right of all persons to a due process.”

<sup>3</sup> ROJAS FRANCO, Eric. “El Debido Procedimiento Administrativo”. En: Derecho. Revista de la Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica del Perú, No. 67, 2011. p.p. 177-181.

- *Una notificación previa sobre la existencia de un procedimiento administrativo, lo que implica, además, información sobre los cargos, derecho a comparecer, derecho a presentar pruebas y derecho de acceder al expediente.*
- *Es fundamental el derecho a una decisión fundada, en la cual se atiendan los planteos del administrado y se exponga los argumentos esgrimidos por la administración para resolver la controversia.*
- *Es obligatoria la publicidad de las actuaciones administrativas, en aras del acceso a la información y la transparencia.*
- *Se debe tener en cuenta el cumplimiento de plazos razonables para tramitar y resolver por parte de la administración y en función de tres parámetros de valoración: comportamiento del administrado, complejidad del caso y diligencia de la conducta de la administración.*
- *Se debe contar con una revisión judicial de las actuaciones administrativas.”*

Sobre ello, consideramos que en el presente caso, no se ha cumplido con lo indicado en el primer punto del listado antes mencionado. En efecto, no ha existido una audiencia previa a las actuaciones administrativas con CL:

- (i) CL ha recibido numerosos oficios (16) a raíz de diferentes escritos presentados por Peru Equity Fund y el señor Carlos Rojas Perla (Ver resumen de Anexo).
- (ii) Todos los oficios nos otorgaban plazos poco razonables para su respuesta e incluso, cuando en una ocasión solicitamos prórroga para dar respuesta a uno de los oficios, ella no nos fue otorgada (Ver Oficio N° 4794-2015-SMV/11.1).
- (iii) En ningún momento se nos indicó el marco del debate. A la fecha, se nos ha imputado infracciones indicándose que habríamos presentado información falsa, pero ya hemos indicado que ello no fue así, sino que a

falta de claridad acerca de cuál era el marco de sus requerimientos nuestras respuestas se dirigieron hacia lo que creíamos les preocupaba (ver respuesta II, 4.1 de nuestro escrito de descargos de fecha 9 de diciembre de 2015).

De otro lado, les solicitamos aplicar el principio de razonabilidad y proporcionalidad, referidos a que su resolución debe responder al debido proceso de verificación de los hechos que lo justifiquen y a la apreciación objetiva al valorarlos. Sobre esto, tengan en consideración que en la Resolución del TC recaída en el expediente 2192-2004-AA se indicó lo siguiente:

*“El principio de razonabilidad o proporcionalidad es consustancial al Estado Social y Democrático de Derecho, y está configurado en la Constitución en sus artículos 3º y 43º, y plasmado expresamente en su artículo 200º, último párrafo. Si bien la doctrina suele hacer distinciones entre el principio de proporcionalidad y el principio de razonabilidad, como estrategias para resolver conflictos de principios constitucionales y orientar al juzgador hacia una decisión que no sea arbitraria sino justa; puede establecerse, prima facie, una similitud entre ambos principios, en la medida que una decisión que se adopta en el marco de convergencia de dos principios constitucionales, cuando no respeta el principio de proporcionalidad, no será razonable. En este sentido, el principio de razonabilidad parece sugerir una valoración respecto del resultado del razonamiento del juzgador expresado en su decisión, mientras que el procedimiento para llegar a este resultado sería la aplicación del principio de proporcionalidad con sus tres subprincipios: de adecuación, de necesidad y de proporcionalidad en sentido estricto o ponderación.*

*El principio de proporcionalidad ha sido invocado en más de una ocasión por este Tribunal, ya sea para establecer la legitimidad de los fines de actuación del legislador en relación con los objetivos propuestos por una determinada norma cuya constitucionalidad se impugna (Exp. N.º 0016-2002-AI/TC), ya sea para establecer la idoneidad y necesidad de medidas implementadas por el Poder Ejecutivo a través de un Decreto de Urgencia (Exp. N.º 0008-2003-AI/TC), o también con ocasión de la restricción de derechos fundamentales en el marco del proceso penal (Exp. N.º 0376-2003-HC/TC). No obstante, este Colegiado no ha tenido ocasión de desarrollar este principio aplicándolo al control de la potestad sancionadora de la Administración, ámbito donde precisamente surgió, como control de las potestades discrecionales de la Administración.*

*En efecto, es en el seno de la actuación de la Administración donde el principio de proporcionalidad cobra especial relevancia, debido a los márgenes de discreción con que inevitablemente actúa la Administración para atender las demandas de una sociedad en constante cambio, pero también, debido a la presencia de cláusulas generales e indeterminadas como el interés general o el bien común, que deben ser compatibilizados con otras cláusulas o principios igualmente abiertos a la interpretación, como son los derechos fundamentales o la propia dignidad de las personas. Como bien nos recuerda López González, “En la tensión permanente entre Poder y Libertad que protagoniza el desenvolvimiento del Derecho Público y por ello también el del Derecho Administrativo, el Estado de Derecho a través de la consagración que formula el principio de legalidad y de la garantía y protección de los derechos fundamentales, exige un uso jurídico proporcionado del poder, a fin de satisfacer los intereses generales con la menos e indispensable restricción de las libertades”.*

*El principio de proporcionalidad, como ya se adelantó, está estructurado por tres subprincipios: de necesidad, de adecuación y de proporcionalidad en sentido estricto. “De la máxima de proporcionalidad en sentido estricto se sigue que los principios son mandatos de optimización con relación a las posibilidades jurídicas. En cambio, las máximas de la necesidad y de la adecuación se siguen del carácter de los principios como mandatos de optimización con relación a las posibilidades fácticas”. Esto supone que cuando el Tribunal se enfrenta a un caso donde existe conflicto entre dos principios constitucionales, deberá realizar no sólo un ejercicio argumentativo enjuiciando las disposiciones constitucionales en conflicto (ponderación), sino también deberá evaluar también todas las posibilidades fácticas (necesidad, adecuación), a efectos de determinar si, efectivamente, en el plano de los hechos, no existía otra posibilidad menos lesiva para los derechos en juego que la decisión adoptada.*

*A partir de estas premisas, pese a que en el presente caso ha quedado ya constatada la violación de los principios constitucionales de legalidad (taxatividad), debido proceso y la garantía de la motivación de las resoluciones administrativas, así como el derecho de defensa; resulta pertinente establecer si la medida de destitución impuesta a los recurrentes era la única que preveía el ordenamiento jurídico frente a los hechos investigados en el procedimiento administrativo, en el supuesto de que estos hayan sido correctamente determinados mediante un debido procedimiento administrativo.*

*En el presente caso debe observarse, además, que el propio Decreto Legislativo N.º 276, en su artículo 27º, establece que: “(...) los grados de sanción corresponde a la magnitud de las faltas, según su menor o mayor gravedad (...) debiendo contemplarse en cada caso, no sólo la naturaleza de la infracción sino también los antecedentes del servidor (...)”. Esto implica un claro mandato a la administración municipal para que, en el momento de establecer una sanción administrativa, no se limite a realizar un razonamiento mecánico de aplicación de normas, sino que, además, efectúe una apreciación razonable de los hechos en relación con quien los hubiese cometido; es decir, que no se trata sólo de contemplar los hechos en abstracto, sino “en cada caso” y tomando en cuenta “los antecedentes del servidor”. Por tanto, una decisión razonable en estos casos supone, cuando menos:*

*La elección adecuada de las normas aplicables al caso y su correcta interpretación, tomando en cuenta no sólo una ley particular, sino el ordenamiento jurídico en su conjunto.*

*La comprensión objetiva y razonable de los hechos que rodean al caso, que implica no sólo una contemplación en “abstracto” de los hechos, sino su observación en directa relación con sus protagonistas, pues sólo así un “hecho” resultará menos o más tolerable, confrontándolo con los “antecedentes del servidor”, como ordena la ley en este caso.*

*Una vez establecida la necesidad de la medida de sanción, porque así lo ordena la ley correctamente interpretada en relación a los hechos del caso que han sido conocidos y valorados en su integridad, entonces el tercer elemento a tener en cuenta es que la medida adoptada sea la más idónea y de menor afectación posible a los derechos de los implicados en el caso.” (los subrayados son nuestros).*

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

Ampliando lo señalado en nuestro escrito de descargos respecto de los efectos positivos de la transacción para el mercado, CL y todos sus *stakeholders*, debemos señalar que, conforme fue comunicado el 11 de diciembre de 2015 en calidad de hecho de importancia (Exp. N° 2015048128) *Standard and Poors*

*Rating Services* (S&P) ha elevado en dos grados la clasificación crediticia de CL, lo que implica un beneficio directo para la compañía, sus accionistas y sus inversionistas, pues significa una mayor confianza por parte del mercado en la estabilidad económica de la empresa así como en un mejor acceso para CL a fuentes de financiamiento más competitivas.

En dicho sentido, la opinión vertida por S&P refleja una visión positiva del mercado sobre la transacción, confirmando lo señalado en nuestro escrito de descargos respecto que ninguna de las conductas imputadas a CL ha implicado un perjuicio al mercado o a los inversionistas y mucho menos para los denunciantes.

Por lo antes expuesto, le solicitamos dar por formulada la ampliación de nuestros descargos a los hechos que se nos ha imputado en el Oficio de Cargos. Sin perjuicio de lo anterior, nos reservamos el derecho a presentar mayores argumentos de defensa durante el procedimiento en ejercicio de nuestro derecho constitucional a la defensa.

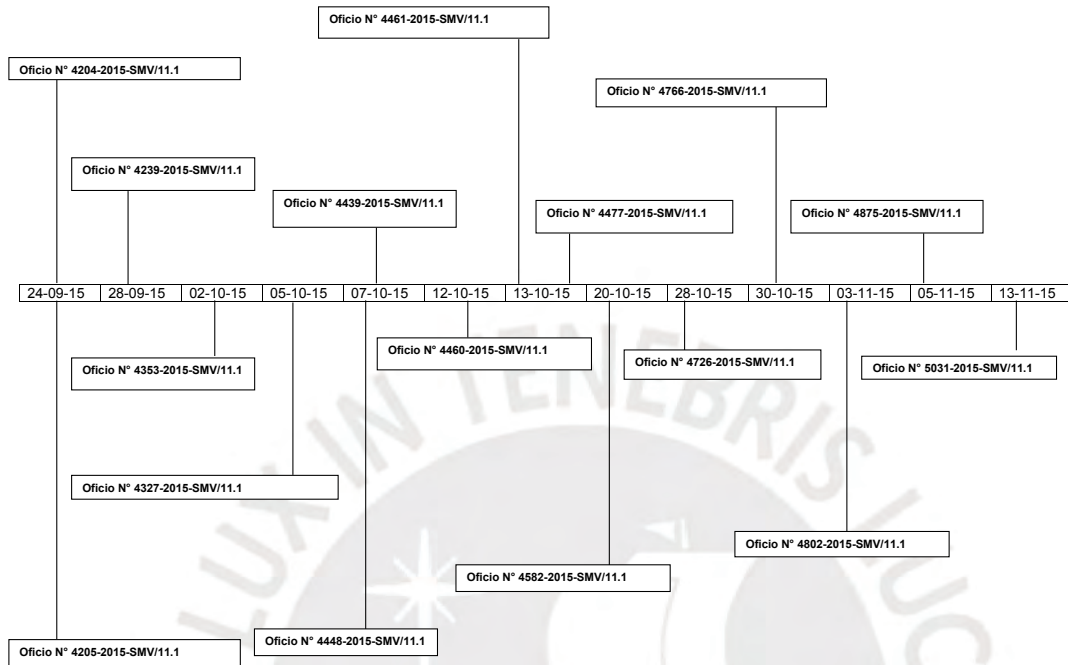
Atentamente,

**José Borda Noriega**  
**Gerente General**  
**Corporación Lindley S.A.**



## ANEXO

### Resumen de Oficios recibidos de la SMV



# Anexo 15



Lima, 15 de enero de 2016

Señores  
**Superintendencia del Mercado de Valores**  
Av. Santa Cruz N° 315 - Miraflores  
Presente.-

Atención: **Señor Anderson Vela Guerrero**  
**Intendente General**  
**Intendencia General de Cumplimiento de Conductas**

**Referencia:** Escrito Ampliatorio No. 2  
Expediente No. 2015045773  
Oficio N° 5157-2015-SMV/11.2

Estimado señor:

Nos dirigimos a usted respetuosamente en relación al procedimiento sancionador iniciado mediante el Oficio N° 5157-2015-SMV/11.2 que viene administrando vuestra Intendencia en contra de la Corporación Lindley S.A. ("CL").

Consideramos conveniente dirigimos a usted a través de este escrito como reacción en contra de la campaña agresiva, falaz y artera que se manifiesta en estrategias de hecho (*i.e.* apariciones en prensa e interferencia permanente) de **ANDINO ASSET MANAGEMENT S.A.C. ("AAM")** y de **FRATELLI INVESTMENTS LTD. ("FI")** dos inversionistas institucionales tenedores de acciones de inversión y del señor José Antonio Payet, asesor legal de los referidos inversionistas, en el desarrollo del presente procedimiento administrativo sancionador, así como por las maniobras legales (*i.e.* cartas presentadas y que dieron origen a múltiples oficios por parte de su institución contra CL) que continúan desplegando estos dos tenedores de acciones de inversión y sus asesores en contra de CL, con la consigna de beneficiar sus propios intereses, fundamentándose en maniobras inescrupulosas y el amedrentamiento.

Sin perjuicio de posteriores argumentos técnicos y legales que abunden en beneficio de los descargos a las imputaciones del Oficio contra CL contenidas en nuestro Escrito de fecha 9 de diciembre de 2015, deseamos hacer énfasis en graficar ante usted las reales intenciones de dos inversionistas inescrupulosos que buscan privilegiar intereses particulares.

## 1. REAL MOTIVACIÓN DE LOS INSTITUCIONALES

Tanto en sus denuncias ante la SMV<sup>1</sup> como en sus afirmaciones en medios de comunicación, dichos inversionistas institucionales **-tenedores de acciones de inversión-** sostienen que la razón de ser de sus cuestionamientos obedece en última medida a garantizar la transparencia del mercado en las operaciones de compra y venta de acciones, con la finalidad de obtener un trato justo e igualitario<sup>2</sup>.

Sin embargo, señor Intendente, la realidad incontrastable es que dichos fines distan mucho de la verdad. A modo referencia, AAM es un fondo empresarial que tiene resultados negativos<sup>3</sup>, que lleva varios meses de retornos negativos, según reporta Bloomberg (Anexo 1), y que ahora persigue incrementar artificialmente el precio de sus acciones de inversión en CL, para obtener un beneficio ulterior que **no le concede el ordenamiento jurídico**.

La estrategia desplegada por estos institucionales durante los últimos meses no se produce en “aras de un trato justo y equitativo” como se afirmaron en sus escritos presentados a la SMV que motivaron dieciséis (16) requerimientos de información por parte de la SMV entre el 24 de septiembre y el 13 de noviembre del 2015 y ante la opinión pública. Por el contrario, se trata de un actuar manipulador, oportunista y artero (en uno de los casos de un fondo que tiene pérdidas), de inversionistas sofisticados que creen que pueden obtener una

<sup>1</sup> Así por ejemplo en su denuncia del 5 de octubre de 2015, AAM y FI solicitan a la SMV que “actúe con la máxima energía y firmeza, cumpliendo su responsabilidad legal de proteger los intereses del inversionista y de garantizar la transparencia del mercado”. En la misma línea, en el portal web de la revista Semana Económica, Carlos Rojas, socio fundador de AAM resaltó la importancia de la intervención de la SMV en la revisión de la operación entre la Familia Lindley y Arca Continental en aras de garantizar la transparencia del mercado. (Link disponible en: <http://semanaeconomica.com/article/economia/consumo-masivo/171808-compra-de-lindley-que-pasara-con-los-minoritarios/>) (última visita el 19 de noviembre de 2015).

<sup>2</sup> En efecto, en sus declaraciones al diario la República del 1 de noviembre de 2015, Carlos Rojas señaló que: “el principal cuestionamiento es que no se nos está dando un trato justo e igualitario [como se le ha dado a la familia vendedora \(Lindley\)](http://larepublica.pe/impresaeconomia/714878-falto-transparencia-en-la-operacion-de-arca-y-lindley). Teóricamente los principios de Coca Cola y Arca, según sus estatutos de ética, pasan por tratar bien a sus socios, pero acá lo que han hecho es favorecer a un solo inversionista, la familia Lindley, perjudicando a todos los inversionistas minoritarios (con acciones de inversión)”. Noticia disponible en: <http://larepublica.pe/impresaeconomia/714878-falto-transparencia-en-la-operacion-de-arca-y-lindley> (última visita el 19 de noviembre de 2015).

<sup>3</sup> Ver información del portal Bloomberg que se adjunta como anexo a la presente denuncia (Anexo 1).

ganancia a expensas de una transacción privada. Enfatizamos que las actuaciones desplegadas no obedecen a un interés público que deseen tutelar sino que únicamente responden a una agenda propia, a un interés privado; todo esto teniendo como telón de fondo que, en particular, AAM se encuentra en un estado de apremio por la necesidad de obtener resultados positivos en sus operaciones. El objetivo perseguido y el chantaje son claros.

AMM y FI (colectivamente, los “Fondos de Inversión Sofisticados”) han plagado los medios de comunicación masiva, en algunos casos con medias verdades y en otros con falacias, cuestionando la legalidad de la operación celebrada entre Arca Continental y la Familia Lindley por la adquisición de CL.

#### 1.1. Sobre la estrategia de los Fondos de Inversión Sofisticados en Perú y en Chile

A continuación se presenta un resumen de las principales apariciones mediáticas y los cuestionamientos que encierran:

- a) El 15 de octubre de 2016, AAM señaló para el portal especializado Bloomberg<sup>4</sup> (Anexo 2) que era necesario que Coca Cola y Arca Continental se sienten a negociar con los accionistas minoritarios (hacemos notar que el representante de AAM se atribuye la calidad de accionista minoritario cuando él no lo es pues es tenedor de acciones de inversión, no accionista minoritario) y les ofrezcan un precio justo.

Resultaría interesante que los Fondos de Inversión Sofisticados precisen qué significa para ellos un “precio justo”, puesto que a la luz de los hechos pareciera que manejan una versión antojadiza y parcializada en función únicamente a sus propios intereses.

En efecto, Arca Continental ha manifestado su interés de adquirir de los demás tenedores de acciones de inversión (dentro de los que se incluye a la

---

<sup>4</sup> <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-10-15/billionaire-investors-said-to-challenge-peru-coke-bottler-deal>. (Última visita el 22 de noviembre de 2015). En dicho reportaje, Carlos Rojas señaló: “We want Arca and Coca Cola to sit down and say we have certain corporate governance standards across the world -- we need to give you a fair price”

AAM y FI) al mismo precio que se pagaría por este tipo de acciones a la Familia Lindley. Este precio está en aproximadamente 24% por encima del precio de cotización de las acciones de inversión antes de la fecha de cierre de la transacción.

Siendo ello así, la afirmación en cuestión resulta completamente falsa e inexacta porque lo que en realidad buscan los Fondos de Inversión Sofisticados es que a sus acciones de inversión se les asigne un precio tal como si fueran acciones comunes con derecho a voto. Nos preguntamos si fue la misma posición que tuvieron al fungir como compradores. Ciertamente pensamos que no. **Lo que buscan los Fondos de Inversión Sofisticados es beneficiarse de una transacción de la que no fueron ni les corresponde ser parte.**

- b) Mediante una columna en la Revista G del Diario Gestión publicada el 16 de octubre de 2015 (Anexo 3), el representante a AAM expuso nuevamente sus ataques a la transacción entre Arca Continental y CL, al punto de calificar prácticamente de hipócritas a las empresas involucradas, cuestionando el “doble estándar” de Coca-Cola al promocionar un gobierno corporativo íntegro a nivel mundial que no funcionaría del mismo modo en el Perú.

Sin perjuicio de la falsedad de las afirmaciones vertidas, queremos resaltar la impertinencia por la forma de esta declaración, al hablar de un “doble estándar” de Coca Cola dando a entender que esta empresa maneja distintos principios de ética empresarial en función al país en el cual opera, lo cual no solo resulta falso, sino totalmente temerario por parte de Carlos Rojas. Claro ejemplo de una maniobra de amedrentamiento.

Cabe señalar que en el referido artículo Carlos Rojas no se presenta como representante de AAM y nunca hace la aclaración que es parte interesada en el proceso ventilado ante la SMV.

- c) A los pocos días, el 24 de octubre de 2015, Carlos Rojas declara ante El Mercurio de Chile<sup>5</sup> (Anexo 4): *“A la familia Lindley le pagaron 2,95 en dólares, ¿y ofrecen 0,89? Nosotros vamos por el trato justo. ¡Estamos molestos! ¡Nos tienen que tratar como dice Coca Cola y Arca en el mundo! ¡Éticos, íntegros y justos! Creo que el concepto de justicia lo tienen distorsionado. Nos están esquilmando como lo dijimos desde el primer día.”*

Tal como hemos señalado en anteriores párrafos, resulta más que curiosa la noción de “trato justo” que maneja Carlos Rojas. En efecto, según Carlos Rojas “lo justo” sería que sus acciones de inversión tengan un valor igual al de las acciones comunes de CL, ignorando la notoria y evidente diferencia de atributos entre uno y otro tipo de acción.

Vistas así las cosas y en términos de Carlos Rojas cabe preguntarse ¿quién está “esquilmando” a quién?, ¿será Arca Continental y la Familia Lindley que han celebrado una operación privada con estricto apego al marco normativo peruano?, ¿o será que estamos frente a un grupo de inversionistas, especialistas en la materia que han visto una oportunidad de obtener un beneficio como consecuencia de una operación entre privados y han montado una estrategia desleal con la finalidad de cumplir con su objetivo?

- d) Los ataques por parte de Carlos Rojas continuaron el día 26 de octubre de 2015, cuando ante la agencia Reuters<sup>6</sup> (Anexo 5) y en respuesta al interés manifestado por Arca Continental de adquirir las acciones de inversión, señaló lo siguiente: *“Los accionistas de inversión rechazan esta propuesta porque consideran que el precio es un abuso respecto a su valorización real”* (...) *“La oferta que Arca ha anunciado tiene un precio que no es ni justo ni equitativo”*.

---

<sup>5</sup> <http://impresa.elmercurio.com/MerMobileIphone//Pages/NewsDetailMobile.aspx?dt=2015-10-24&BodyId=2&PaginaID=4&SupplementId=0> (Última visita el 25 de noviembre de 2015)

<sup>6</sup> <http://mx.reuters.com/article/businessNews/idMXL1N12Q2AM20151026> (Última visita el 25 de noviembre de 2015).

e) En un artículo del 22 de noviembre de 2015, publicado por el diario La Tercera<sup>7</sup> (Anexo 6), Carlos Rojas realiza más declaraciones denigratorias, atacando esta vez directamente a Corporación Lindley y a la familia Lindley al acusarlos de quitar valor a la compañía para otorgárselo solo a una persona: *“Se han olvidado que tienen socios. Se nos que nos han quitado valor y se lo han dado a Johnny Lindley”*, una afirmación sin sustento y falaz, toda vez que, como se ha aclarado en varias oportunidades, se trató de una transacción privada que por el contrario ha generado un mayor valor para la compañía y para sus accionistas e inversionistas.

Sin embargo, es muy reveladora la posición de la socia del Estudio Payet, Susan Castillo, abogada representante de los mal llamados “accionistas minoritarios” y que en realidad son tenedores de las acciones de inversión, cuando se señala que **“sus clientes están dispuestos a un arreglo”** (énfasis añadido). Nuevamente, se aprecia con claridad que en juego no está un verdadero interés legítimo, sino un fin oportunista y artero: forzar una compra que no es exigida por el ordenamiento legal a los dos Fondos de Inversión Sofisticados que representa.

Como para ratificar que la estrategia de los Fondos de Inversión Sofisticados es antojadiza y temeraria, resulta por demás curioso la falta de consistencia de la respuesta de su abogado José Antonio Payet cuando en el reportaje en el Diario Gestión del 6 de enero pasado (Anexo 7) se le pregunta por las similitudes entre la transacción de CL y la operación que asesoró en el año 2002 involucrando acciones de la Unión de Cervecerías Peruanas Backus & Johnston S.A.A. (empresa en la cual funge como director desde esa fecha) en la que se adquirieron acciones comunes con derecho a voto y acciones comunes sin derecho a voto pagando una diferencia de 300% entre unas y otras (como Anexo 8 adjuntamos la valorización practicada por Enfoca). Esta diferencia o rango es similar a la diferencia en el precio que Arca Continental pagó a los tenedores de acciones comunes (US\$2.45) al momento de la toma de control de CL, con el precio que ofrece pagar por las acciones de inversión (US\$ 0.89). En dicha oportunidad (año 2002), el representante de los Fondos de Inversión

---

<sup>7</sup> <http://www.latercera.com/noticia/negocios/2015/11/655-657018-9-el-millonario-negocio-en-peru-que-complica-a-inversionistas-chilenos.shtml> (Última visita el 30 de noviembre de 2015).



Sofisticados defendió una estructura con rangos de precio similares a los que hoy califica de inadmisibles y en la entrevista no brinda explicación alguna para el diametral cambio de posición. ¿Qué poderoso incentivo tiene este abogado para variar su posición en 180°? En todo caso, esa respuesta no la compartió con el medio de prensa en la mencionada entrevista.

Por su parte, Carlos Rojas ha afirmado que la compañía se olvida que tiene accionistas minoritarios que han apostado por la empresa invirtiendo cuando en realidad lo que han buscado los Fondos de Inversión Sofisticados desde un inicio es especular con la acción como lo demuestra su comportamiento en las transacciones que han hecho con las acciones de inversión adquiriendo y acumulando acciones de inversión y vendiendo en los momentos en que su cotización ha sido superior, es decir, solo se han dedicado a especular con el precio de la acción en la BVL, clara muestra de que se trata de dos fondos oportunistas, no de un inversionista que apuesta por el desenvolvimiento de la compañía.

## 1.2. Sobre la estrategia de FI en México

FI ha presentado ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) de los Estados Unidos Mexicanos sendos reclamos en la línea amedrentadora y falaz de las comunicaciones presentadas ante la SMV el 5 de noviembre de 2015.

Además, adquirió acciones de Arca Continental y a través de unos de sus abogados mexicanos en representación de su intermediario asistió a la asamblea de accionistas que se celebró el 29 de diciembre de 2015 en la que se aprobó aumentar el capital social en la parte variable hasta por un monto de US\$ 535'000,000 para ofrecer su suscripción a la familia Lindley y la adquisición de acciones comunes y de inversión emitidas por Corporación Lindley S.A.

Adjuntamos a la presente, una copia del escrito de apersonamiento de Arca Continental en respuesta a la solicitud de FI indicada en el primer párrafo (Anexo 9). Un aspecto que resulta ilustrativo, es el numeral 3 del mencionado

documento, en el cual Arca Continental hace hincapié en el hecho que FI, ignorando su condición de accionista de Arca Continental, despliega una estrategia en contra de los intereses de dicha sociedad emisora ya que resulta evidente que los escritos presentados ante la CNBV, su asistencia a la asamblea de accionistas del 29 de diciembre de 2015 y sus demás conductas tienen como propósito presionar para lograr un precio mayor por sus acciones de inversión en CL.

## 2. LA REALIDAD JURÍDICA

Como ya hemos indicado anteriormente, las acciones de inversión no tienen más derechos que los que su propia ley (Ley de Acciones de Inversión - Ley No. 27028, la "Ley de Acciones de Inversión") les otorga y ningún otro adicional que pueda pensarse, equívocamente, puede corresponderles por su nombre ("accionistas"... de inversión). Dichos valores no tienen el beneficio de ser comprendido en una Oferta Pública de Adquisición-OPA.

De igual manera, le solicitamos recordar el principio de seguridad jurídica de acuerdo con el cual:

*"El principio de la seguridad jurídica forma parte consubstancial del Estado Constitucional de Derecho. La predecibilidad de las conductas (en especial, las de los poderes públicos) frente a los supuestos previamente determinados por el Derecho, es la garantía que informa a todo el ordenamiento jurídico y que consolida la interdicción de la arbitrariedad. Tal como estableciera el Tribunal Constitucional español, la seguridad jurídica supone "la expectativa razonablemente fundada del ciudadano en cuál ha de ser la actuación del poder en aplicación del Derecho" (STCE 36/1991, FJ 5). El principio in comento no sólo supone la absoluta pasividad de los poderes públicos, en tanto no se presenten los supuestos legales que les permitan incidir en la realidad jurídica de los ciudadanos, sino que exige de ellos la inmediata intervención ante las ilegales perturbaciones de las situaciones jurídicas, mediante la "predecible" reacción, sea para garantizar la permanencia del statu quo, porque así el Derecho lo tenía*

preestablecido, o, en su caso, para dar lugar a las debidas modificaciones, si tal fue el sentido de la previsión legal.

Así pues, como se ha dicho, la seguridad jurídica es un principio que transita todo el ordenamiento, incluyendo, desde luego, a la Norma Fundamental que lo preside. Su reconocimiento es implícito en nuestra Constitución, aunque se concretiza con meridiana claridad a través de distintas disposiciones constitucionales, algunas de orden general, como la contenida en el artículo 2º, inciso 24, parágrafo a) ("Nadie está obligado a hacer lo que la ley no manda, ni impedido se hacer lo que ella no prohíbe"), y otras de alcances más específicos, como las contenidas en los artículos 2º, inciso 24, parágrafo d) ("Nadie será procesado ni condenado por acto u omisión que al tiempo de cometerse no este previamente calificado en la ley, de manera expresa e inequívoca, como infracción punible, ni sancionado con pena no prevista en la ley") y 139º, inciso 3, ("Ninguna persona puede ser desviada de la jurisdicción predeterminada por la ley, ni sometida a procedimiento distinto de los previamente establecidos, ni juzgada por órganos jurisdiccionales de excepción, ni por comisiones especiales creadas al efecto, cualquiera que sea su denominación")<sup>8</sup>.

Sin seguridad jurídica no puede haber prosperidad ni bienestar. Sin seguridad jurídica no se puede construir un ambiente de negocios en el cual la inversión privada fluya activamente. Se deben desterrar las conductas y maniobras oportunistas. Se debe cerrar la puerta a amedrentadores. No se deben aceptar extorsiones.

Es en ese contexto que encarecidamente solicitamos a ustedes valorar que no nos encontramos en un supuesto cercano o similar al de uno que contemple el deslistado de nuestras acciones de inversión. Como ya hemos indicado anteriormente, no existe –en el presente caso- grave riesgo para la seguridad del mercado, su transparencia o la adecuada protección de los inversionistas. En efecto, CL es una empresa que ha recibido apreciaciones positivas por parte de clasificadoras de riesgo internacionales<sup>9</sup> y somos una empresa con una

<sup>8</sup> STC 0016-2002-AI/TC, Fundamento N° 3 y 4.

<sup>9</sup> Conforme fue comunicado el 11 de diciembre de 2015 en calidad de hecho de importancia (Exp. N° 2015048128) *Standard and Poors Rating Services* (S&P) ha elevado en dos grados la clasificación

conducta impecable en lo que se refiere a cumplimiento de las normas de mercado de valores<sup>10</sup>.

Por ende, si legalmente los tenedores de acciones de inversión carecen del derecho a que se les compre sus acciones vía una oferta pública, obligar a CL o a sus accionistas a efectuar una compra de dichas acciones –vía el deslistado de las acciones de inversión- es:

- a. Contrario a nuestra legislación, y fundamentalmente a nuestra Constitución, al principio de seguridad jurídica y un abuso de derecho. Cabe indicar que la Constitución no ampara el abuso del derecho, afirmación que se encuentra en el párrafo final del artículo 103 de dicho cuerpo legal. La figura del abuso del derecho, así como la del fraude de ley (la prohibición de ambas) tienen la propiedad de lograr combatir el formalismo que sirve de cubierta para transgredir el orden jurídico constitucional. Es conveniente señalar que el Tribunal Constitucional en diversas sentencias proscribió el abuso del derecho, aplicada al ámbito de los derechos fundamentales, supone la prohibición de desnaturalizar las finalidades u objetivos que sustentan la existencia de cada atributo, facultad o libertad reconocida sobre las personas [Cfr. Sentencia recaída en el Expediente N° 05296-2007-PA/TC, fundamento 12]. Los derechos, pues, no pueden utilizarse de una forma ilegítima o abusiva, como ocurre en el presente caso.

Es lamentable la conducta de los Fondos de Inversión Sofisticados, quienes haciendo una inversión notoria en términos de tiempo y dinero han

---

crediticia de CL, lo que implica un beneficio directo para la compañía, sus accionistas y sus inversionistas, pues significa una mayor confianza por parte del mercado en la estabilidad económica de la empresa así como en un mejor acceso para CL a fuentes de financiamiento más competitivas.

En dicho sentido, la opinión vertida por S&P refleja una visión positiva del mercado sobre la transacción, confirmando lo señalado en nuestro escrito de descargos respecto que ninguna de las conductas imputadas a CL ha implicado un perjuicio al mercado o a los inversionistas y mucho menos para los denunciantes.

<sup>10</sup> Como ya hemos indicado CL ha tenido una trayectoria de cumplimiento sostenido de buen gobierno corporativo en los últimos años, lo cual ha sido reconocido por la Bolsa de Valores de Lima y por el propio denunciante, Carlos Rojas Perla. En ese sentido, ya hemos adjuntando las declaraciones efectuadas al diario Gestión en el año 2013 por el Carlos Rojas Perla e información relacionada con la premiación que en 2014 recibió CL por parte de la Bolsa de Valores de Lima por su buen gobierno corporativo.

forjado una falacia bajo el ropaje de interés público, cuando lo que buscan es un objetivo privado y especulativo: ¡Cómprame al precio que se me antoja! Si esta maniobra no constituye un abuso del derecho en los términos proscritos por la Constitución y no se pone alto a esta situación, muy probablemente estaremos empezando a transitar el camino de la desestabilización de la inversión privada en el Perú, y concretamente de la inversión extranjera. Esa es la realidad y es incuestionable.

- b. Una afectación de los derechos de grupos de interés distintos a los de los tenedores de acciones de inversión que han presentado denuncias en contra de CL pensando en sus propios intereses especulativos. En efecto y en línea similar a lo expresado en el último párrafo del literal a anterior, el deslistado afectaría al resto de tenedores de acciones de inversión que han invertido en CL por razones distintas a las especulativas, incluyendo a los inversionistas (*Cook and Bynum Capital QP LLC*, *The Cook N Bynum Fund* y *Cook and Bynum Capital LLC*) que en los últimos días han adquirido un importante paquete de acciones de inversión a través de la rueda de bolsa de BVL, pues se le privaría de un mecanismo centralizado de negociación para efectuar sus compras o ventas. Dicho en otras palabras, por el acto de un tercero, se estaría alterado bruscamente las condiciones bajo las cuales dicho inversionista y el público en general realizaron su inversión en el mercado de valores peruano. En ese contexto, la pregunta pertinente es ¿son los intereses particulares de dos Fondos de Inversión Sofisticados tan poderosos y relevantes como para anteponerlos sobre el mercado, que es en realidad el verdadero sujeto de tutela por parte de la SMV? ¿qué justificación puede tener dos inversionistas para alterar radicalmente las condiciones del mercado perjudicando a la colectividad? Pues bien, no existe justificación que ampare esta maniobra. El mercado ha demostrado que la acción de inversión de CL es un instrumento atractivo. Que los valores son aproximados a los US\$ 0.89 que Arca Continental ofreció a la familia Lindley y al público en general (adjuntamos como Anexo 10 las cotizaciones de la acción de inversión de CL correspondientes a las sesiones de Rueda del presente ejercicio 2016). A mayor abundamiento, la acción de inversión de CL ha alcanzado los

niveles de negociación requeridos para que la BVL la reconozca como una acción con “presencia bursátil” que goza del beneficio de la exoneración del impuesto a la renta para las ganancias de capital (lo que es un endoso de confianza de la BVL). ¿Puede el interés de dos especuladores anteponerse al mercado? La respuesta tiene que ser NO. Enfáticamente no.

- c. Carente de interés público: En efecto, en este caso, si bien nuestra Ley del Mercado de Valores – Decreto Legislativo No. 861 (“LMV”) establece que la SMV debe brindar una adecuada protección al inversionista, debe tenerse en cuenta que la legislación de mercado de valores busca proteger al “inversionista sensato”<sup>11</sup>.

Un inversionista sensato en acciones de inversión sabe que los derechos que le corresponden son aquellos que le confiere la Ley de Acciones de Inversión y no la LGS y no porque eso sea opinión de CL, de sus accionistas o de sus funcionarios sino porque –como hemos anteriormente indicado- ello es lo que expresamente la legislación dispone.

Denunciar una operación arreglada a ley cuestionándola en base a argumentaciones contrarias a lo que la legislación establece, aplicando para ello argumentos que no corresponden a la realidad de los hechos, para con ellos pretender que sus peticiones sean amparadas, debe merecer el inmediato rechazo de la autoridad por tres razones: (i) porque proteger a un inversionista que no es sensato (i.e. un inversionista oportunista y especulativo) genera un precedente negativo en el mercado peruano; (ii) porque los costos de lo imprevisible pueden ser tan altos que se estaría desalentando la inversión en empresas peruanas; y, (iii) porque ello supone desproteger a aquellos inversionistas que de manera sensata e informada decidieron invertir en nuestra empresa, con la seguridad de lo que la legislación expresamente establece y conociendo –de manera informada- que lo requerido por los denunciadores no es un derecho conferido por ley.

---

<sup>11</sup> Artículo 28 de la LMV, artículo 3 del Reglamento de Hechos de Importancia.

Es importante resaltar que los denunciados –titulares de las acciones de inversión de CL- son los señores Piero, Sandro, Reinaldo y Carlos Solari, así como Vinka Donaggio que son propietarios de *Fratelli Investment*, Megeve, Falabella y ligados a Andino Asset Management, tal como se menciona en el artículo publicado en el diario La Razón de la ciudad de México el 15 de enero de los corrientes (Anexo 11)<sup>12</sup>.

En ese sentido, podemos ver que estamos ante inversionistas que son sofisticados “*Inversionistas que tienen la capacidad de entender y manejar asuntos relativos a inversiones en valores, mercados y cuestiones financieras conexas; que cuentan con capacidad intelectual, formación y experiencia suficiente como para evaluar las recomendaciones del intermediario y formarse su propio juicio sobre las mismas. Un inversionista sofisticado no es necesariamente un inversionista institucional, pero todo inversionista institucional es un inversionista sofisticado*”<sup>13</sup>.

Esta conducta es propia a la de dos “fondos buitres” que sin respetar las normas legales, inescrupulosa y especulativamente persiguen forzar un evento de liquidez en su beneficio valiéndose de la notoriedad de la transacción. El comportamiento de este tipo de fondos ha sido tangible inclusive para la propia República del Perú, que tuvo que enfrentar a los fondos *Elliot Associates L.P.* y *Pravit Bankers Associates LLC*, quienes adquirieron valores emitidos por la República del Perú con el solo objetivo de forzar una negociación ventajosa para sus intereses en detrimento del Perú y sus demás acreedores en el marco de la renegociación de la deuda externa peruana a inicios de la década de los 90. En este caso las cortes del Estado de Nueva York<sup>14</sup> desestimaron la pretensión especulativa de estos fondos buitres, considerando que su conducta iba contra las reglas más elementales de la buena fe contractual.

---

<sup>12</sup> [http://www.razon.com.mx/spip.php?page=columnista&id\\_article=292857](http://www.razon.com.mx/spip.php?page=columnista&id_article=292857).

<sup>13</sup> Resolución del Tribunal de CONASEV N° 116-2003-EF/94.12.

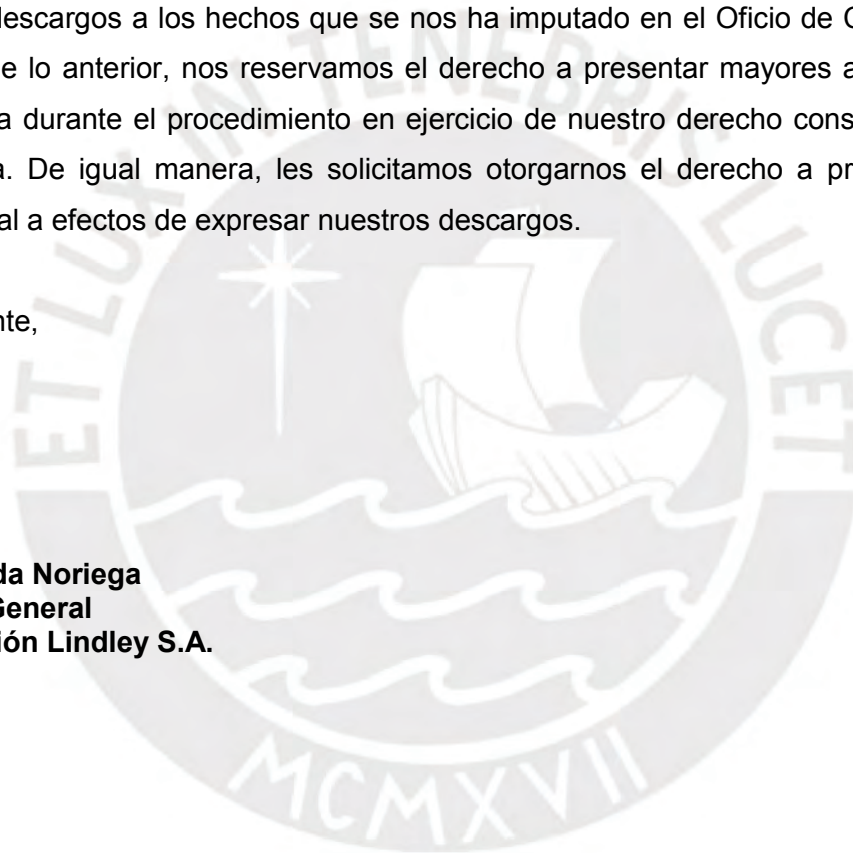
<sup>14</sup> Sentencias emitidas por la corte de apelaciones del Estado de Nueva York en 1992.

Consideramos que en calidad de administrados estamos plenamente legitimados para esclarecer si lo que buscan los Fondos de Inversión Sofisticados 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 -en detrimento de los demás *stakeholders* de CL - tratando de equipar el valor de las acciones de inversión con las acciones comunes que fueron materia de transferencia.

Por lo antes expuesto, le solicitamos dar por formulada esta Ampliación No. 2 de nuestros descargos a los hechos que se nos ha imputado en el Oficio de Cargos. Sin perjuicio de lo anterior, nos reservamos el derecho a presentar mayores argumentos de defensa durante el procedimiento en ejercicio de nuestro derecho constitucional a la defensa. De igual manera, les solicitamos otorgarnos el derecho a presentar un informe oral a efectos de expresar nuestros descargos.

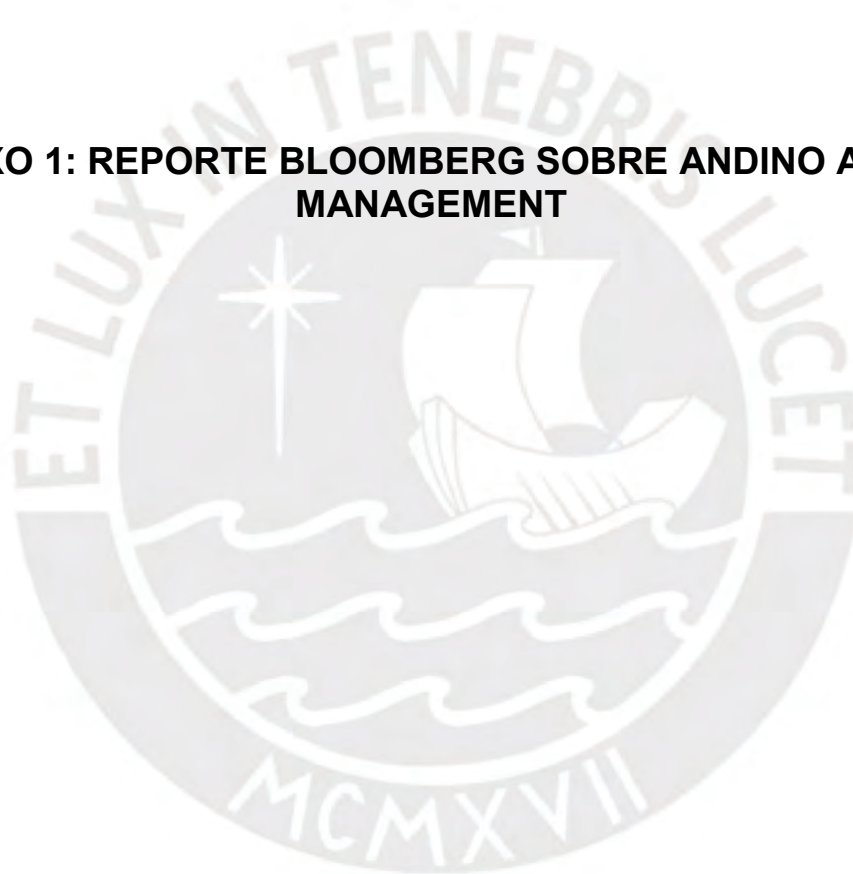
Atentamente,

**José Borda Noriega**  
**Gerente General**  
**Corporación Lindley S.A.**





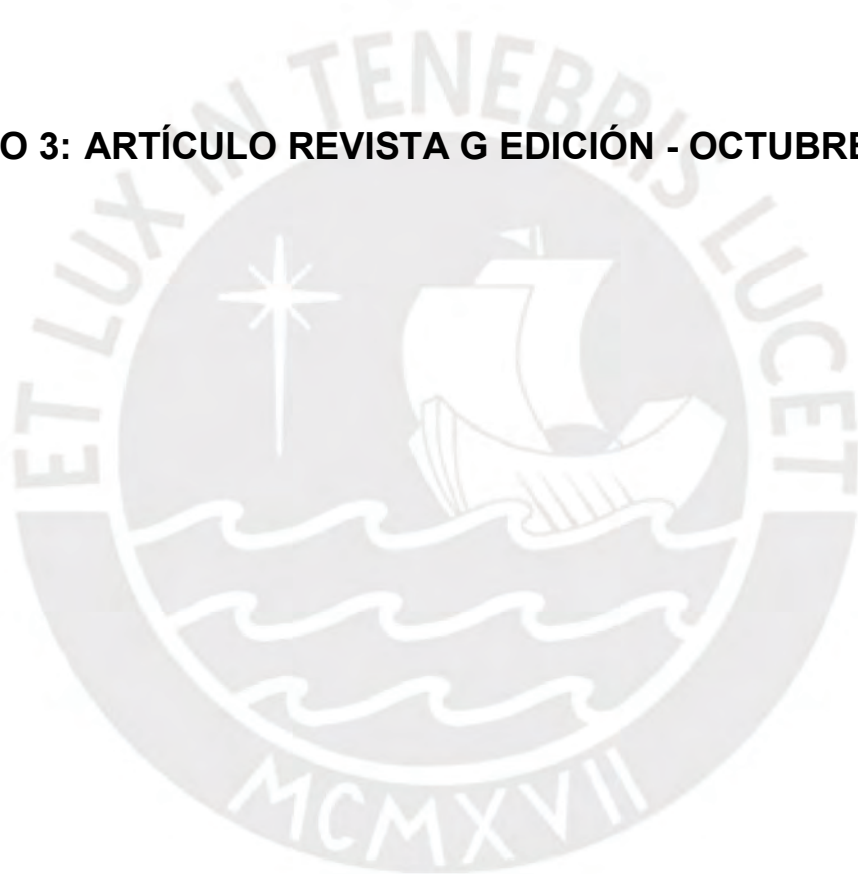
**ANEXO 1: REPORTE BLOOMBERG SOBRE ANDINO ASSET  
MANAGEMENT**



**ANEXO 2: REPORTAJE BLOOMBERG 15 DE OCTUBRE DE  
2015**



**ANEXO 3: ARTÍCULO REVISTA G EDICIÓN - OCTUBRE 2015**



**ANEXO 4: ARTÍCULO DIARIO MERCURIO DE CHILE 24 DE  
OCTUBRE DE 2015**



**ANEXO 5: ARTÍCULO REUTERS 26 DE OCTUBRE DE 2015**



**ANEXO 6: ARTÍCULO DIARIO LA TERCERA 22 DE NOVIEMBRE  
DE 2015**



**ANEXO 7: ARTÍCULO DIARIO GESTIÓN 6 DE ENERO DE 2016**



**ANEXO 8: INFORME ENFOCA**

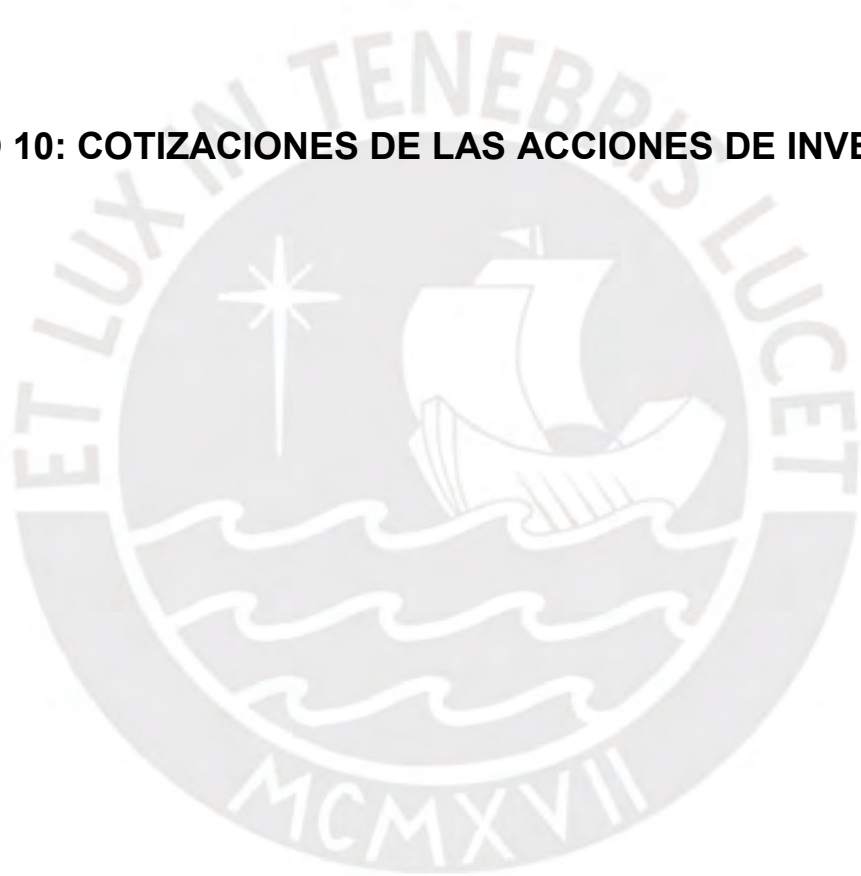




**ANEXO 9: ESCRITO DE APERSONAMIENTO**



**ANEXO 10: COTIZACIONES DE LAS ACCIONES DE INVERSIÓN**



**ANEXO 11: ARTÍCULO DIARIO LA RAZÓN 15 DE ENERO DE  
2016**



Peru Equity Fund is an open-end fund incorporated in the Cayman Islands. The Fund's goal is to generate absolute returns superior to our investor's cost of capital, focusing mainly on the Peruvian equity market. The Fund may invest in equity and equity-related securities, debt securities, options, futures, commodities, currencies, swaps and other financial instruments.

**Contact Details**

Management Company	Andino Asset Management SAC
Company Address	Andino Asset Management SAC, Av Armendariz 424 Piso 4, Miraflores, Lima 18, Peru
Company Telephone	051-1-6163100
Web Site	--
Fund Manager	CARLOS ROJAS
Mgr - Start Date	02/01/2012
Transfer Agent	Butterfield Fulcrum Group Cayman Ltd

**Fund Info**

Last Close	\$ 78.25
Total Assets (mil)	\$ 34.23
Total Assets Date	12/31/2014
Inception Date	02/01/2012
Primary Benchmark	MSCI EM LATIN AMERICA
Curr	US Dollar
Min Investment	US Dollar 200,000.00
Ticker	PERUEQU KY
ISIN	KYG7047A1004

as of 12/31/2014

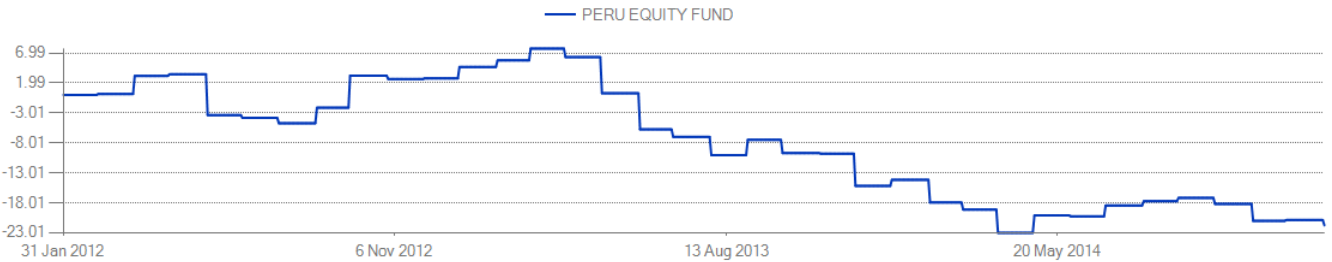
**Fees And Expenses**

Expense Ratio	--
Front Load	0.00
Fund Mgr Stated Fee	1.50
Mgr Stated Perf. Fee	12.00
High-Water Mark	Yes
Hurdle Rate	0.00
Back Load	0.00
Early Withdraw Fee	0.00

**Bloomberg Classification**

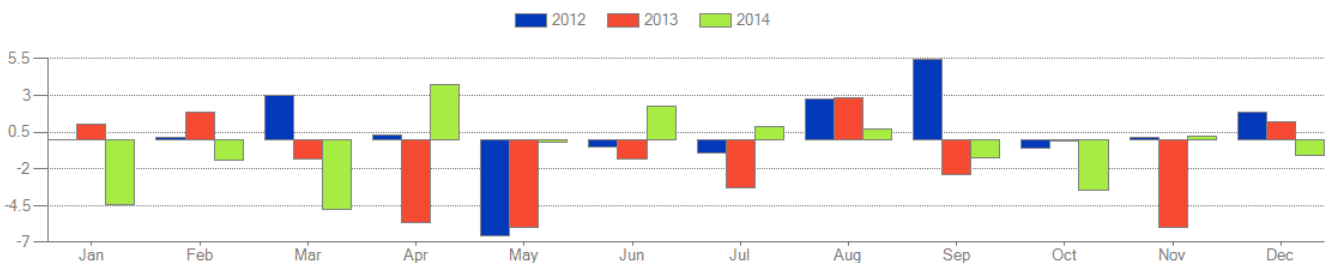
Fund Type	Hedge Fund
Fund Asset Class Focus	Alternative
Domicile	Cayman Islands
Fund Objective	Emerging Market
Fund Style	Emerging Market
Fund Market Cap Focus	--
Fund Geographical Focus	Peru
Fund Currency Focus	--

**Total Return Chart**



**Seasonality**

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2012	--	0.16	3.01	0.27	-6.58	-0.50	-0.93	2.72	5.48	-0.56	0.11	1.86
2013	1.04	1.88	-1.35	-5.66	-6.01	-1.33	-3.27	2.82	-2.38	-0.10	-5.98	1.21
2014	-4.44	-1.43	-4.79	3.74	-0.18	2.28	0.88	0.68	-1.23	-3.47	0.19	-1.10



The material produced in this document is intended for informational purposes only and should not be construed as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument. The information provided herein reflects current market practices and is not intended to constitute legal, tax, or accounting advice. The information and data contained herein has been obtained from internal data processing, fund administrators as well as other outside sources and, although it is believed to be accurate, no guarantee of completeness or accuracy is being made. Bloomberg LP shall not be liable for any losses or damage that anyone may suffer as a result of relying on this information. The information may be changed by Bloomberg LP at any time.

Benchmark: MSCI EM LATIN AMERICA  
 Currency: USD

as of 12/31/2014

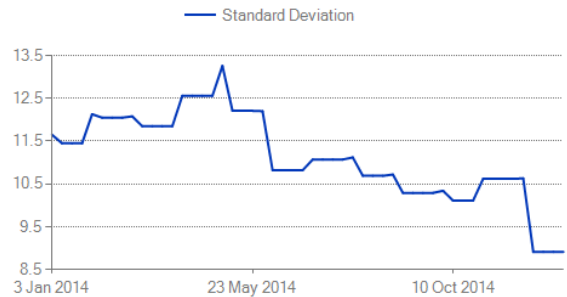
**Performance**

	Fund	Bench.
Mean Return 1Y Weekly	-6.33	-10.04
Total Return 3M	-4.35	-13.35
Total Return 6M	-4.05	-18.07
Total Return 1Y	-8.84	-12.01
Total Return Ytd	-8.84	-12.01
Perf 2013	-17.98	-13.14
Perf 2012	--	8.97
Perf 2011	--	-19.14
Perf 2010	--	15.24
Perf 2009	--	104.44
Eff 7D Yld	0.00	--
30D Yld	0.00	--
Gross 7D Yld	0.00	--
Subs 7D Yld	0.00	--
Avg Life	--	--
MMkt Avg Days To Mat.	--	--



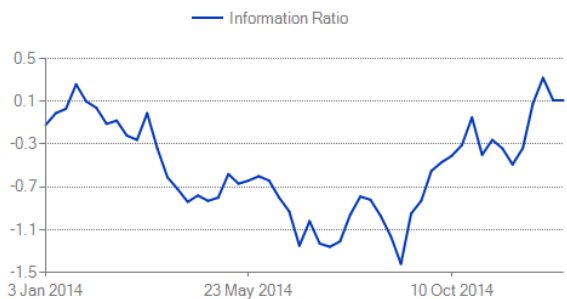
**Risk**

	Fund	Bench.
Downside Risk 1Y Weekly Ann	7.45	16.66
Semivariance 1Y Weekly Ann	23.79	23.80
Standard Dev 1Y Weekly Ann	9.00	23.16
Max Drawdown 1Y	-10.31	-32.11
Max Increase 1Y	7.59	33.78
Kurtosis 1Y Weekly	6.60	-0.09
Skewness 1Y Weekly	-1.45	-0.12



**Risk/Return**

	vs Bench.
Excess Return 1Y Weekly Ann	4.11
Information Ratio 1Y Weekly	0.16
Jensen Alpha 1Y Weekly	-6.51
Modigliani Rap 1Y Weekly	-0.06
Sharpe Ratio 1Y Weekly	-0.71
Sortino Ratio 1Y Weekly	0.58
Treynor Measure 1Y Weekly	4.27



The material produced in this document is intended for informational purposes only and should not be construed as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument. The information provided herein reflects current market practices and is not intended to constitute legal, tax, or accounting advice. The information and data contained herein has been obtained from internal data processing, fund administrators as well as other outside sources and, although it is believed to be accurate, no guarantee of completeness or accuracy is being made. Bloomberg LP shall not be liable for any losses or damage that anyone may suffer as a result of relying on this information. The information may be changed by Bloomberg LP at any time.

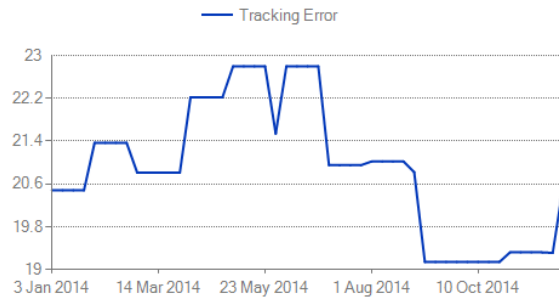
Benchmark: MSCI EM LATIN AMERICA

as of 12/31/2014

Currency: USD

Tracking

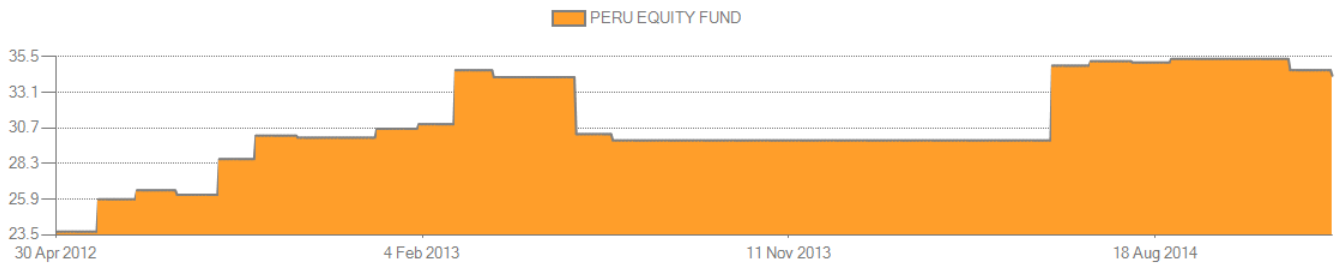
	vs Bench.
Alpha 1Y Weekly	-0.13
Beta 1Y Weekly	-0.01
Correlation 1Y Weekly	-0.04
Bear Correlation 1Y Weekly	-0.09
Bull Correlation 1Y Weekly	-0.18
R Squared 1Y Weekly	0.00
Tracking Error 1Y Weekly Ann	--



The material produced in this document is intended for informational purposes only and should not be construed as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument. The information provided herein reflects current market practices and is not intended to constitute legal, tax, or accounting advice. The information and data contained herein has been obtained from internal data processing, fund administrators as well as other outside sources and, although it is believed to be accurate, no guarantee of completeness or accuracy is being made. Bloomberg LP shall not be liable for any losses or damage that anyone may suffer as a result of relying on this information. The information may be changed by Bloomberg LP at any time.

Total Assets (mil)

as of 12/31/2014



Portfolio Statistics

as of //N.A.

% Of Top Ten Holdings	-- Avg Price/Earnings	--
Fund Turnover	-- Avg Price/Cash Flow	--
Median Mkt Cap (M)	-- Avg Price/Sales	--
Avg Market Cap (mil)	-- Avg Price/Book Ratio	--
Avg Dvd Yield	--	--



The material produced in this document is intended for informational purposes only and should not be construed as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument. The information provided herein reflects current market practices and is not intended to constitute legal, tax, or accounting advice. The information and data contained herein has been obtained from internal data processing, fund administrators as well as other outside sources and, although it is believed to be accurate, no guarantee of completeness or accuracy is being made. Bloomberg LP shall not be liable for any losses or damage that anyone may suffer as a result of relying on this information. The information may be changed by Bloomberg LP at any time.

# Shunned Billionaires Said to Challenge Peru Bottler Deal

---

Javiera Quiroga Emma Orr

JavieraQuiroga ejorr\_6

---

October 15, 2015 — 7:08 AM PET Updated on October 15, 2015 — 4:35 PM PET

---

- ▶ Arca agreed to pay \$760 million for Corp. Lindley in September
- ▶ Minority holders in Lindley say they were left out of deal

Some of Chile's richest investors, including former President Sebastian Pinera, are challenging Arca Continental SAB's takeover of Coca-Cola Co.'s Peruvian bottler, saying that as minority shareholders they were unfairly frozen out of the accord, people with knowledge of the matter said.

Fratelli Investments Ltd., owned by the Solari family, and investors tied to brokerage firm Larrain Vial are part of a group that has written a letter to Peruvian regulators asking them to look into the \$910 million agreement to buy Corp. Lindley SA, said the people, who asked not to be identified because the information isn't public. Bancard Inversiones Ltda, which belongs to Pinera, supports the action but didn't sign the letter, a spokesman for the investment firm said. The regulator refused to confirm receipt of the letter when contacted by Bloomberg.



Sebastian Pinera Photographer: Federico Parra/AFP via Getty

Images

Mexico-based Arca said Sept. 10 that it had agreed to pay the Lindley family \$760 million for 53 percent of voting shares in Corp. Lindley. Arca paid another \$150 million for a pledge from the family



to withdraw from the bottling industry permanently, according to a filing with Mexican regulators. The agreement froze out the owners of non-voting, or investment shares, representing about 11 percent of Corp. Lindley.

It was a lucrative deal. Arca paid \$2.95 per voting share, more than three times the current value of investment shares traded on the Lima Stock Exchange. Corp. Lindley's Chairman, Johnny Lindley, received another \$1.3 million for his non-voting shares, or 89 cents a share. The stock slid 0.1 percent to 2.5 soles (77 cents) on Oct. 12.

Company directors failed in their duty to protect the rights of all shareholders, or even inform minority shareholders that negotiations were under way, one of the people familiar with the matter said.

## Land Sale

In addition to the sale, Corp. Lindley agreed to sell land to the Lindley family for \$137 million. Again, there was no transparency over the sale, the people said. There was no competitive bidding process and minority shareholders were not informed.

In a written response to questions, officials at Arca said the company had complied with all the relevant regulations in the purchase of Corp. Lindley.

Representatives for Pinera, the Solari family and Larrain Vial declined to comment, while Corp. Lindley didn't respond to e-mailed messages seeking comment.

Pinera, who was Chile's president from 2010 to 2014, began amassing his fortune by bringing Visa Inc. and MasterCard Inc. to Chile in the early 1980's. He later became a leading shareholder in Lan Airlines SA, Latin America's biggest airline.

The Solari family is one of the largest shareholders of SACI Falabella, a department store operator with operations in five Latin American countries and Chile's largest publicly traded company with a market value of \$16 billion.

In addition to Fratelli, Bancard and investors tied to Larrain Vial, the group challenging the Arca deal includes Andino Asset Management, which counts Norway's sovereign wealth fund among its clients. Along with smaller Peruvian investors, the group holds about 41 million shares, or 6.5 percent of the company.

"We want Arca and Coca Cola to sit down and say we have certain corporate governance standards across the world -- we need to give you a fair price," Carlos Rojas, partner and founder at Andino, said in an interview. "There are 2,600 investors in non-voting Lindley shares, and all we got was a two page press release about the sale, thank you very much."



# Carlos Rojas

Socio fundador y CEO de Andino Asset Management

## DOBLE ESTÁNDAR

Hay empresas que se portan “impecablemente” en sus países de origen, pero llegan al Perú y se olvidan de sus buenas prácticas.

**G**racias a un esfuerzo conjunto entre el MEF y la BVL, la firma MSCI nos perdonó (momentáneamente) la baja a mercado frontera. Nos ha dado 9 meses de plazo, para ver “si cumplimos”. Es poco tiempo y queda claro que le han dejado la responsabilidad a este gobierno de la potencial baja, que sucederá si es que no se toman varias medidas radicales y urgentes. No hay por qué relajarse todavía.

Una de las razones más importantes por las cuales estamos alejándonos de ser un mercado emergente es por el bajo nivel de protección al inversionista minoritario. Probablemente, sea el nivel más bajo del grupo MILA+Brasil. El mercado de capitales y la bolsa están integrados por inversionistas minoritarios, locales y extranjeros, grandes y pequeños que, para invertir, tienen que sentirse protegidos ante los eventuales abusos de accionistas controladores y/o malas prácticas corporativas. Esta es la labor del regulador. Protección y promoción.

No podemos seguir permitiendo que algunas empresas sigan pensando que el mercado peruano es su chacra, se porten mal y que nunca habrá consecuencias. El “doble estándar” empieza a calar y hay que desterrarlo. Ya hay inversionistas que piensan que no tiene solución y por eso nos merecemos ser “frontera”.

Como ejemplo, hay empresas que se portan “impecablemente”

en sus países de origen, y que promocionan altos niveles de “ética”, “integridad” y “buen gobierno corporativo”, pero llegan a Perú y se olvidan de sus buenas prácticas, de los inversionistas minoritarios, de la transparencia, de la información debida, de los precios justos y de la integridad.

La última transacción gigantesca donde ARCA de México compra Corporación Lindley (con el visado de su accionista Coca-Cola) nos deja un sabor amargo de esta terrible situación. Por el lado de información y transparencia, jalados: en el Perú, nos enteramos de la operación por una nota de prensa de dos páginas, donde les importó poco los más de 2.600 inversionistas y bonistas institucionales peruanos. En México, se presentaron 30 páginas detalladas.



402 STUDIO

En el Perú, se comunicó la venta por US\$ 760 millones, cuando en México se detalló que el pago total que recibirá la familia Lindley sería de US\$ 910 millones. Esto equivale a un precio aproximado de S/. 9,40 por acción, cuando a los minoritarios de acciones de inversión (precio S/. 2,59) nada. También se anunció la venta de unos terrenos de la empresa a la familia Lindley por US\$ 137 millones. ¿Y por qué a ellos?, ¿es el mejor postor?, ¿es el mejor precio? Una más. El presidente del directorio, Johnny Lindley, sería el único inversionista de los más de 2.600 que vendió todas sus acciones en esta transacción.

¿Y el directorio? La ley peruana es explícita en cuanto a que los directores tienen que velar por todos los accionistas de la empresa y están impedidos de adoptar decisiones que no favorezcan los intereses de la sociedad sino los propios o los de personas relacionadas a ellos.

Acá queda claro que el único accionista beneficiado en esta operación ha sido la familia Lindley, mientras que los directores se olvidaron de que tienen responsabilidad fiduciaria y que existían 2.600 inversionistas adicionales que merecen un trato justo y equitativo. No solo el controlador.

Coca-Cola dice “actuando con integridad en todo el mundo”. Por si acaso, el Perú es parte del mundo y no se está portando con integridad. Estamos esperando que lo hagan y que no prime el “doble estándar”.





[Imprimir](#) | [Cerrar esta ventana](#)

## Accionistas minoritarios de peruana Lindley rechazan oferta de embotelladora mexicana Arca

lunes 26 de octubre de 2015 14:54 CST

LIMA, 26 oct (Reuters) - Accionistas minoritarios de la embotelladora peruana Corporación Lindley rechazaron una oferta de la mexicana Arca para adquirir sus papeles de inversión porque consideraron que no es justa ni equitativa, informó la gestora de fondos Andino Asset Management.

Los inversionistas dijeron en un comunicado enviado por la gestora de fondos que la propuesta de Arca para comprar papeles de inversión a 89 centavos de dólar, representaba un 30 por ciento del valor patrimonial de la firma.

"Los accionistas de inversión rechazan esta propuesta porque consideran que el precio es un abuso respecto a su valorización real", dijo el lunes el presidente ejecutivo de Andino Asset Management, Carlos Rojas.

Arca, que opera en México, Argentina, Ecuador, Perú y exporta a Estados Unidos, compró en septiembre a la familia Lindley sus acciones comunes - equivalentes al 47,52 por ciento del capital social de la embotelladora peruana - por 760 millones de dólares.

Además la embotelladora mexicana, la segunda mayor de embotelladora de Coca Cola en América Latina, pagó 150 millones de dólares por un compromiso de no competencia a la familia controladora.

"La oferta que ARCA ha anunciado tiene un precio que no es ni justo ni equitativo", señaló el comunicado, tras explicar que la transacción que realizó Arca con la familia Lindley implicó el pago de 2,946 dólares por acción común, mucho más de lo que ofreció por las acciones de inversión.

Las acciones de inversión de Lindley, que no tienen derecho a voto a diferencia de la acción común, representan poco más del 11 por ciento del patrimonio de la Corporación Lindley. (Reporte de Teresa Céspedes; Editado en español por Javier López de Lérída)

© Thomson Reuters 2015. All rights reserved. Users may download and print extracts of content from this website for their own personal and non-commercial use only. Republication or redistribution of Thomson Reuters content, including by framing or similar means, is expressly prohibited without the prior written consent of Thomson Reuters. Thomson Reuters and its logo are registered trademarks or trademarks of the Thomson Reuters group of companies around the world. Thomson Reuters journalists are subject to an Editorial Handbook which requires fair presentation and disclosure of relevant interests.

Thomson Reuters journalists are subject to an Editorial Handbook which requires fair presentation and disclosure of relevant interests.

# HAZ EL CAMBIO AHORA RESOLVE TU PROBLEMA DE PESO

TU DIABETES SE PUEDE CONTROLAR EN FORMA SEGURA Y EFECTIVA

CLC

quieres, puedes

BANCO security

🐦 (<https://twitter.com/latercera>) **f** (<https://www.facebook.com/laterceracom>) **g+** (<https://plus.google.com/+latercera/>)

🔍 Acceder

## Negocios (/canal/negocios/655.html)

### El millonario negocio en Perú que complica a inversionistas chilenos

La venta de la embotelladora peruana Corporación Lindley a la mexicana Arca dejó en mal pie a los accionistas minoritarios, entre los que figuran el ex Presidente Sebastián Piñera y los dueños de Falabella. Anticipan una larga batalla legal, que se extenderá hasta México y Estados Unidos.

Fernando Vega

22 de noviembre del 2015 / 09:33 Hrs

13 **f** **t** **8** **url** <http://fw.to/QskxkKg>

Un millonario acuerdo de venta. Una de las familias más tradicionales de Perú. Inversionistas chilenos entre los que figuran el ex Presidente Sebastián Piñera y los dueños de Falabella. Ofensivas legales en tres países simultáneamente y, por si fuera poco, la Coca-Cola. En el mundo financiero de Lima no se habla de otra cosa. Las repercusiones por la venta de la Corporación Lindley a la mexicana Arca son el tema obligado de los hombres de negocios del país vecino y aquí en Santiago.

Esta semana se supo que hasta Atlanta, donde están ubicadas las oficinas centrales de Coca-Cola, llegará en los próximos días el conflicto por la compra de la embotelladora peruana Corporación Lindley. Representantes de los inversionistas minoritarios -entre éstos algunos chilenos- ultimaban hasta el cierre de esta edición la contratación de una oficina de abogados estadounidense para llevar su reclamo hasta la misma matriz de la fabricante de bebidas gaseosas más famosa del mundo. En paralelo, la batalla legal comienza a tomar forma en Perú y México, con presentaciones ante los reguladores, las bolsas y reuniones entre los accionistas.

Todo comenzó el 10 de septiembre pasado, cuando Arca Continental anunció la compra de Corporación Lindley, dentro del plan global de Coca-Cola de consolidar sus operaciones en grandes embotelladoras regionales. La transacción por US\$ 760 millones implicaba adquirir fuera de Bolsa el control de la compañía que fabrica la popular Inca Kola, sin considerar a los accionistas minoritarios, poseedores del 11% de la compañía: unos 2.600 inversionistas que van desde trabajadores y ex empleados de la compañía, hasta sofisticados inversionistas extranjeros que entraron a la firma, precisamente pensando en que algún día Coca-Cola se haría de Lindley.

Bci Nova

HAZLO AQUÍ

LAN

GRUPO LATAM AIRLINES

SUEÑA Y CAMA EN GRANDE

SNOOPY, CHARLIE BROWN Y LA PELÍCULA

PARTICIPA POR UNA EXPERIENCIA JUNTO A 6 AMIGOS O FAMILIARES A VER UNA FUNCIÓN ESPECIAL DE LA PELÍCULA EN EL MICROCINE DE FOX

MetLife

(canal multimedia 955.ni.ni)

Facebook

<https://www.facebook.com/latercera.com>

Ninguno imaginó que todo terminaría en un conflicto que amenaza con seguir creciendo y que los tiene organizándose entre el recelo y la rabia, para exigir que Arca les compre sus papeles al mismo precio que a los controladores, a quienes acusan de haber eludido todos los controles y golpear a todo tipo de inversores, incluso a los más expertos.

El revuelo ha sido tal, que en Lima ya se compara esta situación con el caso chispas de Chile (1997), cuando un pequeño grupo de accionistas vendió el control de Enersis a Endesa España, sin compartir las ganancias con el resto de los inversionistas. Ello generó un remezón de tales proporciones en este mercado, que obligó a legislar respecto de las transacciones y las responsabilidades de los directorios.

"No me queda duda, como afirma el comunicado de la familia Lindley, que la operación beneficia a todos los accionistas, pero ¿los beneficios generados por la transacción se han repartido de manera justa? En este punto, la Superintendencia del Mercado de Valores tiene un rol importante que jugar: si hace una acertada intervención que aporte a la resolución de este conflicto, contribuirá a alejarnos del tan temido mercado frontera", advierte el gerente general adjunto de la AFP Integra, la mayor de Perú, Aldo Ferrini. Las mismas declaraciones las acuñó en una columna publicada el viernes en la revista peruana Gestión.

En jerga financiera, un mercado frontera equivale a una economía inferior a la de los mercados emergentes, especialmente en materia de protección a los inversionistas.

#### Las acciones de la discordia

El foco del conflicto son las llamadas "acciones de inversión", una serie de papeles que se transan en Bolsa y que gozan de los mismos beneficios económicos que el resto de los accionistas, pero que no tienen derechos políticos como elegir directores. A este grupo de inversionistas minoritarios corresponde ese 11% que busca mejorar sus condiciones.

Según el acuerdo de compra, los mexicanos pagaron US\$ 2,93 a la familia Lindley por cada una de sus acciones y, además, le entregaron al presidente de la compañía, Johnny Lindley Suárez, US\$ 0,89 por sus "acciones de inversión": Esta diferencia de valorización irritó a los dueños de las "acciones de inversión", que estiman que los papeles de ambas series deben valer lo mismo. "Consideramos que un premio por control de 229,2% por acción es inadmisibles en estos tiempos, sobre todo tomando en cuenta la participación directa e indirecta en esta transacción de una empresa multinacional como The Coca-Cola Company y una empresa multilateral como Arca Continental, una de las principales embotelladoras de Coca-Cola en el mundo. Ambas empresas hacen hincapié de su buen gobierno corporativo, de proteger al inversionista minoritario y de respetar la jurisdicción local", dicen en la carta donde están juntando firmas para mejorar sus condiciones. Al cierre de este viernes, los US\$ 2,9 pagados a los Lindley son casi cuatro veces el valor de las acciones de inversión que cotizan en la Bolsa de Lima.

Al respecto, Agustín Valencia, gerente de Asuntos Legales y Relaciones Corporativas de Corporación Lindley, dijo desde la capital peruana que "la transacción entre la familia Lindley y Arca Continental fue una operación entre privados que ha cumplido con todos los requerimientos legales y obligaciones normativas. En ningún momento se ha perjudicado a otros inversionistas o tenedores de acciones de cualquier tipo". Añadió que la acción común de Corporación Lindley no está en Bolsa, por lo cual no estaban obligados a lanzar una Oferta Pública de Adquisición (OPA). Aclara que en la legislación peruana, las "acciones de inversión" no forman parte



Me gusta esta página

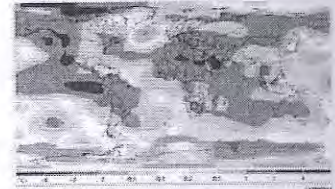
Compartir



¿Por qué no exceder los 2 °C? Pese a las críticas por ser un número más político que científico, expertos insisten en que pasarse tendría consecuencias severas. <http://lt.cl/VITNd>

COMPARAR PRECIOS - EXPONER

Para comparar precios de productos y servicios, ingrese el código de producto.



3 Me gusta · 1 comentario

Me gusta

Comentar

Compartir



Joven trasplantado de pulmones se recupera y podría recibir alta en 10 días. Cristóbal Gelfenstein, de 14 años, recibió el sábado un trasplante bipulmonar, luego de permanecer tres meses como prioridad nacional. <http://lt.cl/VITGz>



86 Me gusta · 4 comentarios · Se ha

Oral-B  
PRO-SALUD

CON  
ESCUDO ANTI AZÚCAR™

CONOCE MÁS

del capital social de una empresa. "Técnicamente, no son acciones, sino más bien un título, obligación o bono de renta variable, cuyo rendimiento está sujeto a los resultados del negocio; por tanto, no participan de un eventual cambio de control de la sociedad", explicita.

Dentro de todo, los minoritarios consideran como un triunfo haber logrado que Arca Continental haya manifestado que lanzará una oferta por el 100% de "las acciones de inversión", en circunstancias que no pretendía hacerlo. Claro que a los mismos US\$ 0,89. Valencia destaca que ese precio es 36,6% "por encima de la cotización promedio durante los 30 días previos a anunciarse la transacción".

### No me competirás

Los minoritarios acusan a Lindley de haber comunicado en Perú sólo algunos detalles de la transacción, mientras que Arca envió al regulador de México un informe de 40 páginas con antecedentes que no hicieron otra cosa que avivar el fuego: los Lindley recibirán US\$ 150 millones adicionales a cambio de no volver al negocio de las bebidas y comprarán US\$ 137 millones en activos inmobiliarios de la misma corporación.

Los accionistas de inversión estiman que la cláusula de no competencia debió ser repartida y no entregada sólo a los controladores. "¿Qué sentido tiene pagar US\$ 150 millones por un acuerdo de ese tipo, si se supone que vendieron marcas, fórmula y todo? ¿Tienen agua, tienen plantas para volver al negocio?", se queja un accionista en Santiago. Valencia responde que este tipo de cláusulas son frecuentes en estos acuerdos y que la familia Lindley se comprometió no sólo a salirse de la industria embotelladora, sino que a no competirle a Arca en otros rubros que los mexicanos tienen la intención de desarrollar. Y subraya que "la familia Lindley se encuentra desarrollando un canal de distribución de consumo masivo (tiendas de conveniencia Tambo+), y su capacidad para los negocios está avalada por 105 años de experiencia y éxitos en el Perú".

Sobre los terrenos que pasaron de la Corporación Lindley a la familia Lindley, los minoritarios señalan que se trata de activos que pertenecen a todos los accionistas y que nadie sabe cómo se llegó a ese valor de los US\$ 137 millones. Acusan a los Lindley de usar información privilegiada.

### Los chilenos

Entre los inversionistas minoritarios de Corporación Lindley figuran varios chilenos: Bancard (del ex Presidente Sebastián Piñera), Megeve (de la familia Solari, de Falabella), algunos clientes de alto patrimonio de la corredora LarrainVial y la administradora general de fondos Bice.

El grupo es liderado por el peruano Andino Asset Management, uno de los gestores más importantes de ese mercado y que tiene entre sus clientes al fondo soberano de Noruega, que también tenía acciones de inversión de la Corporación Lindley.

Andino y Megeve son los convocantes de la carta con la cual buscan sumar más inversionistas a su reclamo. Este documento -al que accedió La Tercera- circuló con profusión esta semana en Lima, donde Carlos Rojas, representante del fondo, dijo que ellos sólo buscan un trato igualitario. "Se han olvidado que tienen socios. Sentimos que nos han quitado valor y se lo han dado a Johnny Lindley", sostuvo.

Hace algunos días, los minoritarios solicitaron por segunda vez a la superintendencia peruana que analice el acuerdo. En la oficina de prensa del regulador indicaron que no comentaba sobre sus resoluciones. En



glamorama  
<http://www.glamorama.com/multimedia/>  
**Los mejores vestidos de la cena con Paris Hilton en el Casinó Montecarlo**  
<http://www.glamorama.com/multimedia/1209-7-los-mejores-vestidos-de-la-cena-con-paris-hilton-en-el-casinomontecarlo.shtml>

\*La furia del hijo de Bonvallet contra uno de los amigos de su padre  
<http://www.glamorama.cl/articulo/entrevistas/207791-9-la-furia-del-hijo-de-bonvallet-contra-uno-meiores-amigos-de-su-padre.shtml>

 <a href="http://www.glamorama.com/multimedia/7795-9-por-que-le-hacen-bullying-a-tonka-tomicic.shtml">http://www.glamorama.com/multimedia/7795-9-por-que-le-hacen-bullying-a-tonka-tomicic.shtml</a> <b>¿Por qué le hacen bullying a Tonka Tomicic?</b> <a href="http://www.glamorama.com/multimedia/7795-9-por-que-le-hacen-bullying-a-tonka-tomicic.shtml">http://www.glamorama.com/multimedia/7795-9-por-que-le-hacen-bullying-a-tonka-tomicic.shtml</a>	 <a href="http://www.glamorama.com/multimedia/7793-9-jean-philippe-cretton-confiesa-que-usa-su-barba-como-juguete-erotico.shtml">http://www.glamorama.com/multimedia/7793-9-jean-philippe-cretton-confiesa-que-usa-su-barba-como-juguete-erotico.shtml</a> <b>Jean Philippe Cretton confiesa que usa su barba como juguete erótico</b> <a href="http://www.glamorama.com/multimedia/7793-9-jean-philippe-cretton-confiesa-que-usa-su-barba-como-juguete-erotico.shtml">http://www.glamorama.com/multimedia/7793-9-jean-philippe-cretton-confiesa-que-usa-su-barba-como-juguete-erotico.shtml</a>
---	--

**CYBER DÍAS**  
 Casa Andina  
 Hasta **45%** de descuento en alojamiento  
 Sólo hasta hoy  
 Reserva aquí  
 CASA ANDINA

REPORTAJES  
<http://diario.latercera.com/>

forma paralela, la Bolsa limeña también analizaba el caso.

Los minoritarios ya ficharon al estudio jurídico Payet, Rey, Cauvi, Pérez. "Las acciones de inversión forman parte del patrimonio, tienen los mismos derechos económicos que las acciones comunes y existen ciertas leyes que las protegen en casos de aumentos de capital, fusiones, liquidaciones, entre otros escenarios", dice la abogada Susan Castillo. Según la profesional, la transacción incumplió varias normas y critica que fue comunicada "de una manera bastante escueta, que no cumplía con la normatividad peruana". Añade que en este caso se han registrado infracciones a las normas de protección del inversionista, el principio de trato justo y equitativo, uso de información privilegiada, transacciones entre partes relacionadas y gobierno corporativo, entre otros.

En todo caso, la abogada Castillo reitera que sus clientes están dispuestos a un arreglo.

El rol de los directores de la compañía también está en tela de juicio. Según los minoritarios, no sólo incumplieron con su deber de proteger los derechos de todos los accionistas, sino que tampoco alertaron de lo que se les venía encima. "Lo que me indigna es que todo eso haya pasado en un país en el que supuestamente hay garantías, seguridad jurídica y con un mercado regulado y supervisado. Se rompieron los principios de buen gobierno corporativo impulsados por la SMV, así como las normas básicas de transparencia aplicables en Perú", relata por teléfono un inversionista.

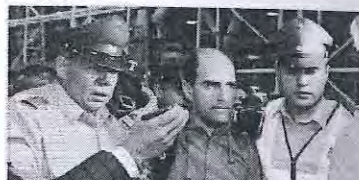
Una opción que analizan los minoritarios es pedir al regulador que ordene deslistar las acciones de la compañía. Como la operación entre Arca y Lindley ya está sacramentada, la norma peruana ofrece la ventana de que la SMV obligue a sacar un papel del mercado. Y si eso sucede, habrá una Oferta Pública de Acciones, pero al precio que un evaluador independiente determine.

En la Corporación Lindley se defienden. "Hemos recibido a través de la SMV comunicaciones suscritas por dos accionistas de inversión, las que han sido respondidas por esa vía, indicando claramente que no les asisten razones jurídicas ni económicas para cuestionar la transacción, porque ésta ha cumplido con la regulación existente en el país", dice Valencia. Y advierte: "Paralelamente, tanto la familia Lindley como Corporación Lindley están evaluando tomar acciones legales contra aquellos que pretenden influir en el regulador y en la Bolsa de Valores de Lima a través de campañas difamatorias en medios de comunicación".

En sus respuestas, Valencia reiteró que la transacción es un buen negocio para todos y resalta que las acciones de la compañía han subido a la par que las clasificadoras de riesgo S&P y Fitch mejoraron el rating de la firma. "Estos inversionistas están haciendo declaraciones a través de medios de comunicación que no se ajustan a la ley peruana", agregó. Y a los tenedores de acciones de inversión los identifica como "inversores sofisticados que conocen muy bien la legislación".

#### Frente mexicano

A fines de octubre, los minoritarios contrataron al estudio mexicano Cervantes Sainz, que ya representa en México a un accionista individual de Arca descontento con la transacción. El bufete pidió esta semana a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de ese país que exija a Arca que explique cómo se llegó a esa valorización de la firma peruana y si se hizo o no un due diligence, entre otros cuestionamientos.



<http://www.latercera.com/noticia/nacion/657013-9-sergio-jadue-antes-del-pitazo-final.shtml>

Sergio Jadue. ANFP

<http://www.latercera.com/noticia/nacional/2015/11/657013-9-sergio-jadue-antes-del-pitazo-final.shtml>

#### Sergio Jadue antes del pitazo final

<http://www.latercera.com/noticia/nacional/2015/11/657013-9-sergio-jadue-antes-del-pitazo-final.shtml>

La vida del presidente de la ANFP cambió semanas antes de partir a Norteamérica. Sus hijos dejaron de asistir al colegio y el ánimo del dirigente se quebraba con facilidad. A continuación, testigos privilegiados cuentan cómo fueron los últimos días en Chile.

➔ Revisa el suplemento de Reportajes  
<http://diario.latercera.com/2015/11/22/01/reportajes>



<http://www.latercera.com/noticia/nacional/2015/11/657014-9-sobreviviendo-a-pinochet.shtml>

Pinochet, UDI, pinochetismo

<http://www.latercera.com/noticia/nacional/2015/11/657014-9-sobreviviendo-a-pinochet.shtml>

**Sobreviviendo a Pinochet**  
<http://www.latercera.com/noticia/nacional/2015/11/657014-9-sobreviviendo-a-pinochet.shtml>



<http://www.latercera.com/noticia/nacional/2015/11/657015-9-andres-zaldivar-la-gente-se-queja-porque-la-presidenta-no-actua-con-mucha.shtml>

Andrés Zaldívar, Bachelet

<http://www.latercera.com/noticia/nacional/2015/11/657015-9-andres-zaldivar-la-gente-se-queja-porque-la-presidenta-no-actua-con-mucha.shtml>

**Andrés Zaldívar: "La gente se queja porque la Presidenta no actúa con mucha sintonía con su equipo"**  
<http://www.latercera.com/noticia/nacional/2015/11/657015-9-andres-zaldivar-la-gente-se-queja-porque-la-presidenta-no-actua-con-mucha.shtml>

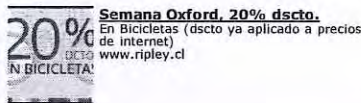


La próxima semana, los abogados de Cervantes Sainz tienen agendada una reunión con funcionarios de la comisión para pedirles formalmente su intervención y para informarles que el 26 de octubre, cuando su representado acudió a las oficinas centrales de Arca en Monterrey a pedir información, no fue recibido. Dos días después concurrió con un notario a entregar una solicitud de información.

Arca no respondió a la solicitud de información de este diario.

Para la próxima semana se espera el fichaje de los abogados norteamericanos y en la Bolsa peruana se especulaba el viernes si los bonos de Lindley serían también afectados por esta transacción. El recelo ya no es sólo de los minoritarios.

## Anuncios



## Cyber Monday - Wong

Hasta 70% de dscto. en Toda nuestra Tienda Online. ¡Compra Hoy!

### Comentarios Tags

Enviar nuevo comentario

### 8 comentarios

[RSS \(http://comments.us1.cdnva.com/comments/rss/6242931/atercera.com/LATERCERA-CONTENT-657018\)](http://comments.us1.cdnva.com/comments/rss/6242931/atercera.com/LATERCERA-CONTENT-657018) | [Suscribirse](#)

**Federico Almaraz** Hace 8 días  
Anglo American, ahora Lindley Corp. A mí me dá la impresión que hasta el internacional "club de amigos" del "consorcio" vasco-croata-libanés de la pesca-empresa-banca peruano chilena. Se está quedando SOLO. ¿Algún perspicáz logró descifrar, a qué se deberá...? HLVSA

**Charly xaco** Hace 8 días  
El buey más grande da cornadas y patadas a los más chicos. Entre bueyes se entenderán

**Ricardo Paletta** Hace 8 días  
Piñera debió ser enjuiciado, primó sus intereses antes el llamado de la patria.... al final le tiraron mier...da a Lagos y fue el único quien llamo a las FFAA en el 2005...

**Gaspar Orense Prueba** Hace 8 días  
Piñera nunca separo los intereses propios y familiares de los intereses del país que gobernó por 4 años. Por eso perdimos gran parte del mar del norte chileno, y esta noticia es la mejor pruebe.

**NUEVO DILEMA**

# Renace controversia por precio de acciones de Corporación Lindley

—Abogado de accionistas de inversión dice que inequidad en pago por acciones comunes evidencia favoritismo a un grupo. Contraparte señala que es parte de transacción privada.

**VANESSA OCHOA FATTORINI**  
vochoa@diariogestion.com.pe

Una controversia renace en la operación entre Corporación Lindley (CL) y la mexicana Arca Continental (AC). ¿El motivo? Los US\$ 2.95 que se pagó por acción común con derecho a voto a la familia Lindley en setiembre del año pasado, frente a US\$ 1.57 por acción que se pagó el lunes a

**OTROSÍ DIGO**

**Caso.** Desde Corporación Lindley se recordó la operación de Backus en el 2002, con un escenario parecido al de hoy. En ese momento, indicaron que José Antonio Payet asesoró en el periodo que se compraron las acciones con dere-

cho a voto de Backus, bajo una figura que hoy se califica de inadmisible para luego ser nombrado director de Backus. José Antonio Payet dijo que “nada de esto quita los elementos objetivos que plantean los accionistas de inversión”.

la familia Arredondo Lindley por el mismo tipo de papeles, según indicó José Antonio Payet, abogado de un grupo de accionistas de inversión. Si antes se dijo que las acciones de inversión no tenían

derecho a voto y se cotizan a US\$ 0.89 por acción, ¿por qué la inequidad en un mismo tipo de acción?, se pregunta Payet.

“La operación de toma de control de CL se ha estructu-



MANUEL MELGAR

Arca se mantiene en pago de US\$ 0.89 a tenedores de inversión.

rado desde el primer día para dar a un grupo de accionistas particular una parte desproporcionada del valor de la compañía y castigar con un precio menor a otros titulares de acciones comu-

nes y de inversión”, precisó Payet.

**La respuesta de Arca**

Al respecto, Mauricio Olaya, abogado de AC, dijo que la compra por AC de las acciones comunes de la familia Lindley Suárez implicó la toma de control por parte de Arca de Corporación Lindley, por ello, el precio lo reflejó. “El precio fue acordado libremente por las partes ya que fue una transacción privada porque las acciones no están listadas en la BVL y hay libertad de fijar el precio”, precisó Olaya.

Bajo ese contexto, dijo, la compra del paquete de las acciones comunes vendidas por la familia Arredondo Lindley también fue una transacción privada bajo las mismas características, además de no tomar una posición de control. “No cabe cuestionamiento alguno por parte de terceros por el precio pagado”, afirmó Olaya.

**Mayor precio por acción**

♦♦ Si bien el precio por acción de inversión es de US\$ 0.89 (cerca de S/ 3.04), el mismo que se pagó el lunes, ayer una operación en el mercado cotizó un mayor monto por los papeles. Así se adquirió más de 13.9 millones de acciones o 19.33% de las acciones de inversión a un precio más de S/ 3.50, casi un 15% más de lo que ha ofrecido Arca.

Al respecto, Mauricio Olaya reiteró que la legislación peruana no obliga a AC adquirir esas acciones, y calificó de atípico ese movimiento en bolsa. “Esto no sienta un precedente para que Arca eleve su oferta por pago de acción”, dijo.



# STARTUP PERÚ

Capital semilla para el emprendimiento innovador y dinámico

Participa en la 4ta Convocatoria  
Inscripciones abiertas desde el 4 de enero de 2016

Síguenos en:



Para mayor información:  
[www.start-up.pe](http://www.start-up.pe)

**Innovate Perú**



**enfoca**

**Informe de Valorización de Acciones con Derecho a Voto para OPA**

# **UCPBJ y Subsidiarias**

30 de octubre de 2006

Los firmantes declaran haber realizado una investigación y análisis que la lleva a considerar que el presente informe de valorización de las acciones con derecho a voto emitidas por Unión de Cervecerías Unidas Backus & Johnston SAA, Compañía Cervecera del Sur SA, Cervecería San Juan SAA, Industrias del Envase SA, Vidrios Planos SA e Inmobiliaria Pariachi SA (“Los Valores”) ha sido preparado de acuerdo con la propuesta técnica y requisitos detallados en el presente documento, teniendo como base la información brindada por las empresas antes indicadas. Asimismo, Enfoca, en su calidad de empresa valorizadora, se hace responsable por los daños que se puedan generar causados por la expedición de un informe con un inadecuado sustento técnico o insuficiencia en su contenido, dentro del ámbito de su competencia, de acuerdo con la responsabilidad establecida en el Código Civil.

---

Jesús Zamora León

---

Jorge Basadre Brazzini

---

Marlene Savarain Fajardo

---

Ignacio Palacios López

---

Alonso Andújar García

---

Roberto Borasino

## Indice

▪ Racetrack Peru LLC		▪ Valorización	
▪ Descripción de la Transacción	4	▪ Bursátil	
▪ Valor de Contraprestación UCPBJ	14	▪ UCPBJ	166
▪ Valor de Contraprestación Cervesur, San Juan, Vidrios Planos, Industrias del Envase y Pariachi	22	▪ Cervesur	168
▪ Análisis del Mercado Cervecerero	28	▪ San Juan	170
▪ Análisis de las Empresas		▪ Vidrios Planos	172
▪ UCPBJ	42	▪ Industrias del Envase	173
▪ Cervesur	65	▪ Inmobiliaria Pariachi	174
▪ Cervecería San Juan	84	▪ Contable	
▪ Vidrios Planos del Perú	101	▪ UCPBJ	175
▪ Industrias del Envase	110	▪ Cervesur	176
▪ Inmobiliaria Pariachi	131	▪ San Juan	177
▪ Valorización		▪ Vidrios Planos	178
▪ Empresa en marcha - Flujo de Caja descontado		▪ Industrias del Envase	179
▪ Cerveceras	138	▪ Inmobiliaria Pariachi	180
▪ Industrias del Envase	153	▪ Liquidación	
▪ Empresa en marcha - Múltiplos		▪ UCPBJ	181
▪ Cerveceras y Vidrios Planos	159	▪ Cervesur	182
▪ Industrias del Envase	163	▪ San Juan	183
▪ Inmobiliaria Pariachi	163	▪ Vidrios Planos	184
		▪ Industrias del Envase	185
		▪ Inmobiliaria Pariachi	186
		▪ Conclusiones y Recomendaciones	188
		▪ Anexos	Documento Separado

## Contenido

- **Racetrack Peru LLC**
- Análisis del Mercado Cervecerero
- Análisis de las Empresas
  - UCPBJ
  - Cervesur
  - Cervecería San Juan
  - Vidrios Planos del Perú
  - Industrias del Envase
  - Inmobiliaria Pariachi
- Valorización
- Conclusiones y Recomendaciones



## SABMiller ingresó al mercado peruano cervecero a través de la adquisición indirecta de las acciones de UCPBJ

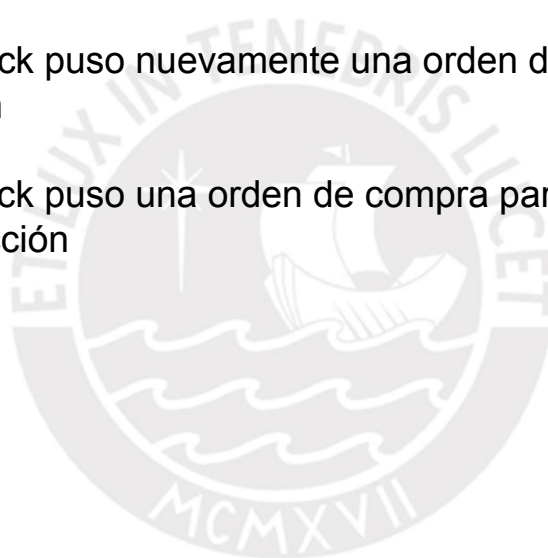
---

- SABMiller plc (SABMiller) decide expandir sus operaciones en Latinoamérica a través de la adquisición de Bavaria SA (Bavaria) y de sus empresas relacionadas en América Latina
- SABMiller constituyó la empresa Racetrack LLC (Racetrack) bajo las leyes de Delaware - Estados Unidos como vehículo legal para efectuar esta adquisición
- Mediante acuerdo de fusión del 15 de julio del 2005, SABMiller, a través de Racetrack, se comprometió a lo siguiente:
  - Absorber BevCo (empresa holding de Bavaria a cargo del Grupo Santo Domingo) obteniendo una participación indirecta del 71.77% en Bavaria por un monto de US\$ 3,461 millones y realizar un intercambio de acciones por el cual el grupo colombiano obtuvo una participación del 15.04% en SABMiller (transacción ejecutada el 12 de octubre 2005)
  - Pagar hasta US\$ 1,362 millones en efectivo por el 28.23% restante de Bavaria en manos de accionistas minoritarios no relacionados con BevCo (transacción ejecutada el 5 de diciembre 2005)
  - Adquirir la participación adicional no perteneciente a Bavaria en Leona de Colombia por US\$ 176 millones
  - Adquirir participaciones minoritarias de la subsidiaria de Bavaria Ecuador
- En cumplimiento del compromiso de compra de acciones de UCPBJ que asumió al momento de la operación entre Bavaria y SABMiller, acordó también adquirir aproximadamente el 19.97% de las acciones clase A de Cheswick Comercial SA (perteneciente al Grupo Cisneros) a un precio de US\$ 25.35 por acción, lo que totaliza US\$ 470 millones
- Con esta transacción, SABMiller adquirió indirectamente el 99.7157% de las acciones clase A de Unión de Cervecerías Peruanas Backus & Johnston SAA (UCPBJ) pertenecientes a Bavaria y a Cheswick Comercial SA

## En el caso de UCPBJ, SABMiller efectuó adquisiciones adicionales

---

- En abril del 2006, Racetrack adquirió 493'356,200 acciones de inversión de UCPBJ a las AFPs a un precio de S/. 2.47 por un valor total aproximado de US\$ 373.8 millones
- El 14 de agosto de 2006, Racetrack puso nuevamente una orden de compra a un precio de S/. 2.47 para el resto de las acciones de inversión
- El 21 de agosto de 2006, Racetrack puso una orden de compra para adquirir hasta 1,732,885 acciones clase "B" a un precio de S/ 27.17 por acción





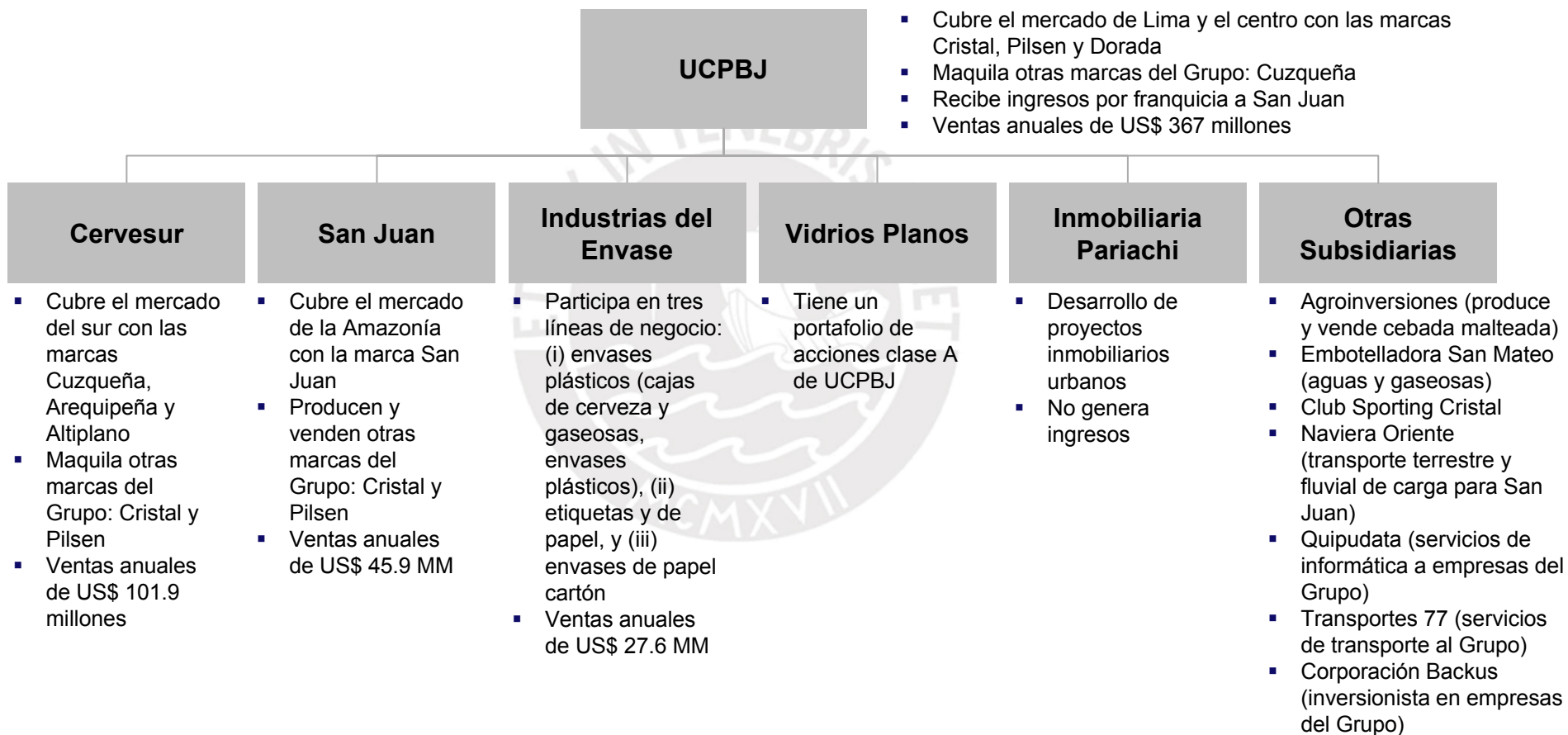
## Desde la adquisición en octubre '05, ha habido algunas transacciones posteriores en las subsidiarias de UCPBJ

Participación Accionarial de UCPBJ								
Subsidiarias	Participación Directa			Participación Indirecta			Observación	
	Oct-05	Dic-05	Jul-06	Oct-05	Dic-05	Jul-06		
→ Agroindustrias Backus S.A.	100.0%	0.0%	0.0%				Vendida en US\$ 900 mil	
Agroinversiones S.A.	70.9%	70.9%	70.9%					
Embotelladora San Mateo S.A	99.9%	99.9%	99.9%	0.1%	0.1%	0.1%	Participación indirecta a través de Corporación Backus	
Backus y Johnston Trading S.A.	96.3%	96.3%	96.3%	3.0%	3.0%	3.0%	Participación indirecta a través de San Juan y Corporación	
Cervecería San Juan S.A.A.	79.9%	79.9%	79.9%	0.7%	0.7%	0.7%	Participación indirecta a través de Naviera Oriente	
→ Cervesur S.A.	88.1%	89.2%	89.2%					
Fusionadas {	Corporación Backus S.A.	100.0%	100.0%	100.0%				
	Esmeralda Holding LTD	100.0%	100.0%	0.0%				Fusionada en Corporación Backus en marzo '06
Industrias del Envase S.A.	72.7%	72.7%	72.7%	3.0%	3.0%	3.0%	Participación indirecta a través de Corporación	
Inmobiliaria Pariachi S.A	80.3%	80.3%	80.3%					
Naviera Oriente S.A.	100.0%	100.0%	100.0%					
Quipudata S.A.	100.0%	100.0%	100.0%					
Transportes 77 S.A.	100.0%	100.0%	100.0%					
Vidrios Planos del Perú S.A.	13.6%	13.6%	13.6%	29.2%	29.2%	29.2%	Participación indirecta a través de Corporación y Nuevo Mundo	
Club Sporting Cristal S.A.	100.0%	100.0%	100.0%					

Nota: A lo largo de la presentación cifras han sido redondeadas, por lo que sumas podrían no coincidir con un dígito de precisión  
 Incluye participaciones accionariales con y sin derecho a voto

Fuente: Gerencia UCPBJ; Análisis Enfoca

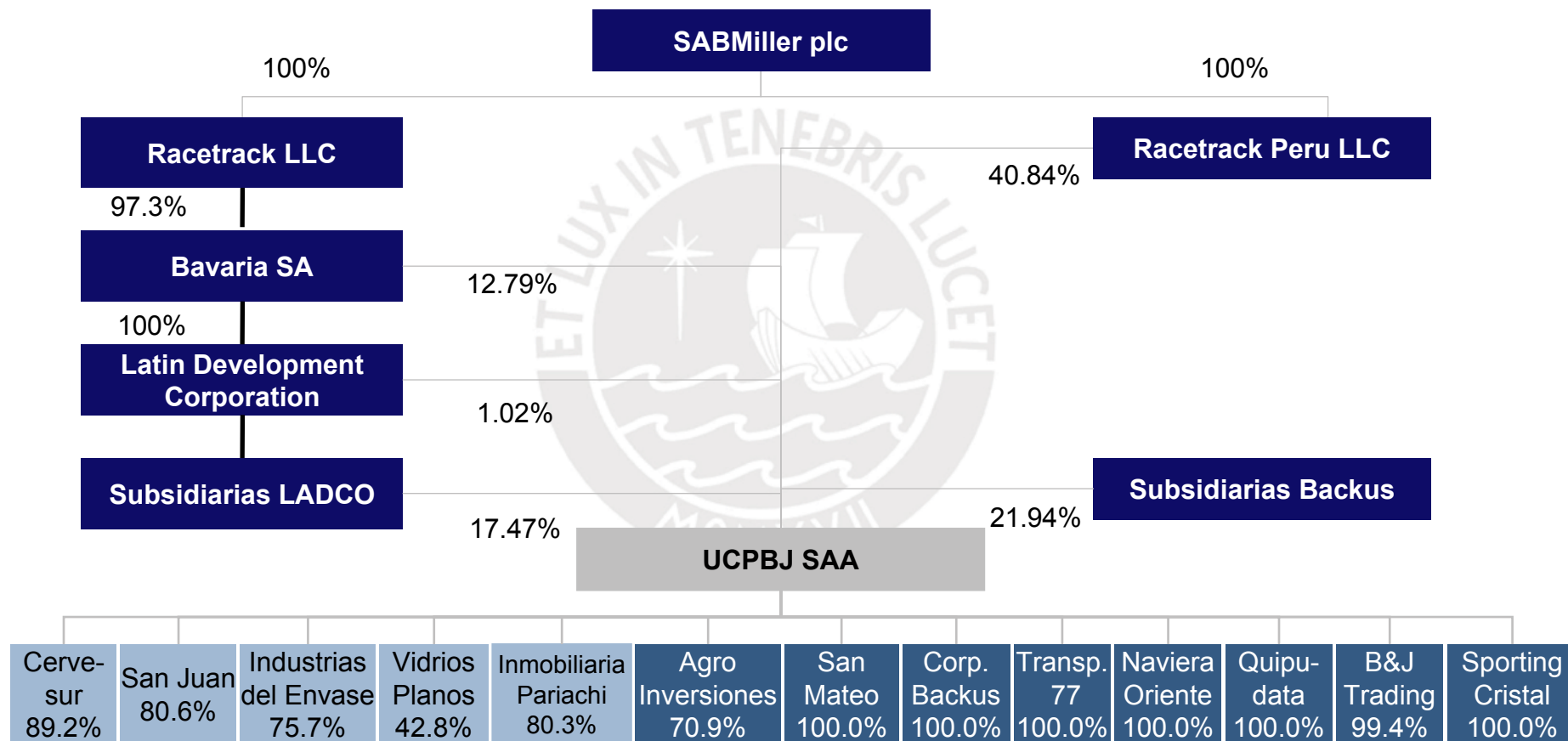
# Principales empresas del grupo son 13, relacionadas a la producción de cerveza y gaseosas, y actividades complementarias



Nota: Información al 31 de julio del 2006

Fuente: Memorias y Estados Financieros 2005 de UCPBJ y subsidiarias, auditados por PWC; Análisis Enfoca

# SABMiller tiene a la fecha una participación de 94.06% en los derechos económicos de UCPBJ



Nota: Información al 31 de julio del 2006

Participaciones accionariales son directas e indirectas, considerando acciones con y sin derecho a voto

Fuente: Gerencia UCPBJ; Bolsa de Valores de Lima; Análisis Enfoca

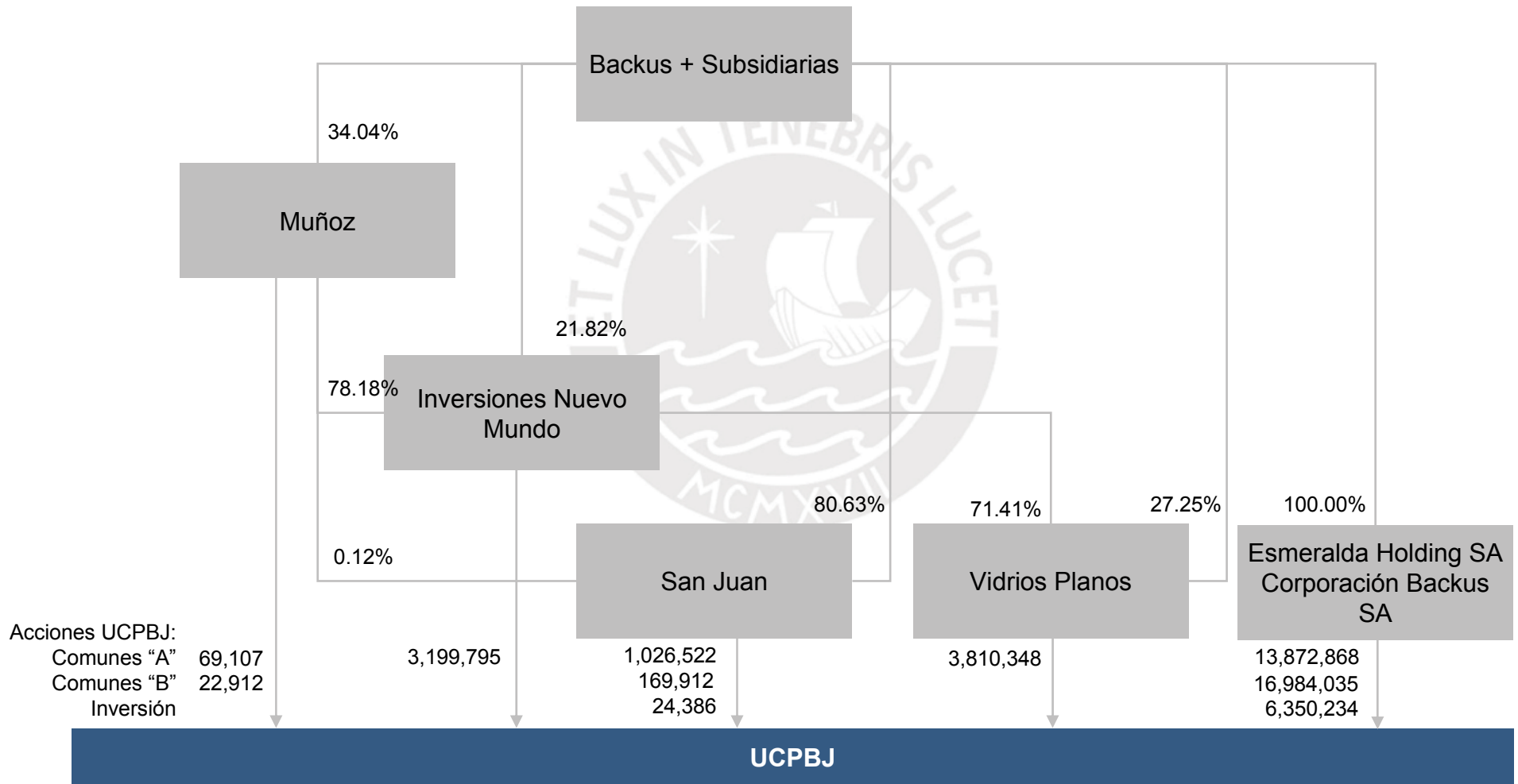
## Tenencia accionarial por tipo de acción a octubre 2005 y julio 2006 es como sigue:

Accionistas de UCPBJ						
Accionistas	26 de octubre de 2005			31 de julio de 2006		
	Clase A % Total	Clase B % Total	Inversión % Total	Clase A % Total	Clase B % Total	Inversión % Total
Subsidiarias Backus	20.1%	90.3%	1.3%	20.1%	90.3%	1.3%
Racetrack LLC	20.0%	-	-	20.1%	0.4%	90.1%
Bavaria S.A.	22.9%	-	0.0%	22.9%	-	-
Latin Development Corporation	1.8%	-	-	1.8%	-	-
Subsidiarias LADCO	29.4%	-	0.0%	31.3%	-	0.1%
Otros	5.7%	9.7%	98.7%	3.7%	9.2%	8.6%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Nota: En las subsidiarias de LADCO se incluye a Rivervale Inc. Inversiones FABE y European South American Corp. En las subsidiarias de Backus se incluye a Esmeralda Holding Group, Corporación Backus y Johnston, Vidrios Planos del Perú y Cervecería San Juan.

Fuente: Gerencia UCPBJ; Análisis Enfoca

# Acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor consideran acciones en posesión de las siguientes subsidiarias a octubre '05



# Cálculo de acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor se derivan de participaciones directas e indirectas entre empresas

Distribución de las Acciones representativas de derechos económicos captados por el Emisor							
Red Muñoz	Saldo Inicial	Distribución Vidrios Planos		Distribución Nuevo Mundo		Distribución Muñoz	
		Distribución	Saldo	Distribución	Saldo	Distribución	Saldo
<b>Acciones Clase "A"</b>							
. Vidrios Planos del Perú	3,810,348	72.41%	-	-	-	-	-
. Inversiones Nuevo Mundo 2000	3,199,795		5,920,589	78.18%	-	-	-
. Muñoz	69,107	27.25%	69,107		4,629,005	4,698,112	34.04%
. Backus y Subsidiarias			1,038,338	21.82%	1,291,585	2,329,922	1,599,167
							3,929,089
<b>Acciones Clase "B"</b>							
. Muñoz	22,912		22,912	-	22,912		34.04%
. Backus y Subsidiarias	-		-	-	-		7,799
							7,799
Red San Juan	Saldo Inicial	Distribución Cerv. San Juan		Distribución Muñoz			
		Distribución	Saldo	Distribución	Saldo		
<b>Acciones Clase "A"</b>							
. Cervecería San Juan	1,026,522	0.12%	-	-	-	-	-
. Muñoz		80.63%	1,250	1,250	426		34.04%
. Backus y Subsidiarias			827,654	827,654		828,079	
<b>Acciones Clase "B"</b>							
. Cervecería San Juan	169,912	0.12%	-	-	-	-	-
. Muñoz		80.63%	207	207	70		34.04%
. Backus y Subsidiarias			136,995	136,995		137,065	
<b>Acciones de Inversión</b>							
. Cervecería San Juan	24,386	0.12%	-	-	-	-	-
. Muñoz		80.63%	30	30	10		34.04%
. Backus y Subsidiarias			19,662	19,662		19,672	
Corporación Backus y Esmeralda Holding		Saldo					
<b>Acciones Clase "A"</b>							
. Backus y Subsidiarias		13,872,868					
<b>Acciones Clase "B"</b>							
. Backus y Subsidiarias		16,984,035					
<b>Acciones de Inversión</b>							
. Backus y Subsidiarias		6,350,234					

Total Acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor:

Clase "A" : 18,630,036  
 Clase "B": 17,128,899  
 Inversión: 6,369,906

Nota: La distribución de las acciones de UCBPJ se realizan de acuerdo a las participaciones accionariales  
 Fuente: Gerencia UCPBJ; Análisis Enfoca

## Total de acciones netas es el siguiente:

	Acciones Netas		
	Clase "A"	Clase "B"	Inversión
<b>UCPBJ</b>			
<b>Acciones Emitidas</b>	<b>92,882,807</b>	<b>18,987,946</b>	<b>547,574,004</b>
<b>Acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor</b>			
Muñoz	3,929,089	7,799	-
Cervecería San Juan	828,079	137,065	19,672
Corporación Backus	8,606,304	203,888	6,350,234
Esmeralda Holding	5,266,564	16,780,147	-
<b>Total Acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor</b>	<b>18,630,036</b>	<b>17,128,899</b>	<b>6,369,906</b>
<b>Acciones Netas</b>	<b>74,252,771</b>	<b>1,859,047</b>	<b>541,204,098</b>
<b>Cervesur</b>			
<b>Acciones Emitidas</b>	<b>24,192,422</b>		<b>97,540,363</b>
<b>Acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor</b>			
Cervesur	-		3,540,134
<b>Total Acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3,540,134</b>
<b>Acciones Netas</b>	<b>24,192,422</b>	<b>-</b>	<b>94,000,229</b>

Nota: Acciones netas = Acciones netas de las acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor  
Fuente: Gerencia UCPBJ; Análisis Enfoca

## Adquisición indirecta de UCPBJ por parte de SABMiller genera obligación de efectuar una OPA posterior

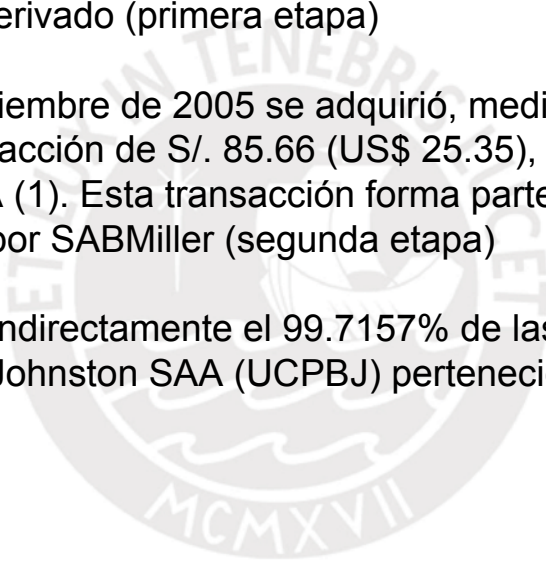
- Como consecuencia de la transacción, SABMiller a través de Racetrack y Racetrack Peru adquirió indirectamente participación significativa en UCPBJ, así como en sus empresas subsidiarias listadas en la Bolsa de Valores de Lima: Cervecería San Juan SAA (San Juan), Compañía Cervecera del Sur del Perú SA (Cervesur), Industrias del Envase SA, Inmobiliaria Pariachi SA (Pariachi) y Vidrios Planos del Perú SA (Vidrios Planos)
- Cuando una empresa adquiere o incrementa directa o indirectamente participación significativa en otra, de acuerdo con el Reglamento de Oferta Pública de Adquisición y de Compra de Valores por Exclusión de CONASEV (Resolución N° 009-2006-EF/94.10), surge la obligación de formular una OPA posterior dirigida a todos los titulares de acciones con derecho a voto a un precio mínimo determinado en función de la normativa
- Este precio es el resultado de la comparación de dos valores:
  - El precio que resulte de la aplicación de las metodologías de valorización que la entidad valorizadora estime convenientes considerando lo señalado por la normativa
    - Los precios mínimos a pagar en las OPAs deberán ser determinados por firmas independientes con experiencia en valorización de empresas y se seleccionará el mayor entre los dos valores propuestos por cada una de las entidades valorizadoras
  - El valor derivado de la operación que dio lugar a la obligación de formular la OPA posterior
- El valor de la contraprestación por las transacciones que generaron la obligación de efectuar las OPA posteriores es el que se deriva de la transacción entre Racetrack LLC y BevCo LLC y la adquisición de Cheswick por parte de Racetrack
- Es este “precio derivado” el que se debe comparar con el que resulta de la aplicación de las metodologías de valorización
- El número de acciones consideradas en la OPA posterior se detallará en el prospecto relacionado a esta OPA



## Transacción SABMiller-Bavaria genera un valor derivado

---

- Mediante acuerdo de fusión del 15 de julio del 2005, SABMiller adquiere Bavaria por un valor empresa de US\$ 7,806 millones. Aplicando los múltiplos implícitos a esta transacción a los resultados de UCPBJ y subsidiarias, resulta en un valor derivado (primera etapa)
- Entre el 25 de octubre al 9 de noviembre de 2005 se adquirió, mediante orden de compra, 18'616,466 acciones clase A, a un precio por acción de S/. 85.66 (US\$ 25.35), por un total de US\$ 472 millones, lo que representa 20% de las acciones A (1). Esta transacción forma parte de la negociación original incluida en el prospecto de compra de Bavaria por SABMiller (segunda etapa)
- Como consecuencia, se adquirió indirectamente el 99.7157% de las acciones clase A de Unión de Cervecerías Peruanas Backus & Johnston SAA (UCPBJ) pertenecientes a Bavaria y Cheswick



## Valor derivado de UCPBJ se estima en US\$ 2.1 – US\$ 2.2 B a partir de múltiplos de transacción de SABMiller – Bavaria (primera etapa)

Bavaria Consolidado					
Empresa	País	EBITDA 04 Consolidado	% del total	EBITDA 05 Consolidado	% del total
Bavaria y Leona	Colombia	463	58.7%	541	59.8%
UCPBJ SAA	Perú	211	26.7%	249	27.5%
Compañía de Cervezas Nacionales CA y Cervecería Andina SA	Ecuador	77	9.8%	73	8.1%
Cervecería Nacional SA	Panamá	38	4.8%	42	4.6%
<b>Total</b>		<b>789</b>	<b>100.0%</b>	<b>905</b>	<b>100.0%</b>
Firm Value Transacción SAB Miller - Bavaria (US\$ millones)		7,806		7,806	
Múltiplos Implícitos sobre EBITDA		9.9x		8.6x	

Equity Value UCPBJ (US\$ millones)		
	2004	2005
EBITDA UCPBJ (US\$ millones)	211	249
Múltiplo de Valor Firm Value a EBITDA	9.9x	8.6x
Firm Value UCPBJ (US\$ millones)	2,088	2,148
Deuda Financiera Neta Consolidada (US\$ millones)	21	21
Deuda Financiera Consolidada	(94)	(94)
Caja-Bancos Consolidada	116	116
<b>Equity Value UCPBJ (US\$ millones)</b>	<b>2,109</b>	<b>2,169</b>

Nota: B = billones, es decir, miles de millones

Firm value = valor de activos; equity value = valor patrimonial

Años indicados en cálculo de valor de Equity Value corresponden al año del EBITDA considerado en cada cálculo

Deuda financiera a junio 2005, fecha del anuncio de la transacción entre SABMiller y Bavaria

Fuente: Estados Financieros consolidados UCPBJ; Memoria Bavaria; Prospecto transacción SABMiller Bavaria; Análisis Enfoca

# Cálculo de valor derivado por acción parte de supuesto de prima sobre acción de inversión de 1.1x para las acciones B

Primas de Acciones A sobre B y de Acciones comunes sobre Inversión							
Fecha	Precio Común A (S/.)	Precio Común B (S/.)	Prima de A sobre B	Inversión (S/.)	Prima de A sobre Inversión	Prima de B sobre inversión	
Ago-06	n.d.	32.50	n.d.	2.52	n.d.	1.3x	
Jul-06	n.d.	42.00	n.d.	2.25	n.d.	1.9x	
Jun-06	85.66	46.00	1.9x	2.30	3.7x	2.0x	
May-06	85.50	40.25	2.1x	2.03	4.2x	2.0x	
Abr-06	85.50	31.60	2.7x	2.15	4.0x	1.5x	
Mar-06	n.d.	28.01	n.d.	2.47	n.d.	1.1x	
Feb-06	79.80	22.50	3.5x	2.28	3.5x	1.0x	
Ene-06	n.d.	21.00	n.d.	2.17	n.d.	1.0x	
Dic-05	85.66	20.90	4.1x	1.94	4.4x	1.1x	
Nov-05	85.66	22.00	3.9x	2.07	4.1x	1.1x	
Oct-05	85.66	21.00	4.1x	1.87	4.6x	1.1x	
Sep-05	n.d.	21.00	n.d.	1.92	n.d.	1.1x	
Ago-05	56.50	19.50	2.9x	1.82	3.1x	1.1x	
Jul-05	56.33	16.00	3.5x	1.52	3.7x	1.1x	
Jun-05	56.32	14.50	3.9x	1.35	4.2x	1.1x	
May-05	60.00	14.30	4.2x	1.32	4.5x	1.1x	
2005	85.66	20.90	4.1x	1.94	4.4x	1.1x	
2004	60.00	12.00	5.0x	1.19	5.0x	1.0x	
2003	93.00	14.72	6.3x	1.00	9.3x	1.5x	
2002	56.03	11.20	5.0x	1.15	4.9x	1.0x	
2001	36.50	8.60	4.2x	0.92	4.0x	0.9x	
<b>Promedio 2001-2005</b>			<b>4.9x</b>		<b>5.5x</b>	<b>1.1x</b>	
<b>Promedio últimos 12 meses</b>			<b>3.2x</b>		<b>4.1x</b>	<b>1.3x</b>	
<b>Prima Oct-05</b>			<b>4.1x</b>		<b>4.6x</b>	<b>1.1x</b>	

Rango muy variable en el tiempo

Rango estable en el tiempo Consistente con derecho de 10% de dividendo preferente

## Prima de acción A sobre acción B no se basa en primas históricas. Enfoca estima esta prima en 3.37x

### Antecedentes

- Prima histórica anterior a la fecha de la transacción de acciones A sobre B ha sido muy volátil en el tiempo con un rango entre 2.9x y 6.3x
- Precio de la acción “A” tiene comportamientos derivados de decisiones estratégicas y cambios controladores, influyendo en un aumento en la prima, como se aprecia en la tabla de la página anterior
  - Años precedentes a transacciones que han implicado cambio de control, la acción “A” se cotizaba en US\$ 10.0 o menos
  - 2001 – Grupo Romero vende paquete de 10,684,831 acciones a Polar a US\$ 10.0 por acción
  - 2002 – Grupo Brescia vende a Bavaria 19,145,938 acciones a US\$ 21.95 por acción; Familia Bentín vende a Cheswick (Grupo Cisneros) 12,234,896 acciones a US\$ 16.65; Polar vende a Bavaria 19,260,878 acciones a US\$ 27.0 por acción
  - 2003 – Ante el anuncio de la entrada de AmBev al mercado, el precio de la acción reacciona a especulaciones
  - Jul 2005 – se anuncia transacción de SABMiller con Bavaria

### Cálculo de la Prima de A sobre B

- Prima de acciones B sobre acciones de Inversión se ha mantenido estable a lo largo del tiempo en 1.1x
- Oferta de compra de acciones de Inversión a S/. 2.47 ha sido ampliamente aceptada por el mercado (90.1% de acciones vendidas por inversionistas institucionales - AFPs)
- Aplicando la prima histórica de acciones B sobre acciones de Inversión de 1.1x que a su vez coincide con la prima de 10% por el dividendo preferente, el valor de la acción B resulta en S/. 27.17 a partir de la transacción de las acciones de inversión
- Considerando estos valores y aplicándolos al valor patrimonial como empresa en marcha de US\$ 2.47 billones valorizado por Enfoca , la prima resultante de acciones A sobre B se estima en 3.37x
  - $S/. 2.47 \times 541.2 \text{ MM de acciones de inversión} + S/. 27.17 \times 1.86 \text{ MM de acciones B} = \text{US\$ } 419 \text{ MM}$
  - $\text{US\$ } 2,470 \text{ MM} - \text{US\$ } 419 \text{ MM} = \text{US\$ } 2,051 \text{ MM}$
  - $\text{US\$ } 2,051 \text{ MM} / 74 \text{ MM de acciones A} = S/. 91.44$  por acción A, lo que equivale a un valor de 3.37 veces el valor de la acción B

Nota: Tipo de cambio considerado de S/. 3.311 por dólar, correspondiente a fines de abril 2006, fecha de transacción de acciones de inversión  
 Fuente: Entrevistas con gerencia de UCPBJ; Análisis Enfoca

## Valor derivado por acción se estima en US\$ 23.6 – 24.3 por acción A (primera etapa)

Valor Derivado por Acción		
	Con Múltiplo 2004	Con Múltiplo 2005
<b>Número de Acciones</b>		
Comunes A	92,882,807	92,882,807
Comunes B	18,987,946	18,987,946
Inversión	547,574,004	547,574,004
<b>Total:</b>	<b>659,444,757</b>	<b>659,444,757</b>
<b>Acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor</b>		
Comunes A	18,630,036	18,630,036
Comunes B	17,128,899	17,128,899
Inversión	6,369,906	6,369,906
<b>Total:</b>	<b>42,128,841</b>	<b>42,128,841</b>
<b>Acciones Netas - ajustado por Valor Nominal</b>		
Comunes A (valor nominal S/. 10)	742,527,709	742,527,709
Comunes B (valor nominal S/. 10)	18,590,468	18,590,468
Inversión (valor nominal S/. 1.0)	541,204,098	541,204,098
<b>Total Acciones Netas - ajustado a Valor Nominal S/. 1</b>	<b>1,302,322,275</b>	<b>1,302,322,275</b>
<b>Valor por Acción (US\$) - por tipo de acción con prima</b>		
Prima A sobre B:	337%	
Prima B sobre Inversión:	110%	
Comunes A	23.59	24.26
Comunes B	7.00	7.20
Inversión	0.64	0.65

Nota: Acciones netas = Acciones netas de las acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor  
 El cálculo de los valores por acción se derivan del valor patrimonial, las acciones netas y las primas entre acciones

Fuente: Estados Financieros consolidados UCPBJ; Memoria Bavaria; Prospecto transacción SABMiller Bavaria; Análisis Enfoca

## Valor empresa de UCPBJ (a partir de valores de segunda etapa) se estima en US\$ 2.3 B

### Valor Derivado de la Adquisición de UCPBJ por SAB Miller - 2da. Etapa

#### Precios por Acción

Precio por Acción A (S/.)	85.66
Tipo de cambio	3.3787
Precio por Acción A (US\$)	25.35
Precio por Acción B (US\$)	7.52
Prima de valor acción A sobre B	337%
Precio por Acción Inversión	0.68
Prima de acciones B sobre inversión	110%

#### Acciones Netas - ajustado por Valor Nominal

Comunes A (valor nominal S/. 10)	742,527,709
Comunes B (valor nominal S/. 10)	18,590,468
Inversión (valor nominal S/. 1.0)	541,204,098
<b>Total Acciones Netas - ajustado a Valor Nominal S/. 1</b>	<b>1,302,322,275</b>

#### Equity Value (US\$ millones)

Deuda Financiera Neta	21
-----------------------	----

#### Firm Value (US\$ millones)

	<b>2,245</b>
EBITDA 05	249
EBITDA 04	211

#### Múltiplos Implícitos

<b>EBITDA 05</b>	<b>9.0x</b>
<b>EBITDA 04</b>	<b>10.6x</b>

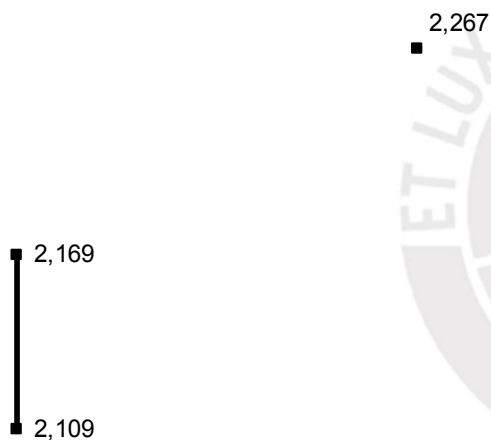
Nota: B = billones, es decir, miles de millones  
 Firm value = valor de activos; equity value = valor patrimonial  
 Acciones netas = Acciones netas de las acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor  
 Deuda a junio de 2005, fecha de anuncio de esta transacción  
 El cálculo de los valores por acción se derivan del valor de la acción clase "A", aplicando las primas entre acciones  
 El equity value se calcula multiplicando los precios por acción por el número de acciones netas

Fuente: Estados Financieros consolidados UCPBJ; Hechos de importancia Bolsa de Valores de Lima; Análisis Enfoca



# En resumen, valor derivado se estima en US\$ 24.3 a US\$ 25.4 por acción A

Valor Patrimonial UCPBJ (US\$ millones)



Valores por Acción UCPBJ A (US\$ por acción)



1ra Etapa

2da Etapa

1ra Etapa

2da Etapa

## Valor derivado de subsidiarias de UCPBJ parte de mismo múltiplo para las empresas cerveceras

---

- La transacción SABMiller-Bavaria es en esencia una transacción de empresas cerveceras
  - Es el negocio central de ambos grupos
  - Representa la mayor parte de los negocios de éstas (reflejado por las ventas y EBITDA) y de las empresas directa e indirectamente involucradas en la transacción
- Es razonable considerar el mismo múltiplo del valor de la transacción entre SABMiller y Bavaria a todas las empresas cerveceras relacionadas a UCPBJ, incluyendo Vidrios Planos, que es un “holding” de acciones de empresas cerveceras
- Consideramos que este múltiplo no es aplicable a las empresas no cerveceras involucradas en la transacción: IDE y Pariachi
  - Empresas del sector cervecero y del sector de envases tienen implícitos distintas tasas de descuento – por diferentes riesgos de negocio, que están reflejados en los betas y estructuras de capital objetivo
  - Múltiplos de mercado de empresas de cerveza son mayores que los de empresas de empaques
- En el caso de Pariachi, se presenta una dificultad adicional, en la medida que es una empresa no operativa y por lo tanto no genera EBITDA positivo. Consecuentemente, la aplicación de cualquier múltiplo a esta empresa daría un valor de cero o negativo
- Recomendamos que en el caso de estas dos empresas, el valor derivado sea estimado mediante el valor contable de cada empresa, lo que es una práctica común para valorizar activos poco materiales y no relacionados al activo principal de una transacción



## Valor derivado para subsidiarias de UCPBJ es el siguiente:

Valores Patrimonial Derivado por Empresa (US\$ MM)		
	1ra Etapa	2da Etapa
Cervesur	342	356
San Juan	210	219
Vidrios Planos	93	96
IDE	22	22
Pariachi	2.9	2.9

Nota: Valores por empresa se estiman en función del EBITDA de cada empresa, a partir del múltiplo derivado para empresas cerveceras de 8.6x para la primera etapa de la transacción y 9.0x para la segunda etapa de la transacción  
 Valor derivado de Vidrios Planos se calcula en función del valor por acción de UCPBJ (US\$ 24.3 por acción para primera etapa de la transacción y US\$ 25.35 por acción para la segunda etapa de la transacción)  
 Valor derivado a través de multiplos de EBITDA no es aplicable para Pariachi ni para IDE, en tanto estas empresa no son cerveceras. Para estas empresas se considera el valor contable al 30 de septiembre de 2005

Fuente: Estados Financieros consolidados UCPBJ; Hechos de importancia Bolsa de Valores de Lima ; Memoria Bavaria; Prospecto transacción SABMiller Bavaria; Análisis Enfoca

## Valor derivado debe compararse con el estimado mediante las siguientes metodologías, recomendando el mayor

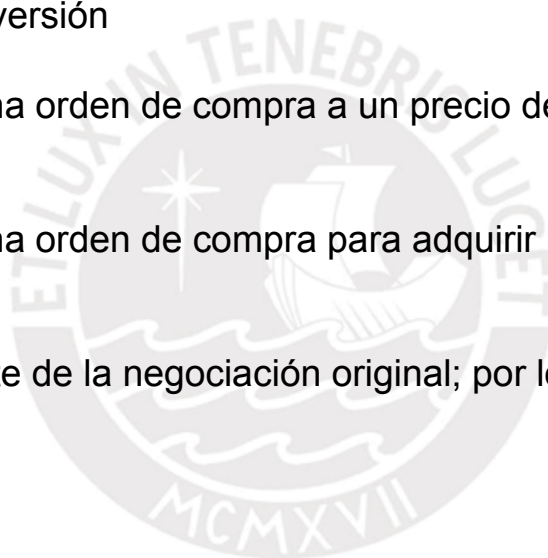
---

- Valor de la sociedad como negocio en marcha:
  - Mediante el descuento de flujos de caja libres a la tasa de costo ponderado de capital (WACC)
  - Mediante múltiplos de empresas comparables
- Precio promedio ponderado de los valores: estimado a partir de las cotizaciones bursátiles de la acción durante el semestre inmediatamente anterior a la fecha de la transacción que generó la OPA
- Valor contable de la sociedad: estimado por la división del valor contable del patrimonio neto entre el número de acciones (netas de acciones representativas de los derechos captados por el emisor)
- Valor de liquidación de la sociedad: estimado por el valor de mercado de los activos menos el valor de mercado de los pasivos. El valor de los principales activos fijos será estimado por un perito tasador miembro de CONATA

## Transacciones posteriores dan lugar a valores referenciales

---

- 16 de marzo al 5 de abril de 2006: Adquisición, mediante orden de compra, de 493'356'200 acciones de inversión, a un precio por acción de S/. 2.47 (US\$ 0.75), por un total de US\$ 370 millones, lo que representa 90.1% del total de acciones de inversión
- 14 de agosto de 2006: se puso una orden de compra a un precio de S/. 2.47 para el resto de las acciones de inversión
- 21 de agosto de 2006: se puso una orden de compra para adquirir hasta 1,732,885 acciones clase "B" a un precio de S/ 27.17 por acción
- Estas operaciones no forman parte de la negociación original; por lo tanto no generan un "valor derivado", aunque son valores referenciales



## Transacción de marzo-abril '06, de US\$ 0.75 por acción de inversión, resulta en US\$ 27.65 por acción

### Valor Derivado de la Adquisición de Acciones de Inversión - Marzo-Abril 2006

#### Precios por Acción

Precio por Acción A (US\$)	27.65
Prima de A sobre B	337%
Precio por Acción B (US\$)	8.21
Precio por Acción Inversión	0.75
Prima de B sobre Inversión	110%
Precio en S/.	2.47
Tipo de Cambio	3.31

#### Acciones Netas - ajustado por Valor Nominal

Comunes A (valor nominal S/. 10)	742,527,709
Comunes B (valor nominal S/. 10)	18,590,468
Inversión (valor nominal S/. 1.0)	541,204,098
<b>Total Acciones Netas - ajustado a Valor Nominal S/. 1</b>	<b>1,302,322,275</b>

#### Equity Value (US\$ millones)

Deuda Financiera Neta	94
-----------------------	----

#### Firm Value (US\$ millones)

**2,379**

EBITDA 05	249
EBITDA 04	211

#### Múltiplos Implícitos

<b>EBITDA 05</b>	<b>9.6x</b>
<b>EBITDA 04</b>	<b>11.3x</b>

Nota: Acciones netas = Acciones netas de las acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor

Firm value = valor de activos; equity value = valor patrimonial

Deuda financiera a marzo de 2006, fecha de anuncio de la transacción

El cálculo de los valores por acción se derivan del valor de la acción de inversión, aplicando las primas entre acciones

El equity value se calcula multiplicando los precios por acción por el número de acciones netas

Fuente: Estados Financieros consolidados UCPBJ; Hechos de importancia Bolsa de Valores de Lima; Análisis Enfoca

## Transacción de agosto '06, de US\$ 8.38 por acción clase "B", resulta en US\$ 28.25 por acción A

### Valor Derivado de la Adquisición de Acciones Clase "B" - Agosto 2006

#### Precios por Acción

Precio por Acción A (US\$)	28.25
Prima de A sobre B	337%
Precio por Acción B (US\$)	8.38
Precio en S/.	27.17
Tipo de Cambio	3.24
Precio por Acción Inversión	0.76
Prima de B sobre Inversión	110%

#### Acciones Netas - ajustado por Valor Nominal

Comunes A (valor nominal S/. 10)	742,527,709
Comunes B (valor nominal S/. 10)	18,590,468
Inversión (valor nominal S/. 1.0)	541,204,098
<b>Total Acciones Netas - ajustado a Valor Nominal S/. 1</b>	<b>1,302,322,275</b>

#### Equity Value (US\$ millones)

Deuda Financiera Neta	111
<b>Firm Value (US\$ millones)</b>	<b>2,415</b>

EBITDA 05	249
EBITDA 04	211

#### Múltiplos Implícitos

<b>EBITDA 05</b>	<b>9.7x</b>
<b>EBITDA 04</b>	<b>11.4x</b>

Nota: Acciones netas = Acciones netas de las acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor

Firm value = valor de activos; equity value = valor patrimonial

Deuda financiera a junio de 2006

El cálculo de los valores por acción se derivan del valor de la acción Clase "B", aplicando las primas entre acciones

El equity value se calcula multiplicando los precios por acción por el número de acciones netas

Fuente: Estados Financieros consolidados UCPBJ; Hechos de importancia Bolsa de Valores de Lima; Análisis Enfoca

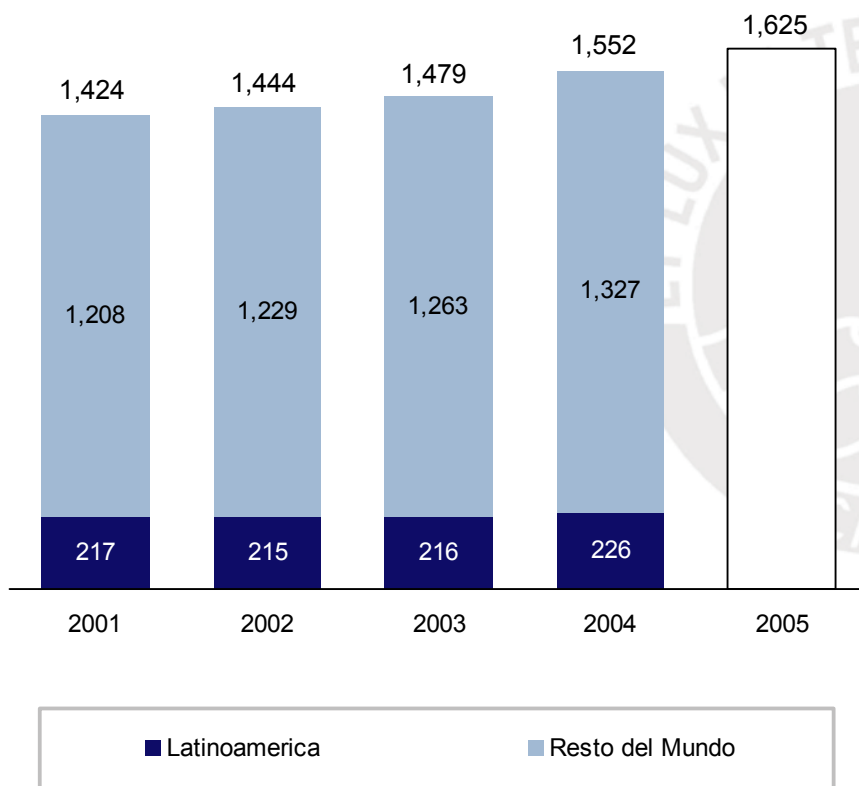
## Contenido

- Racetrack Peru LLC
- **Análisis del Mercado Cervecerero**
- Análisis de las Empresas
  - UCPBJ
  - Cervesur
  - Cervecería San Juan
  - Vidrios Planos del Perú
  - Industrias del Envase
  - Inmobiliaria Pariachi
- Valorización
- Conclusiones y Recomendaciones

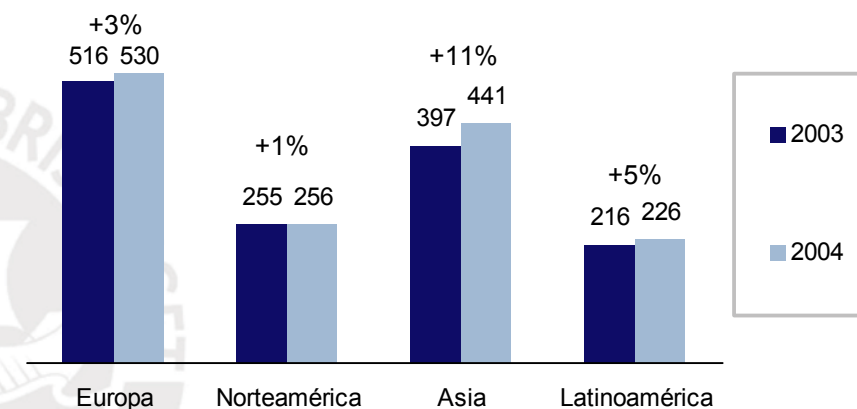


# Industria cervecera mundial viene creciendo impulsada por Asia y Latinoamérica

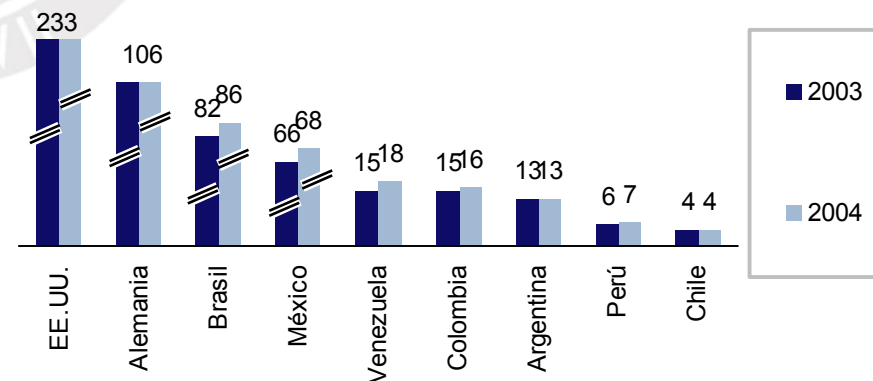
**Producción Mundial (millones de hectolitros)**



**Producción Cerveza (millones de hectolitros)**



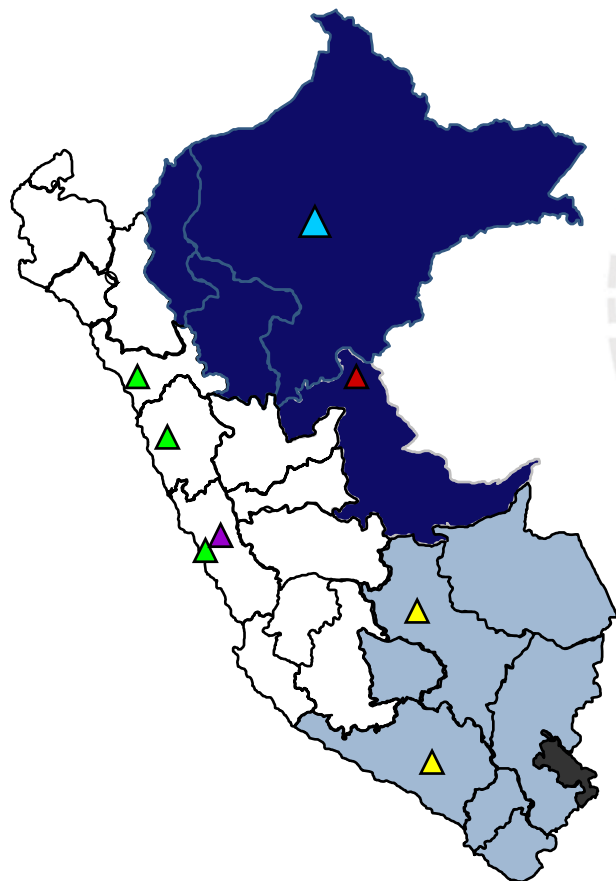
**Producción (MM de hectolitros)**



Nota: Hectolitro = 100 litros  
Fuente: The Barth Report 2001/2002, 2003/2004; Análisis Enfoca

# Mercado peruano tiene capacidad operativa de producción de cerveza de 11.6 millones de hectolitros

Distribución Geográfica de UCPBJ y Mercado



	Número de Plantas	Producción 2005	Cap. Operativa (miles hectolitros)	Uso Cap. Operativa (%)
UCB&J	3	5,641	7,931	71%
Cervesur	2	1,128	1,836	61%
San Juan	1	597	616	97%
<b>Total Backus</b>		<b>7,366</b>	<b>10,383</b>	<b>70.9%</b>
AmBev	1	304	1000	30.4%
Cervecería Amazónica S.A.C.	1		200	n.d
Grupo Torbisco	1		n.d	n.d
<b>Total Otros</b>		<b>304</b>	<b>1,200</b>	
<b>Total Capacidad Mercado</b>		<b>7,670</b>	<b>11,583</b>	

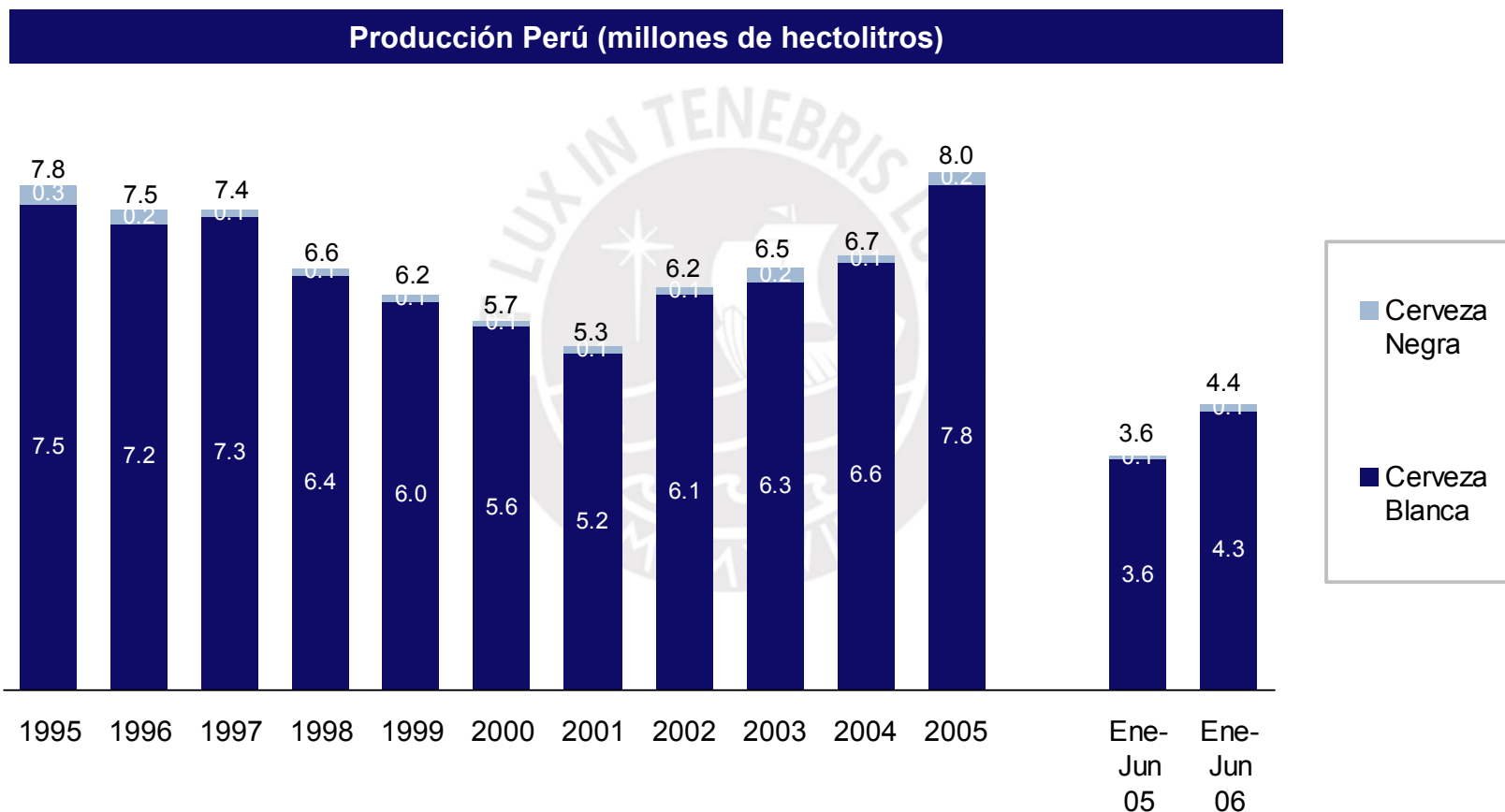
- Región Lima, Centro y Norte
- Región sur
- Región Oriente

- Plantas UCPBJ
- Plantas Cervesur
- Planta San Juan
- Planta AmBev
- Planta Cerv. Amazónica

Nota: Utilización de capacidad calculada sobre la base de cajas envasadas en miles de hectolitros equivalentes. Hectolitro = 100 litros  
 Fuente: UCPBJ; Memorias Compañías; Apoyo Clasificadora de Riesgo; Análisis Enfoca



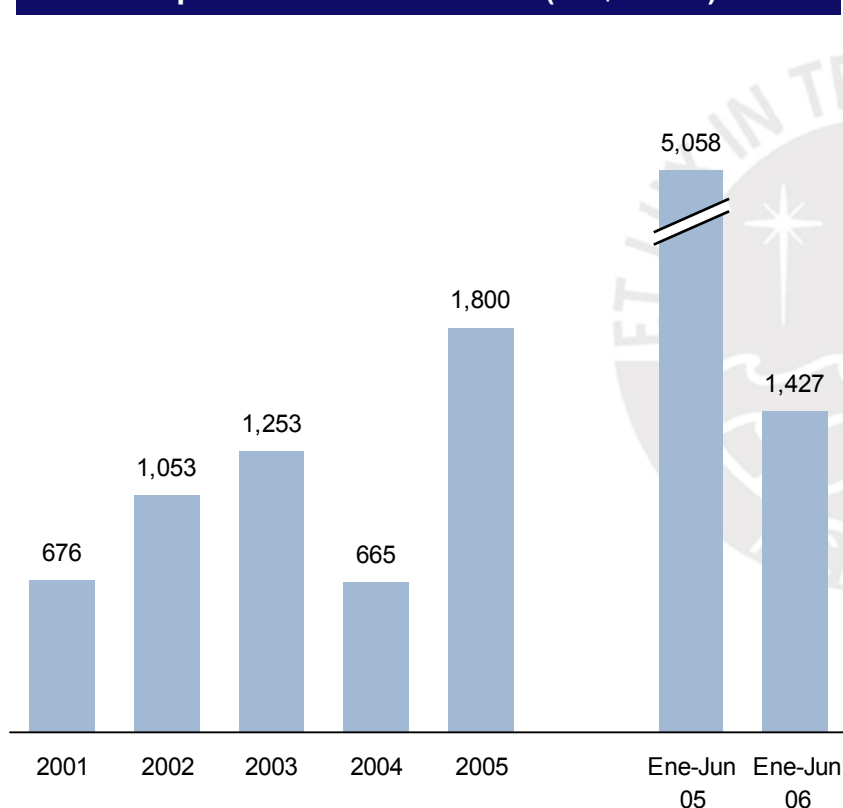
# Perú produce 8 millones de hectolitros de cerveza, siendo la cerveza blanca el 98% de la producción total



Nota: Hectolitro = 100 litros  
Fuente: PRODUCE; Análisis Enfoca

# Importación de cerveza en el Perú alcanzó 82 mil hectolitros en el 2005, impulsada por la entrada de AmBev al mercado

**Importaciones de Cerveza (US\$ miles)**



**Importaciones por país - 2005 (US\$ miles)**

Brazil	3,733	74%
Argentina	893	18%
Holanda	140	3%
Alemania	135	3%
Mexico	97	2%
Otros	60	1%
<b>Total</b>	<b>5,058</b>	<b>100%</b>

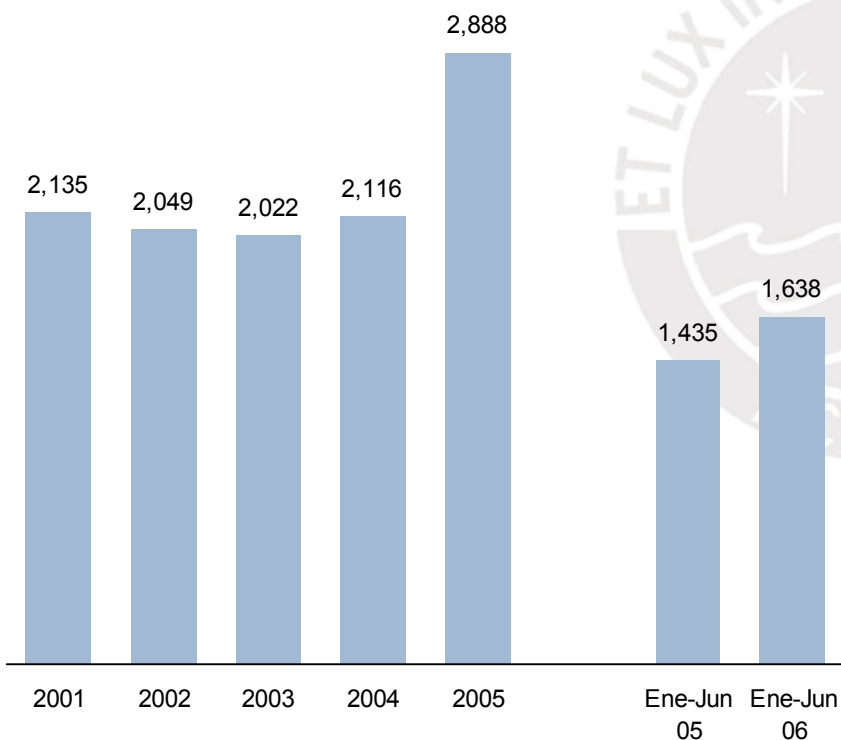
**Importaciones por Marca (Hectolitros)**

	2001	2002	2003	2004	2005
Brahma	-	-	12	10	64,898
Quilmes	57	283	698	2,131	12,259
Heineken	3,920	5,120	5,222	2,463	1,429
Corona	2,140	2,586	2,229	1,062	981
Otros	2,619	6,341	7,794	2,474	2,237
<b>Total</b>	<b>8,736</b>	<b>14,330</b>	<b>15,956</b>	<b>8,139</b>	<b>81,805</b>

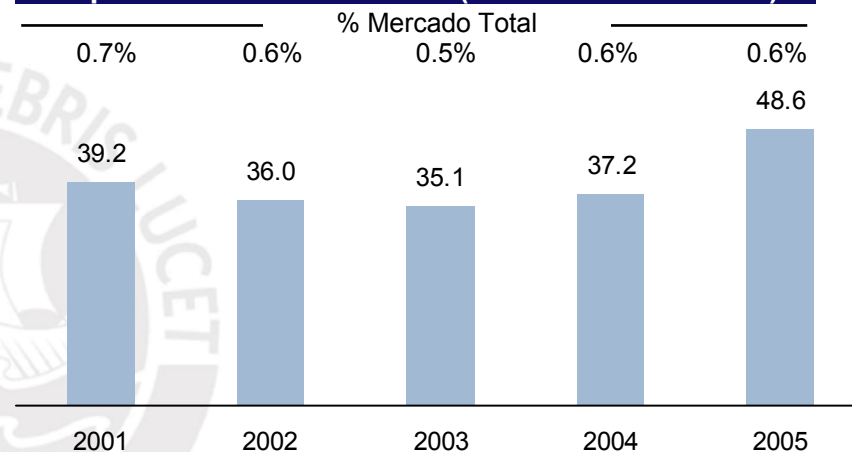
Nota: Las importaciones están a valor CIF  
Fuente: SUNAT; Análisis Enfoca

## Exportaciones peruanas ascienden a US\$ 2.9 millones (48 mil hectolitros), aunque esto es menos del 1% del mercado

Exportaciones de Cerveza (US\$ miles)



Exportaciones de Cerveza (miles de hectolitros)



Exportaciones por país - 2005 (US\$ miles)

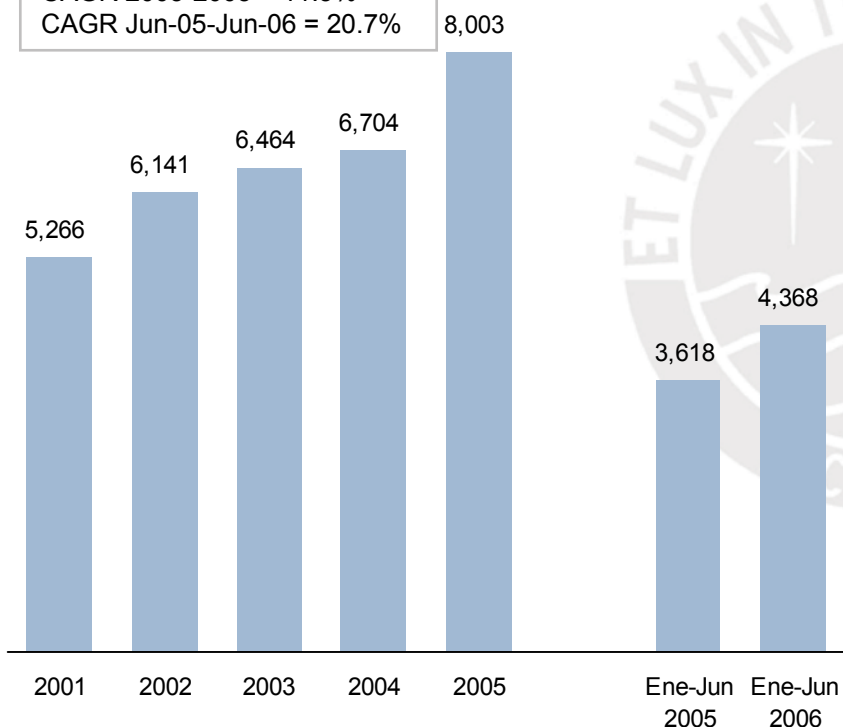
Estados Unidos	1,686	58%
Chile	518	18%
Inglaterra	211	7%
España	177	6%
Japón	96	3%
Otros	200	7%
<b>Total</b>	<b>2,888</b>	<b>100%</b>

Nota: Las exportaciones están a valor FOB  
Fuente: SUNAT; Análisis Enfoca

# Consumo nacional se ha incrementado 11% en los últimos 5 años alcanzando 8 millones de hectolitros

## Mercado de Cerveza Peruano (miles de hectolitros)

CAGR 2001-2005 = 11.0%  
 CAGR 2003-2005 = 11.3%  
 CAGR Jun-05-Jun-06 = 20.7%



Mercado Peruano de Cerveza (hectolitros)							
	2001	2002	2003	2004	2005	Jun-05	Jun-06
Produccion	5,296	6,163	6,483	6,733	7,970	3,621	4,372
+Importaciones	9	14	16	8	82	21	23
-Exportaciones	39	36	35	37	49	24	27
<b>Consumo Nacional</b>	<b>5,266</b>	<b>6,141</b>	<b>6,464</b>	<b>6,704</b>	<b>8,003</b>	<b>3,618</b>	<b>4,368</b>

Crecimiento del Consumo Nacional vs PBI y Población					
	2002	2003	2004	2005	Jun-06
Variación Consumo Nacional	16.6%	5.3%	3.7%	19.4%	20.7%
Variación Población	1.53%	1.49%	1.47%	1.45%	1.45%
Mercado vs Población	10.9 x	3.5 x	2.5 x	13.3 x	14.3 x
Variación PBI	4.9%	4.0%	4.8%	6.6%	n.d.
Mercado vs PBI	3.4 x	1.3 x	0.8 x	2.9 x	n.d.
Variación PBI per Capita	3.3%	2.5%	3.3%	5.1%	n.d.
Mercado vs PBI per Capita	5.1 x	2.1 x	1.1 x	3.8 x	n.d.
Consumo per capita vs PBI per Capita	4.5 x	1.5 x	0.7 x	3.5 x	n.d.

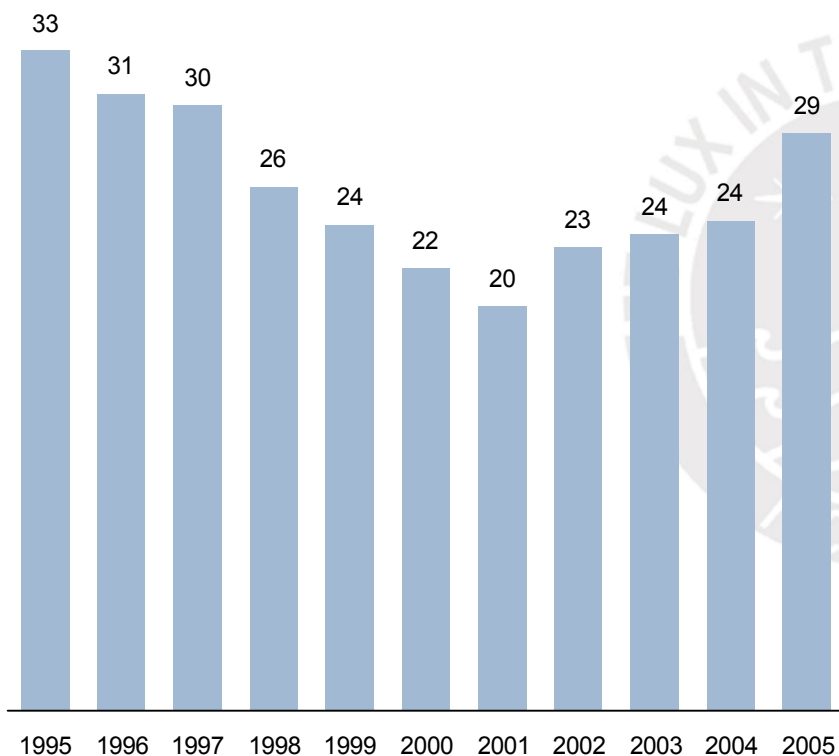
Nota: Consumo se estima mediante la suma de producción local más importaciones menos exportaciones

CAGR = tasa anual de crecimiento compuesto (compounded annual growth rate)

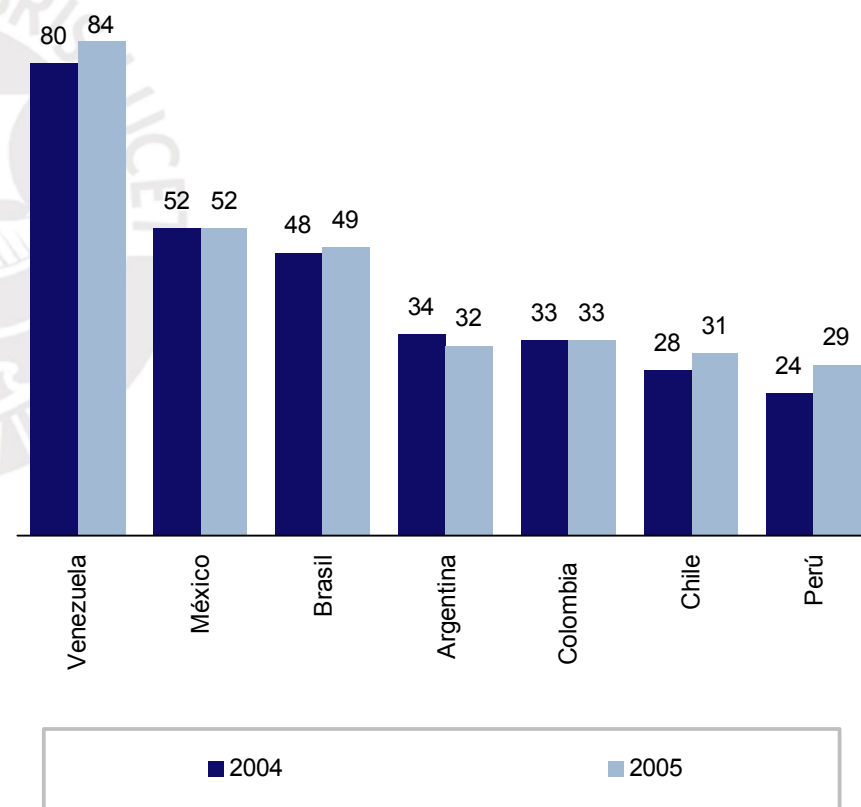
Fuente: PRODUCE; INEI; SUNAT; Análisis Enfoca

# Consumo per capita ha aumentado llegando a 29 litros en Perú; existe aun potencial de crecimiento

Consumo per Cápita (litros por habitante por año)



Consumo per Cápita de Cerveza (Litros)



# Dos jugadores importantes: SABMiller con nueve marcas y AmBev con dos

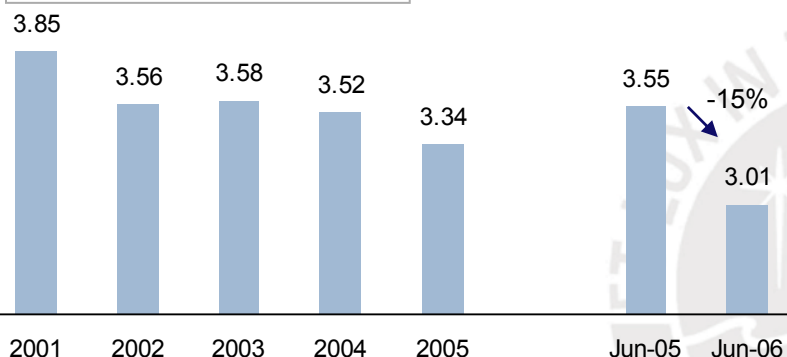


Nota: Barena es una nueva marca introducida en el mercado durante la primera quincena del mes de octubre de 2006

# Incremento en consumo viene impulsado por menores precios desde la entrada de AmBev al mercado

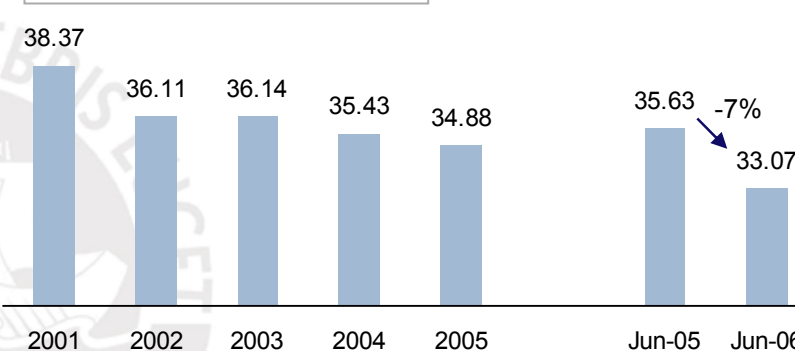
**Precio Consumidor Cerveza Blanca (S/. X Botella)**

CAGR '01-'05 = -3.5%



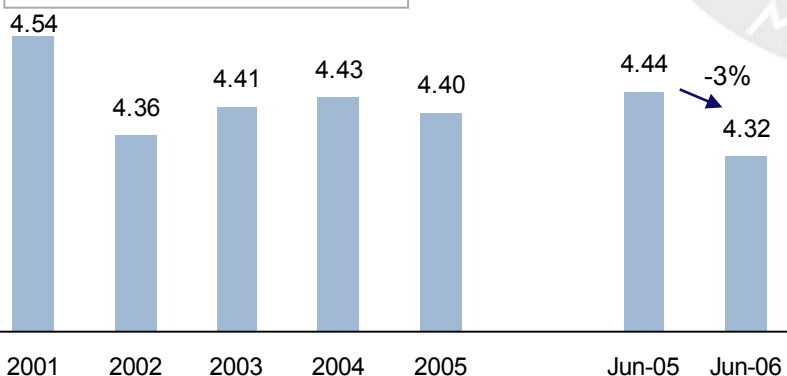
**Precio Mayorista Cerveza Blanca (S/. por caja)**

CAGR '01-'05 = -2.4%



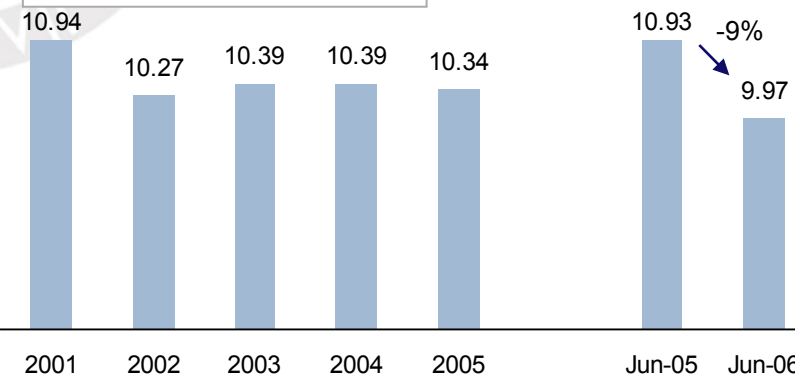
**Precio Cerveza Blanca Servida (S/. X Botella)**

CAGR '01-'05 = -0.8%



**Precio Mayorista Cerveza Blanca (US\$ por caja)**

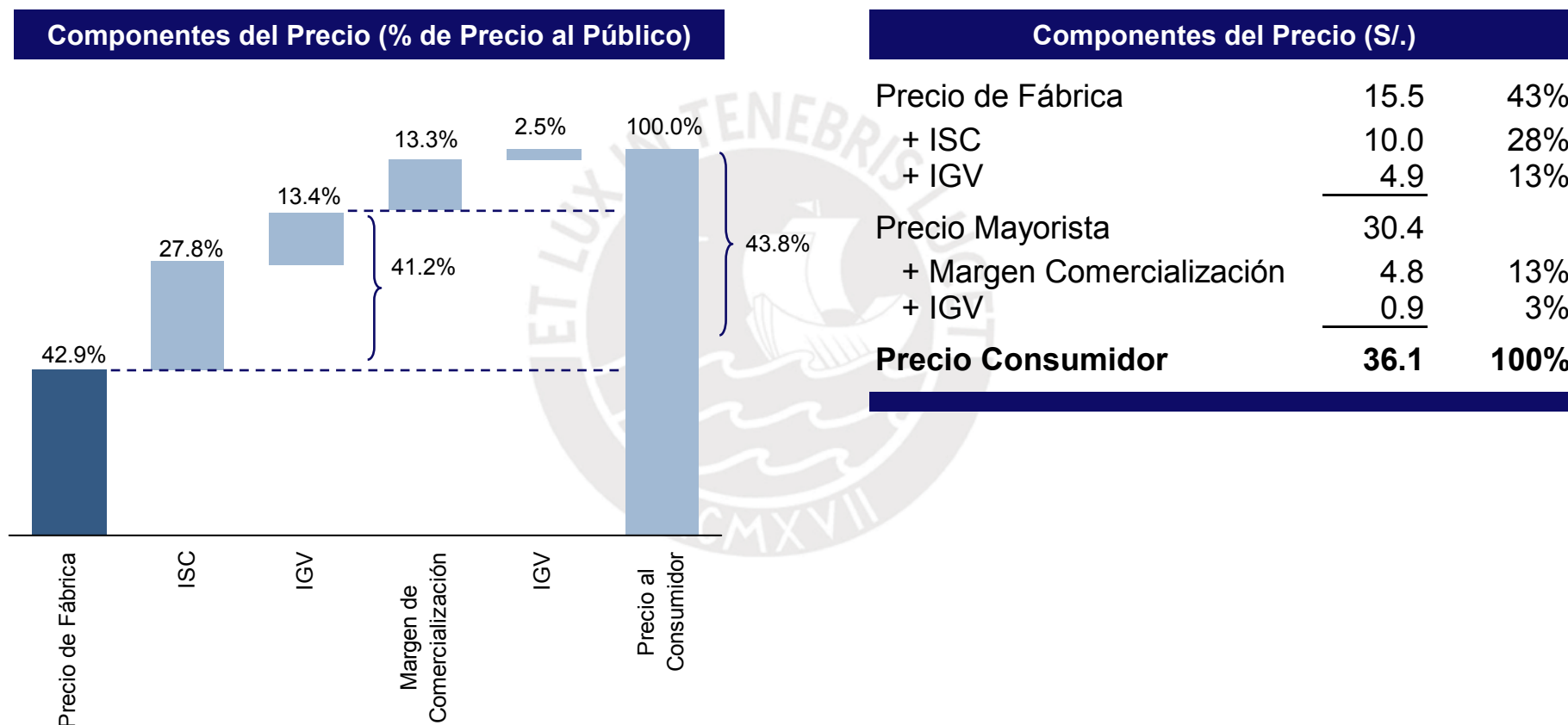
CAGR '01-'05 = -1.4%



Nota: CAGR = tasa anual de crecimiento compuesto (compounded annual growth rate)

Fuente: INEI; Análisis Enfoca

## Alta carga de gravámenes afecta precios al consumidor

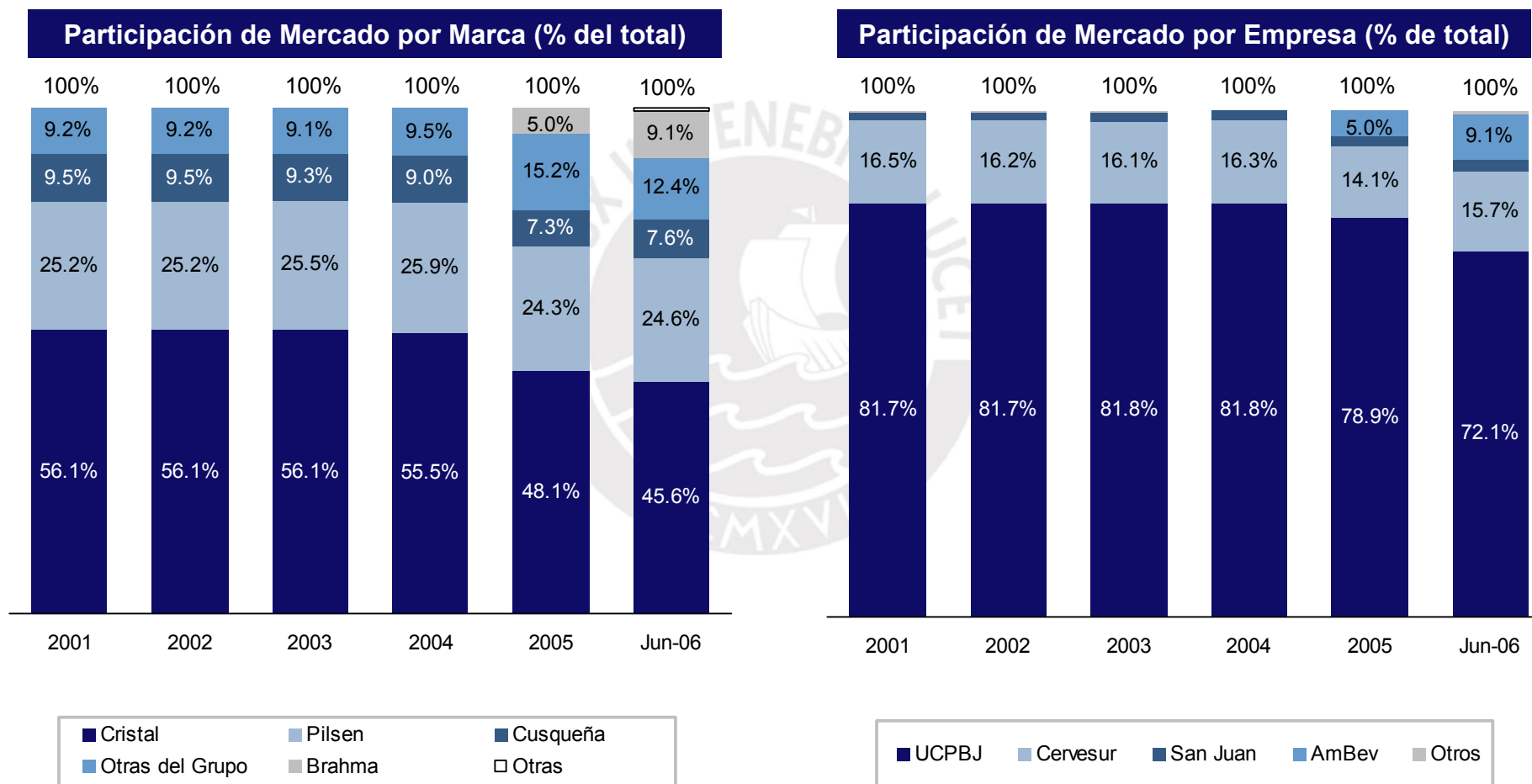


Nota: Precios promedios de venta jun-06 al consumidor, Impuesto General a las Ventas (IGV) de 19% que incluye Impuesto de Promoción Municipal (IPM) de 2%; el Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) de 28.7% sobre el valor de venta al consumidor

Fuente: INEI; Análisis Enfoca



## UCPBJ lidera el mercado como grupo y por marcas



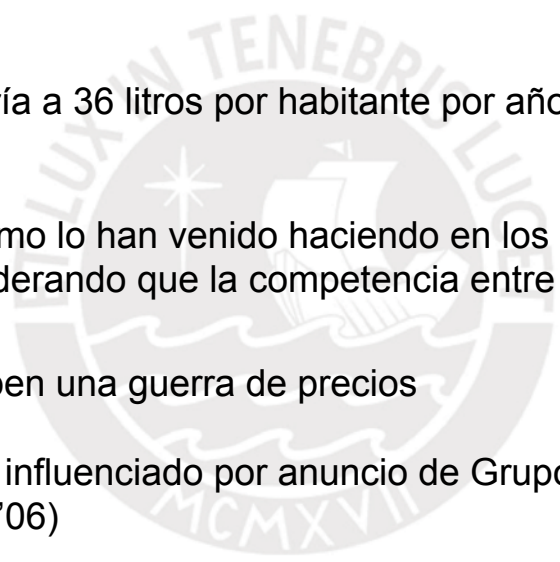
Nota: Otros del grupo incluye: Dorada, Arequipeña, San Juan, Real, Del Altiplano, Bremen y Cervezas Negras. A Junio del 2006 se asume que todas las ventas de AmBev corresponden a Brahma

Fuente: PRODUCE, CCR, SUNAT, Datamart Comercial y Gerencia UCPBJ; Análisis Enfoca

## Se espera que el mercado siga creciendo en volumen, aunque con menores precios ante la nueva competencia

---

- El mercado seguiría creciendo en volumen, a tasas mayores que el crecimiento poblacional, alcanzando una mayor penetración de la categoría (actualmente en 29 litros por habitante por año vs. 33 litros por habitante en el año 1995)
- Penetración de la categoría llegaría a 36 litros por habitante por año en cinco años y a 42 litros por habitante en diez años
- Precios continuarían cayendo, como lo han venido haciendo en los últimos meses. Tendencia se mantendría durante algunos años más, considerando que la competencia entre SABMiller y AmBev recién se está iniciado
  - Altos márgenes brutos no inhiben una guerra de precios
- Impacto en precios también sería influenciado por anuncio de Grupo Añños de ingresar al mercado cervecero (anuncio en setiembre '06)
- Participaciones de mercado se han recompuesto; la entrada de AmBev ha generado volatilidad y se espera que se estabilice en el corto plazo



## Contenido

- Racetrack Peru LLC
- Análisis de los Mercados
  - Mercado Cervecerero
  - Mercado de Envases
- **Análisis de las Empresas**
  - UCPBJ
  - Cervesur
  - Cervecería San Juan
  - Vidrios Planos del Perú
  - Inmobiliaria Pariachi
  - Industrias del Envase
- Valorización
- Conclusiones y Recomendaciones



## Análisis de las Empresas

- UCPBJ
- Cervesur
- Cervecería San Juan
- Vidrios Planos del Perú
- Industrias del Envase
- Inmobiliaria Pariachi



## Unión de Cervecerías Backus y Johnston - UCPBJ

---

- UCPBJ nace en 1996, producto de la fusión entre Cervecería Backus y Johnston, CNC, Sociedad Cervecera de Trujillo y Cervecería del Norte
- Fusión consolidó el manejo de las empresas y de sus marcas, optimizó el uso de las cinco plantas industriales y centralizó las actividades logísticas uniendo las redes de distribución y ventas
- En el 2000 la compra de Cervesur consolida la participación del grupo a nivel nacional
- UCPBJ se dedica actualmente a la elaboración, envasado, venta y distribución de cerveza y bebidas malteadas, y en menor medida, agua mineral y gaseosas
- A finales del 2005, el grupo consistía de 13 empresas principales pertenecientes al sector industrial, agroindustrial y de servicios. Tres están relacionadas con la actividad principal del grupo, mientras que el resto está relacionada a actividades complementarias

## UCPBJ cuenta con tres tipos de acciones: comunes A, comunes B y de inversión

- Al 30 de setiembre de 2005, el capital de la empresa está representado por:
  - 92'882,807 acciones clase A (con derecho a voto), de un valor nominal de S/.10.00 cada una
  - 18'987,946 acciones clase B (sin derecho a voto y con dividendo preferencial de 10% sobre el de clase A), de un valor nominal de S/.10.00 cada una
    - Creadas como consecuencia de la fusión de UCPBJ con Compañía Nacional de Cerveza SA (CNC), Cervecería del Norte (CDN) y Sociedad Cervecera de Trujillo (SCT) en 1996
  - 547'574,004 acciones de inversión (sin derecho a voto), de un valor nominal de S/. 1.00 cada una
- Al 31 de diciembre de 2005 y 31 de julio del 2006, el capital de la empresa está representado por el mismo número de acciones

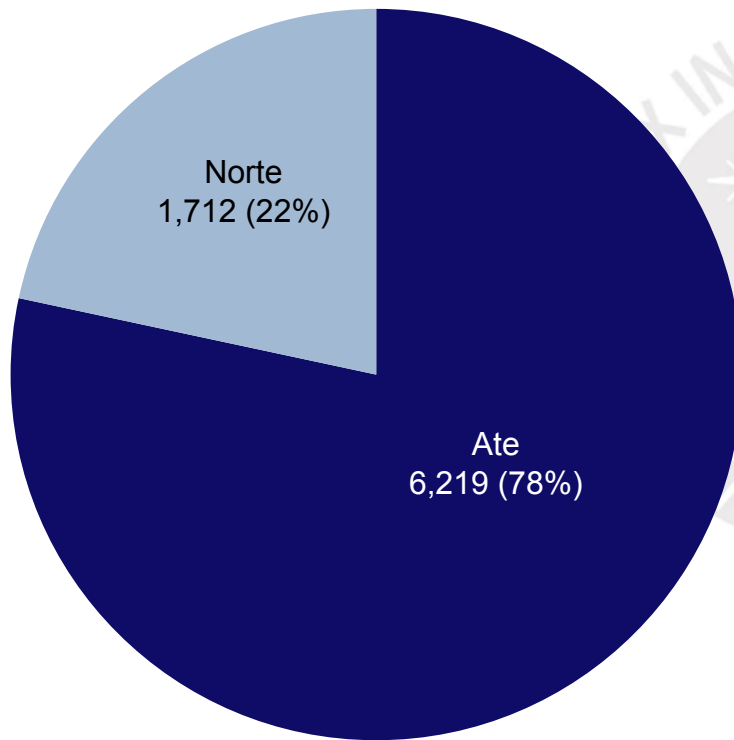
**Detalle de Accionistas UCPBJ, Julio 2006**

Clase A		Clase B		Inversion	
Bavaria S.A.	22.9%	Corp. Backus y Johnston	89.4%	Racetrack Peru LLC	90.1%
Rivervale Inc.	22.1%	Otros	10.6%	Otros	9.9%
Racetrack Peru LLC	20.1%				
Corp. Backus y Johnston	16.0%				
Inversiones FABE	6.5%				
Otros	12.5%				
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>Total</b>	<b>100.0%</b>
<b>Nro. Acciones</b>	<b>92,882,807</b>	<b>Nro. Acciones</b>	<b>18,987,946</b>	<b>Nro. Acciones</b>	<b>547,574,004</b>

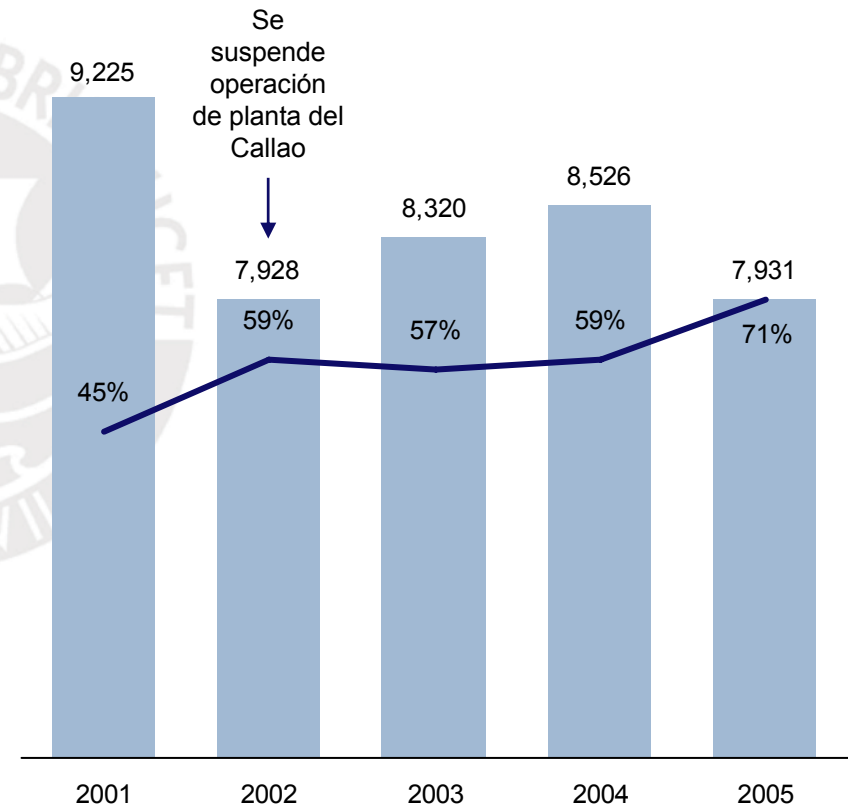
Nota: Número de acciones no ha sido descontado de acciones representativas de los derechos económicos captados por el emisor  
Fuente: Memoria UCPBJ; Conasev; Análisis Enfoca

# UCPBJ cuenta con tres plantas y 71% de utilización de capacidad instalada

### Capacidad Instalada por Planta - 2005



### Capacidad (MM de hectolitros) y Utilización (%)

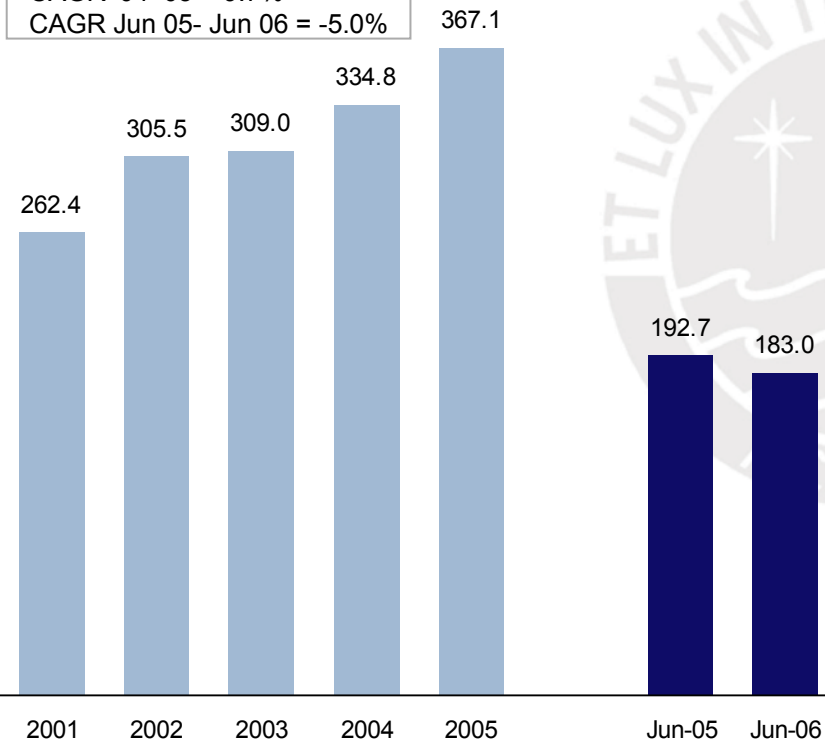


Nota: Se toma la capacidad instalada de envasado de cerveza al final de cada año. La planta de Rimac dejó de operar en 1998  
 Fuente: Memorias y Estados Financieros UCPBJ auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Análisis Enfoca

## Ventas llegan a US\$ 367 millones, creciendo en 8.8% por año y 9.2% en volumen

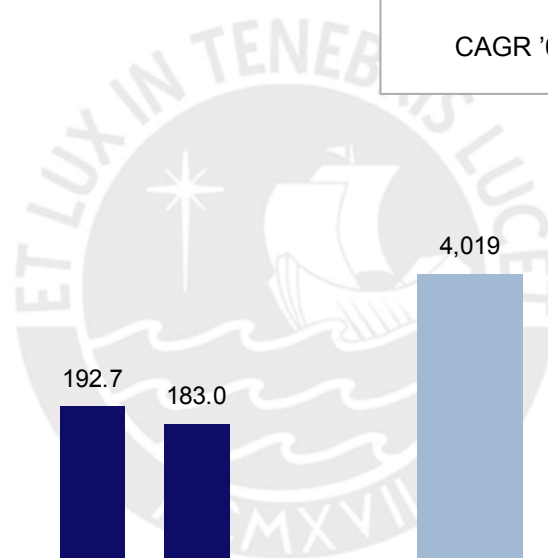
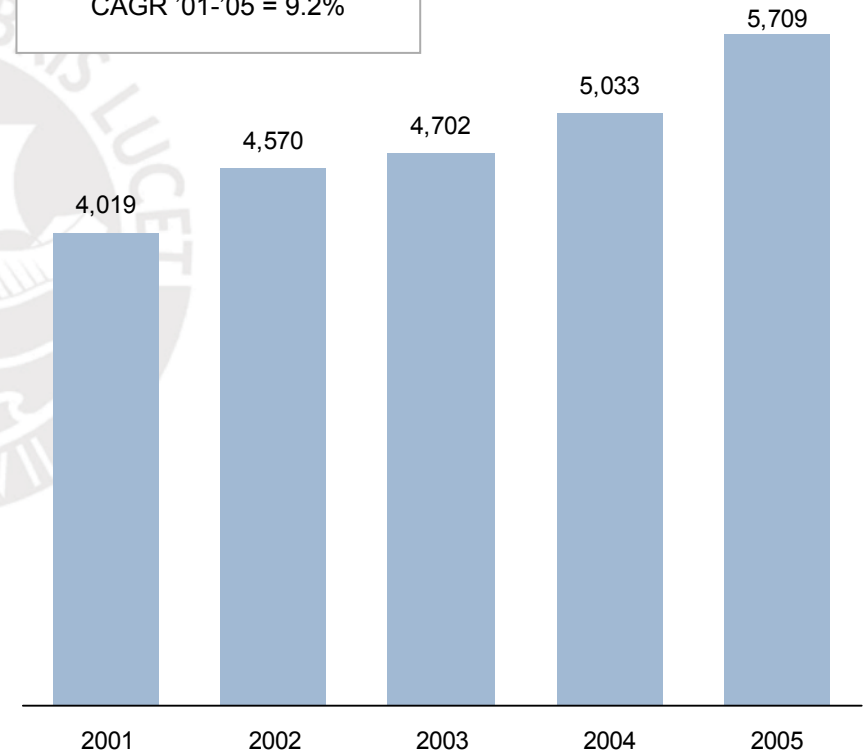
### Ventas UCPBJ (US\$ millones)

CAGR '01-'05 = 8.8%  
 CAGR '04-'05 = 9.7%  
 CAGR Jun 05- Jun 06 = -5.0%



### Ventas UCPBJ Cerveza (miles de hectolitros)

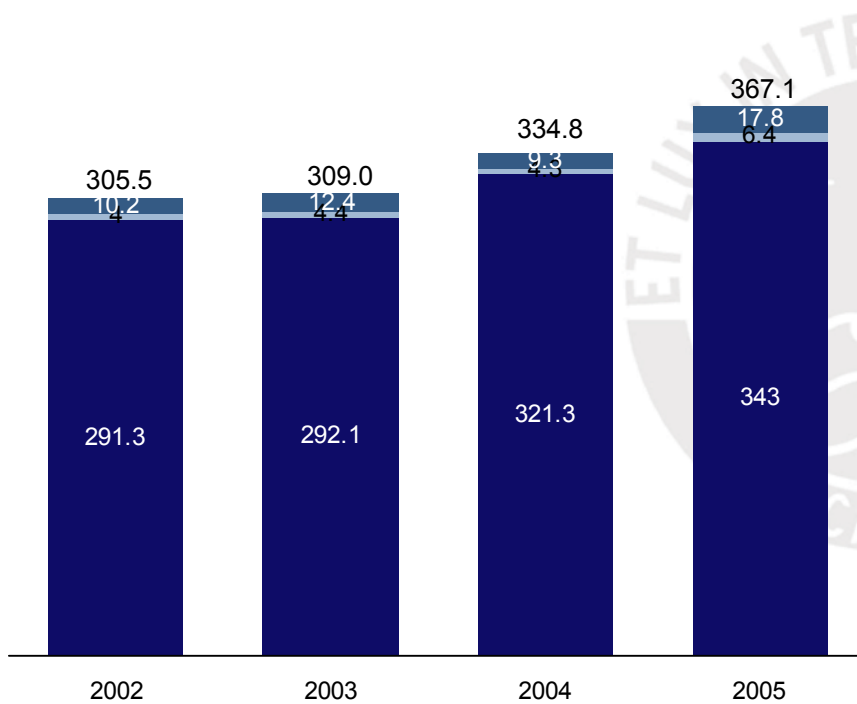
CAGR '01-'05 = 9.2%



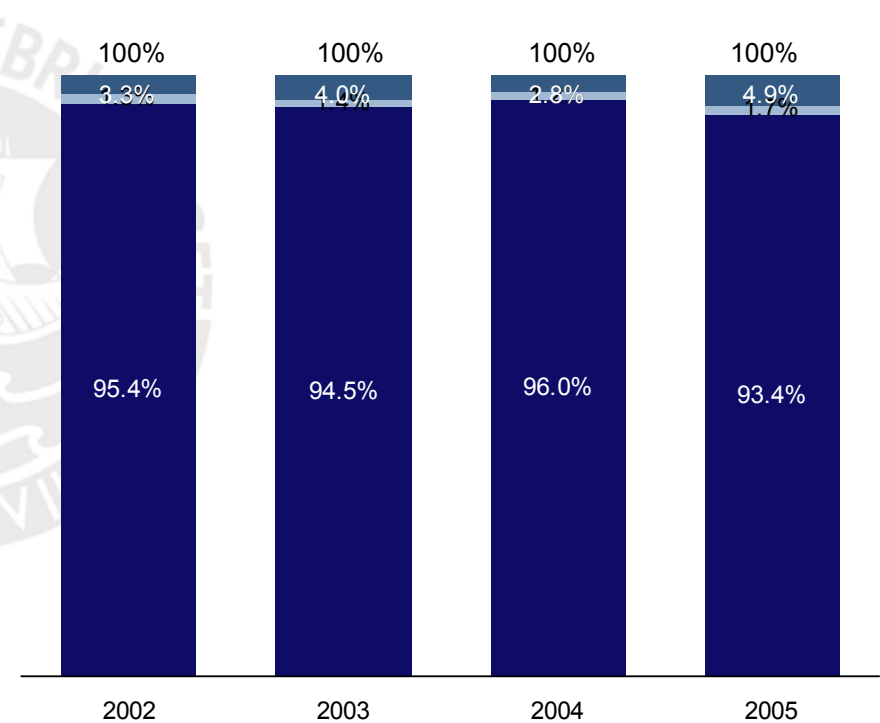


## Venta de cerveza representa 93% del total

Composición de Ventas (US\$ millones)



Composición de Ventas (% del total)

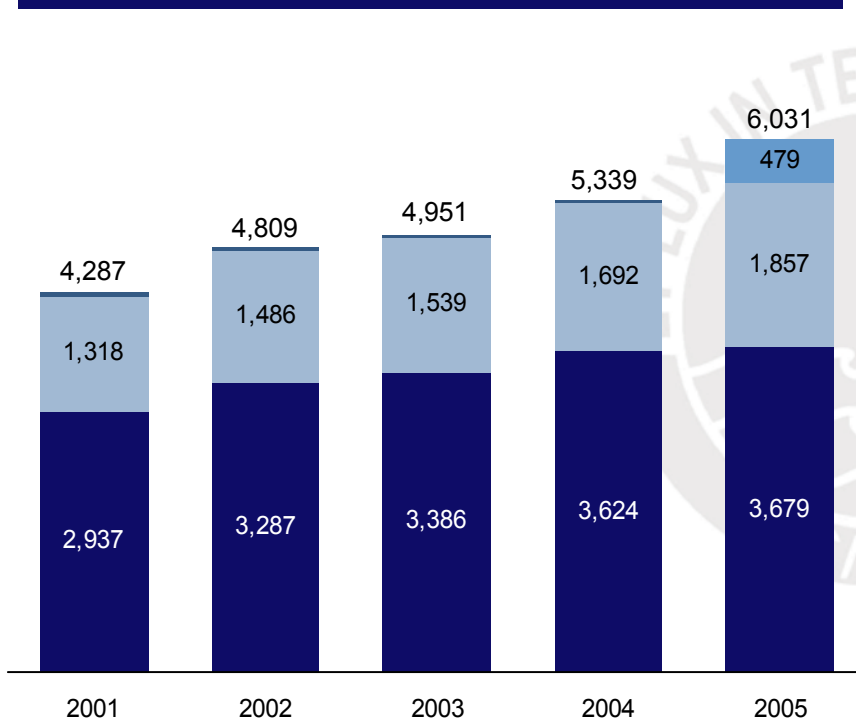


■ Cerveza ■ Gaseosas, Licores y Regalías ■ Otros Ingresos

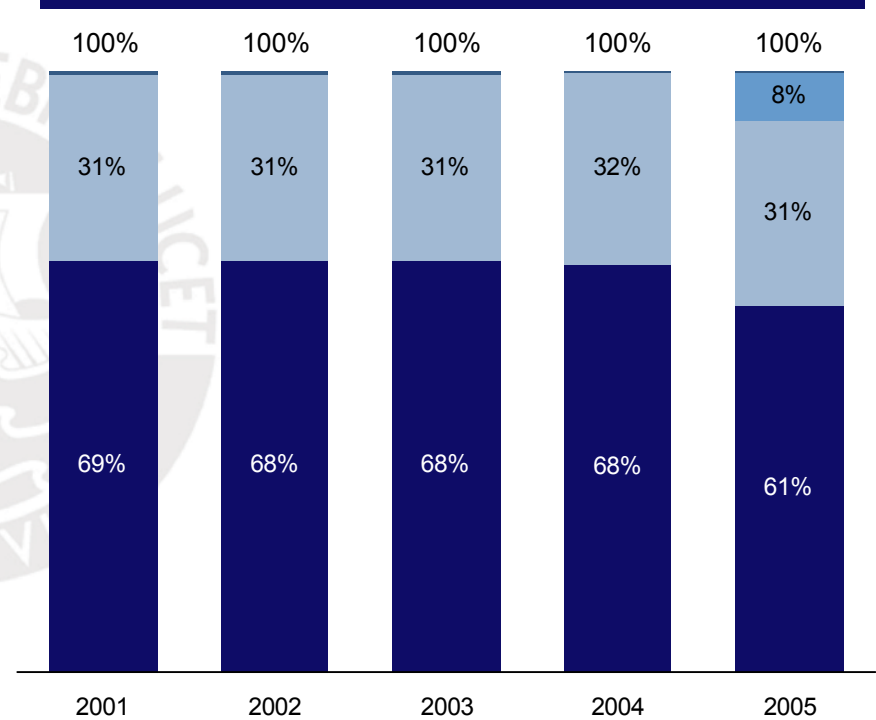
■ Cerveza ■ Gaseosas, Licores y Regalías ■ Otros Ingresos

## Cristal es la marca más vendida

### Ventas por Marcas (miles de hectolitros)



### Ventas por Marcas (% del total)

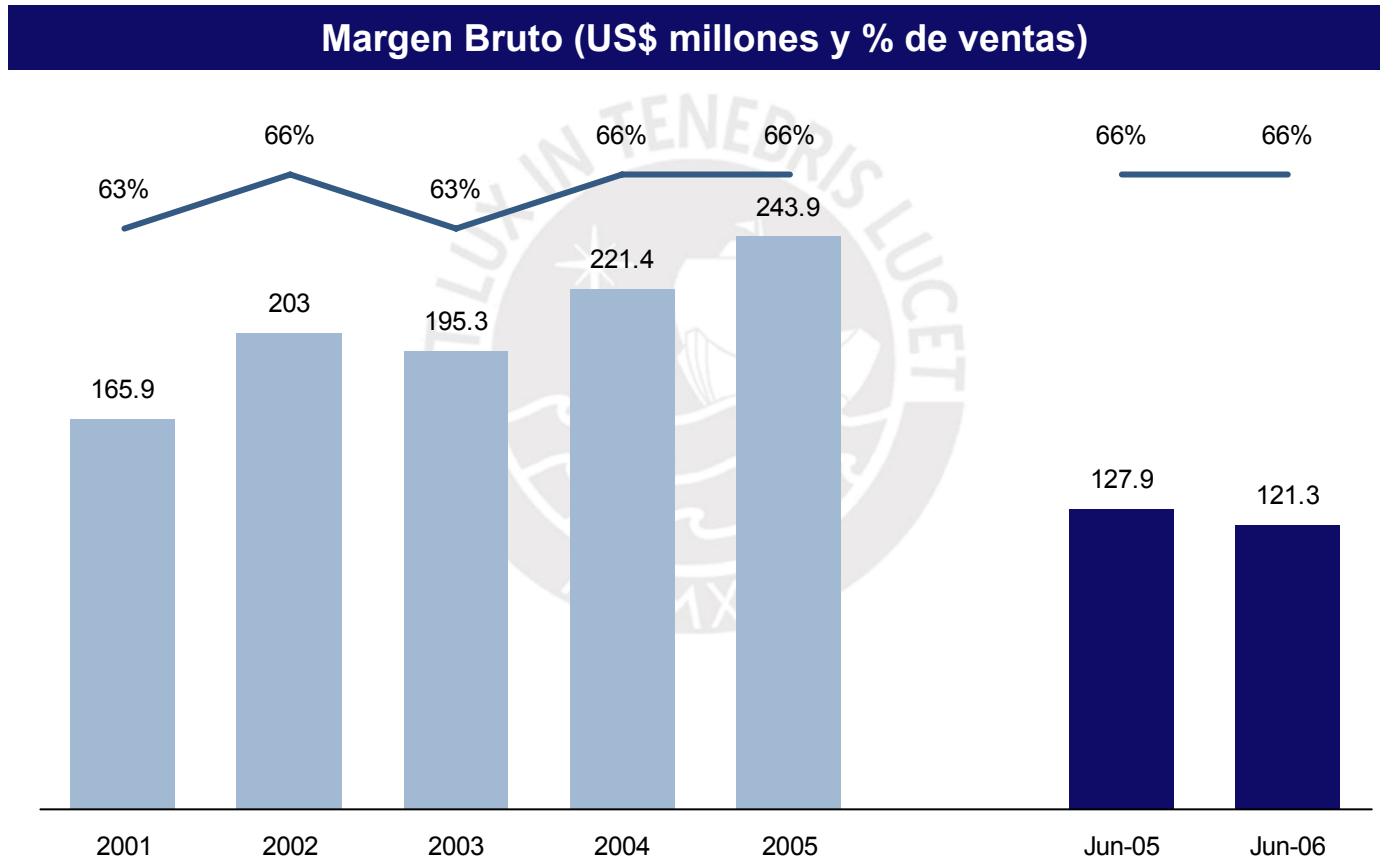


■ Cristal    ■ Pilsen    ■ Dorada    ■ Otros

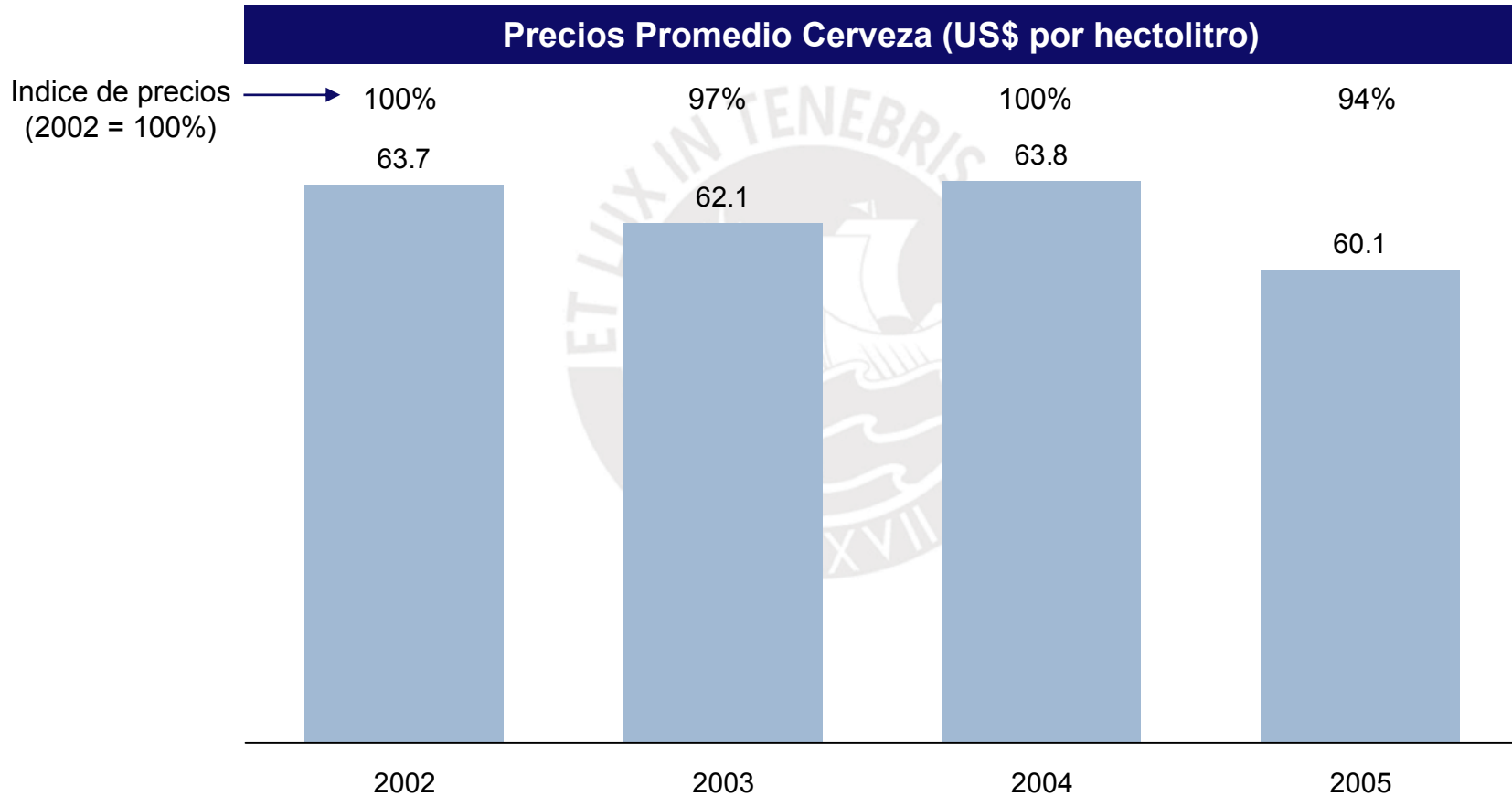
■ Cristal    ■ Pilsen    ■ Dorada    ■ Otros

Nota: Ventas en hectolitros incluye también las ventas realizadas por subsidiarias. Dentro de Pilsen se incluye Pilsen Callao y Pilsen Trujillo  
Fuente: Gerencia UCPBJ; Análisis Enfoca

## Margen bruto se ha mantenido relativamente estable en 66%



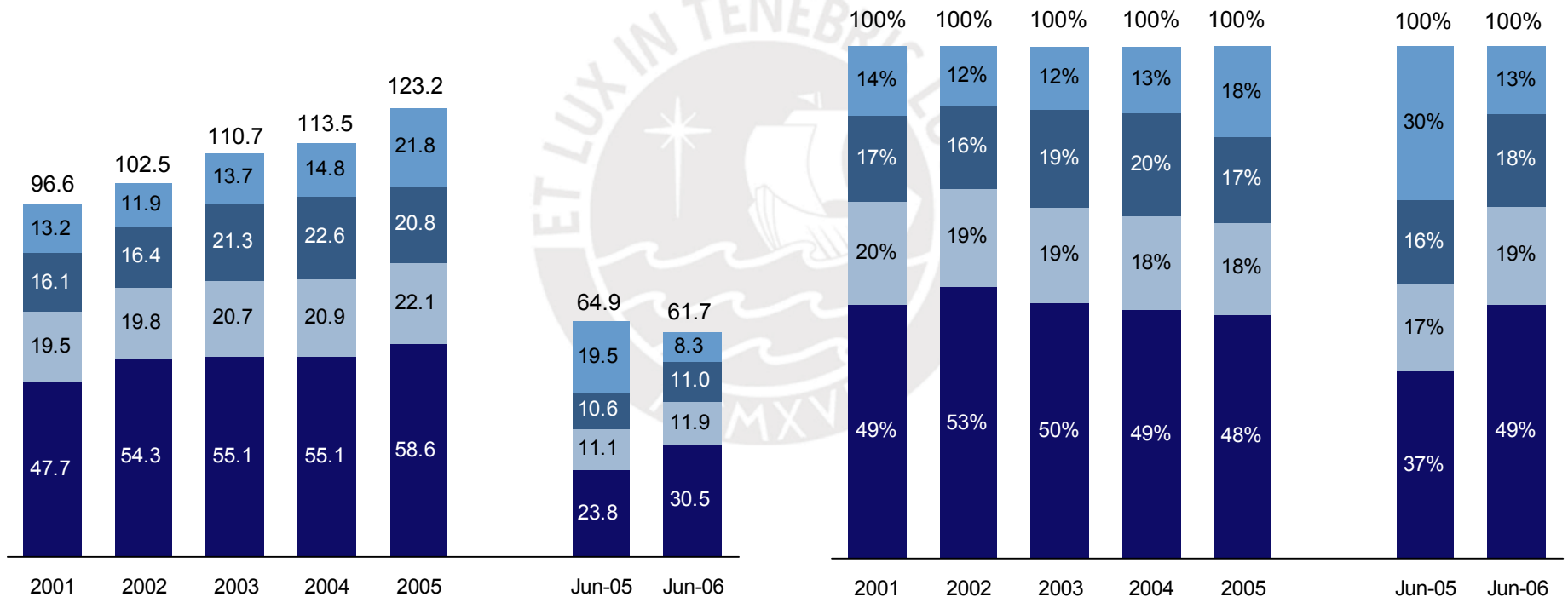
## Margen bruto se mantiene a pesar de caída en precios, lo que se consigue con mayores eficiencias en producción



# Costo de ventas está compuesto mayoritariamente por materia prima e insumos

### Costo de Ventas (US\$ millones)

### Costo de Ventas (% de ventas)



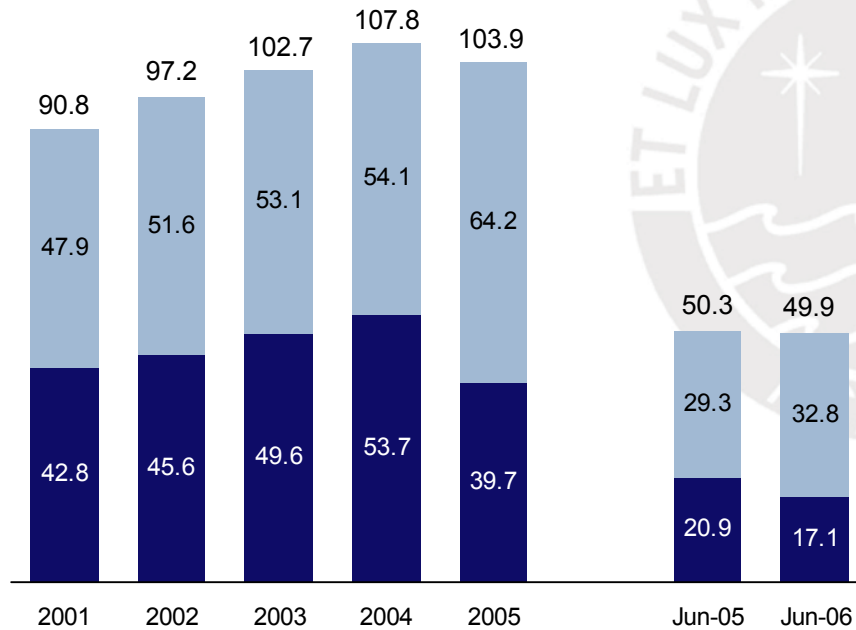
■ Materias Primas e insumos    ■ Gastos de personal  
 ■ Depreciación y amortización    ■ Otros

■ Materias Primas e insumos    ■ Gastos de personal  
 ■ Depreciación y amortización    ■ Otros

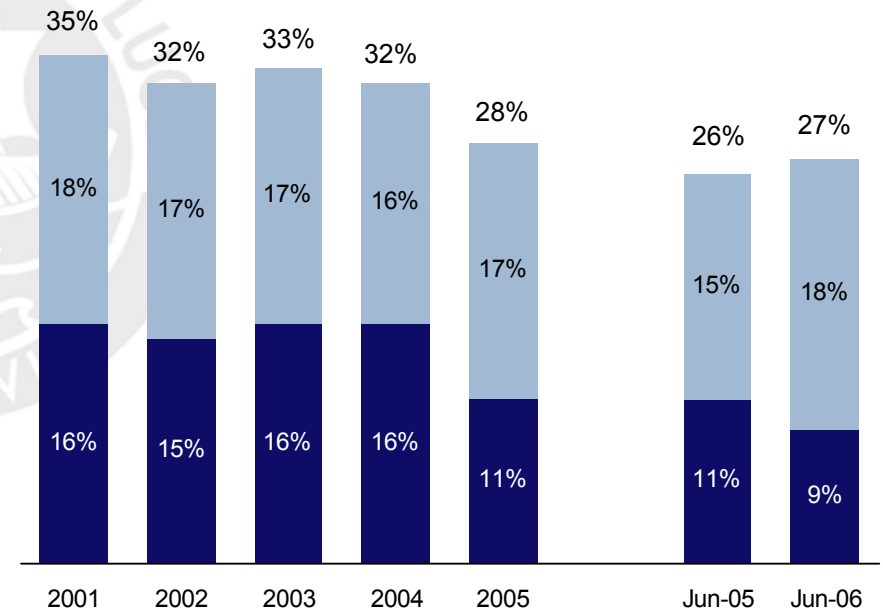
## Gasto de venta asciende a aproximadamente 17% de la venta; gasto administrativo se ha reducido

### Gastos Operativos UCPBJ (US\$ millones)

Reducción de gastos administrativos corresponde a proceso de reestructuración iniciado por SABMiller



### Gastos Operativos UCPBJ (% de ventas)



■ Gastos Administrativos

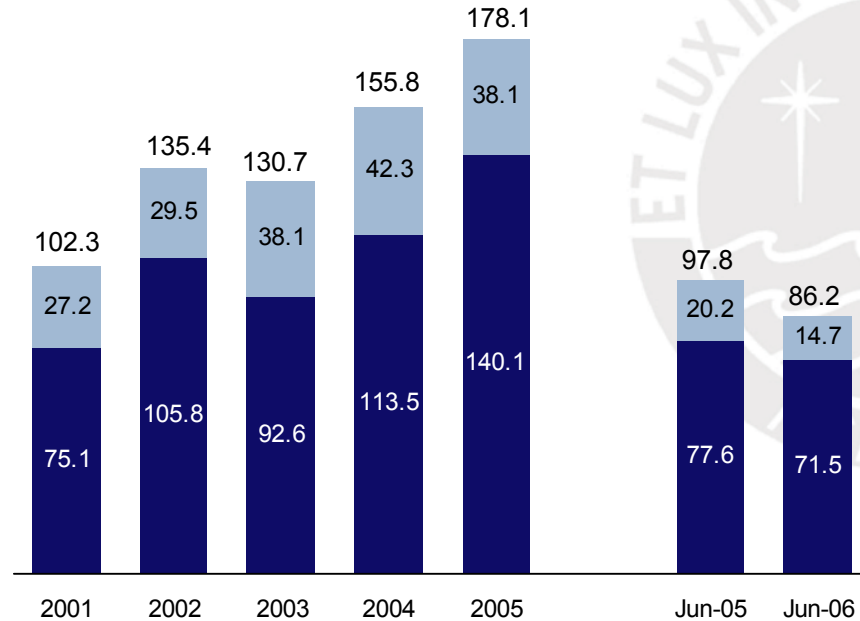
■ Gastos de Ventas

■ Gastos Administrativos

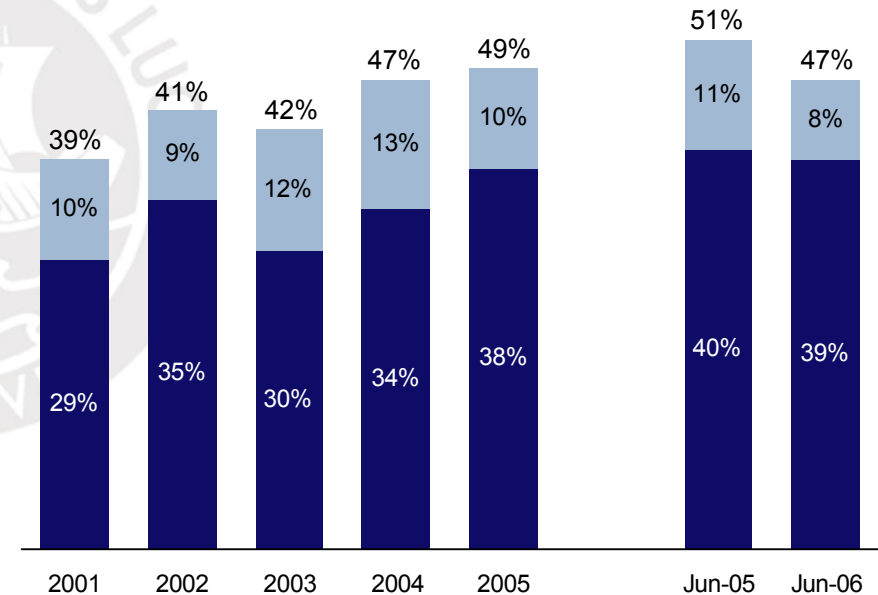
■ Gastos de Ventas

## EBITDA ha mejorado llegando a US\$ 178 millones en el 2005 (aprox. 49% de las ventas)

EBITDA UCPBJ (US\$ millones)



EBITDA UCPBJ (% de ventas)



■ EBIT

■ Depreciación

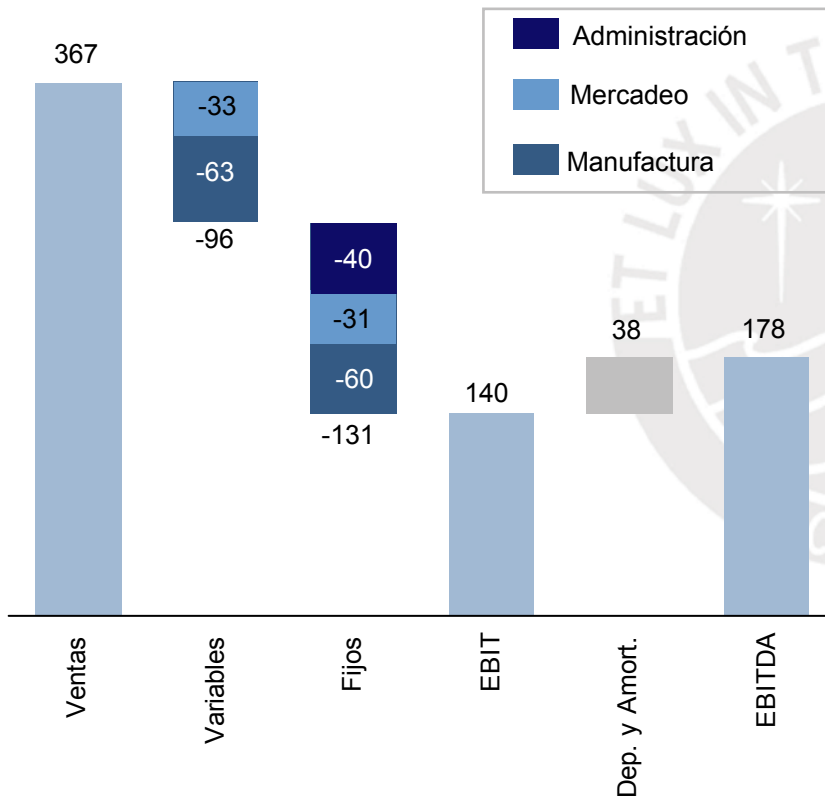
■ EBIT

■ Depreciación

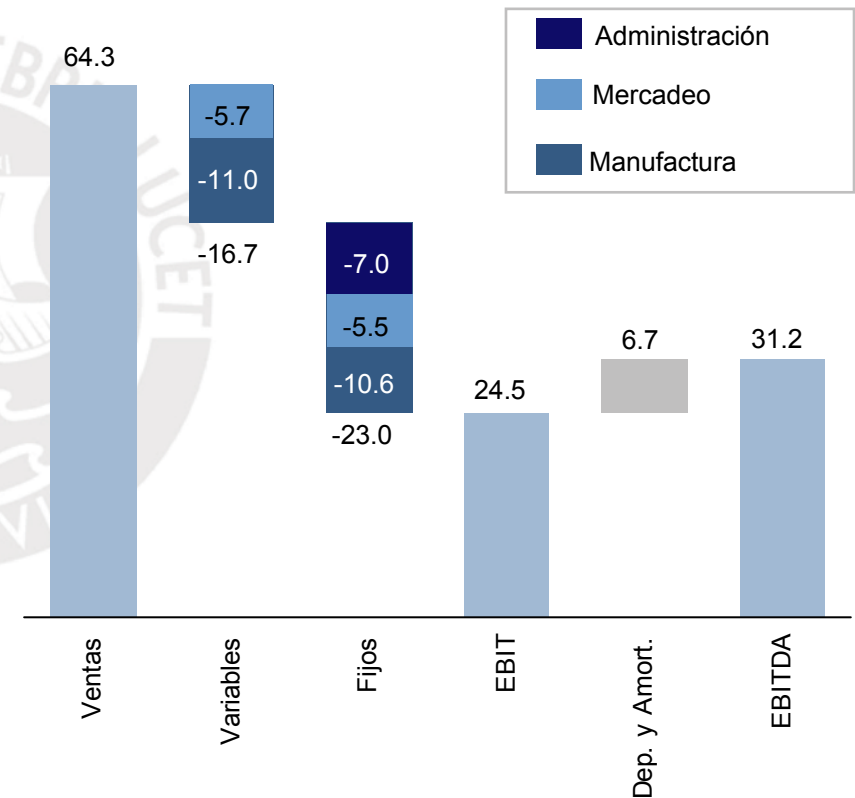
Nota: EBIT = Utilidad Operativa (Earnings Before Interest and Taxes); EBITDA = Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization  
Fuente: Estados Financieros UCPBJ. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

## Costos fijos representan 36% (US\$ 23 por hectolitro) y costos variables el 26% de las ventas (US\$ 17 por hectolitro)

### Costos Variables y Fijos 2005 (US\$ millones)



### Costos Variables y Fijos 2005 (US\$ por hectolitro)



Nota: Para el cálculo de costos por hectolitro, se asume que todos corresponden a ventas de cerveza  
Fuente: Gerencia Grupo UCPBJ; Análisis Enfoca



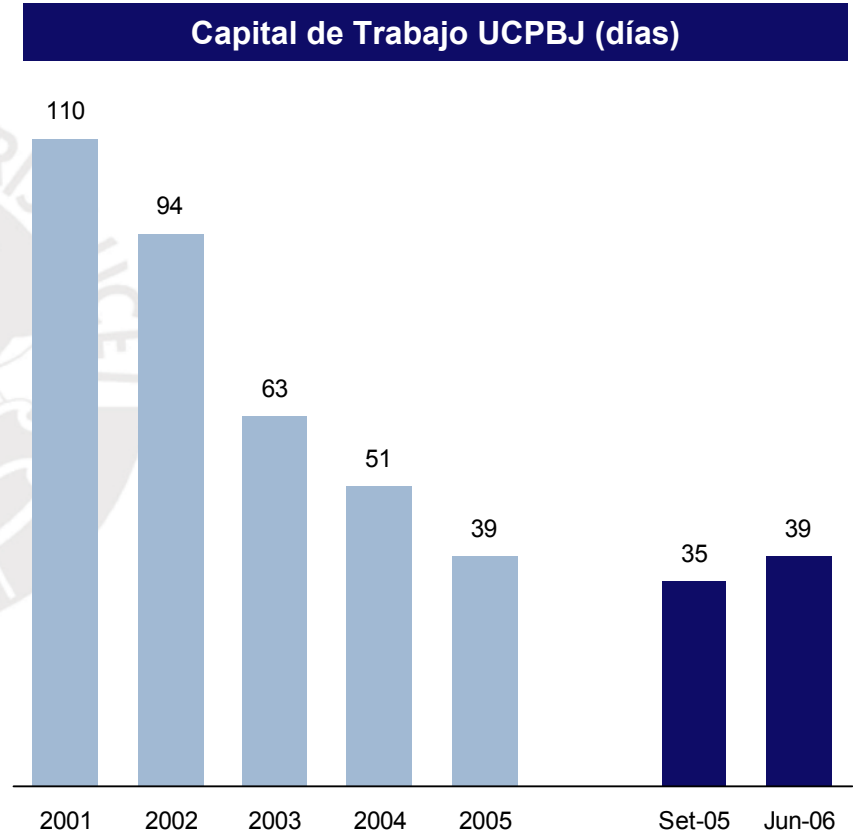
## Capital de trabajo es US\$ 39.5 millones y ha venido disminuyendo principalmente por reducción de inventarios

Capital de Trabajo UCPBJ (US\$ millones)							
	2001	2002	2003	2004	Sep-05	2005	Jun-06
Cuentas x Cobrar	20.2	15.5	17.5	19.1	12.8	33.6	3.4
Cuentas x Cobrar Vinculadas	6.9	11.4	8.4	10.4	9.7	-	17.7
Inventarios	58.5	59.2	37.1	36.2	30.3	24.1	27.8
Cuentas x Pagar	4.7	5.7	7.2	10.9	4.8	15.8	1.8
Cuentas x Pagar Vinculadas	2.1	1.8	2.8	8.2	12.7	2.5	7.9
<b>Capital de Trabajo</b>	<b>78.8</b>	<b>78.6</b>	<b>53.0</b>	<b>46.6</b>	<b>35.3</b>	<b>39.5</b>	<b>39.2</b>
<b>Cambio en Capital de Trabajo</b>	<b>n.d.</b>	<b>0.2</b>	<b>25.6</b>	<b>6.4</b>	<b>11.2</b>	<b>7.1</b>	<b>0.3</b>
	2001	2002	2003	2004	Sep-05	2005	Jun-06
Dias CxC (de Ventas)	28	19	21	21	13	33	3
Dias CxC Vinculadas (de Ventas)	10	14	10	11	10	0	18
Dias Inventarios (de C.V.)	221	211	119	116	91	72	82
Dias CxP (de C.V.)	18	20	23	35	14	47	5
Dias CxP Vinculadas (de C.V.)	8	7	9	26	38	7	23
<b>Días Capital de Trabajo (de Ventas)</b>	<b>110</b>	<b>94</b>	<b>63</b>	<b>51</b>	<b>35</b>	<b>39</b>	<b>39</b>

### Política de Capital de Trabajo:

- Cuentas por cobrar: 7 días
- Inventarios: 75 días
- Cuentas por pagar: 45 días

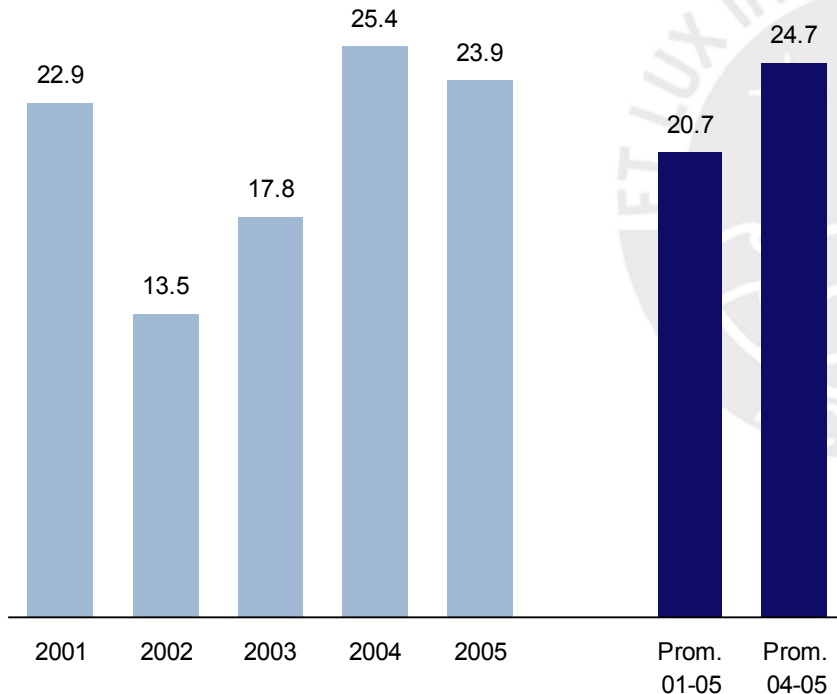
Política de capital de trabajo se cambió a raíz del ingreso se SABMiller



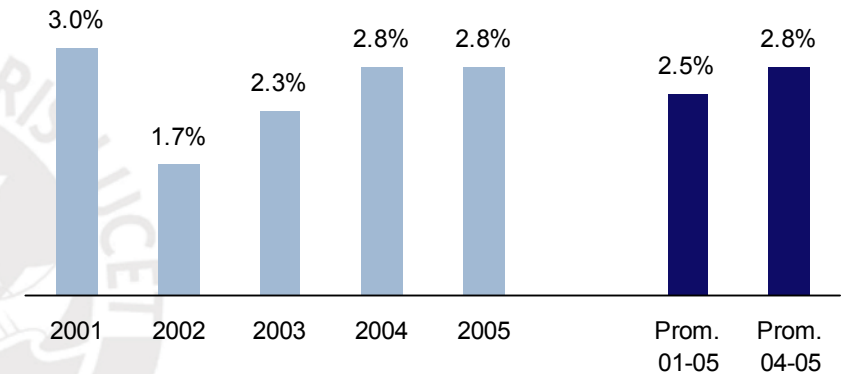
## Inversiones en activo fijo han promediado US\$ 25 millones anuales (considerando maquinarias y botellas)

### Inversiones en Activo Fijo (US\$ millones)

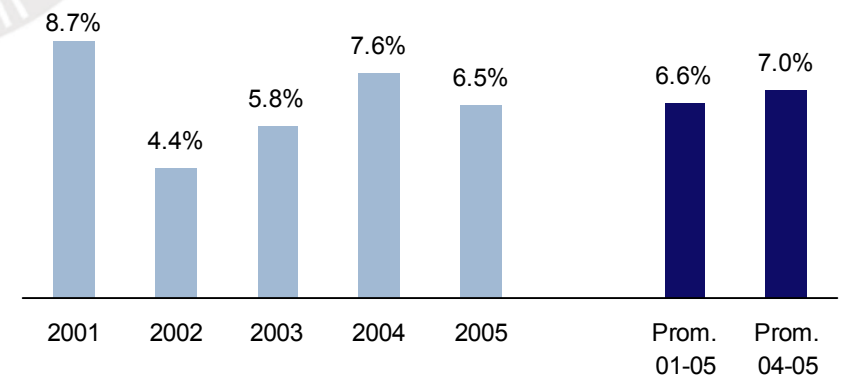
En el 2003 se activan cajas y botellas, que antes formaban parte del inventario



### Inversiones (% de saldo inicial de activo fijo)

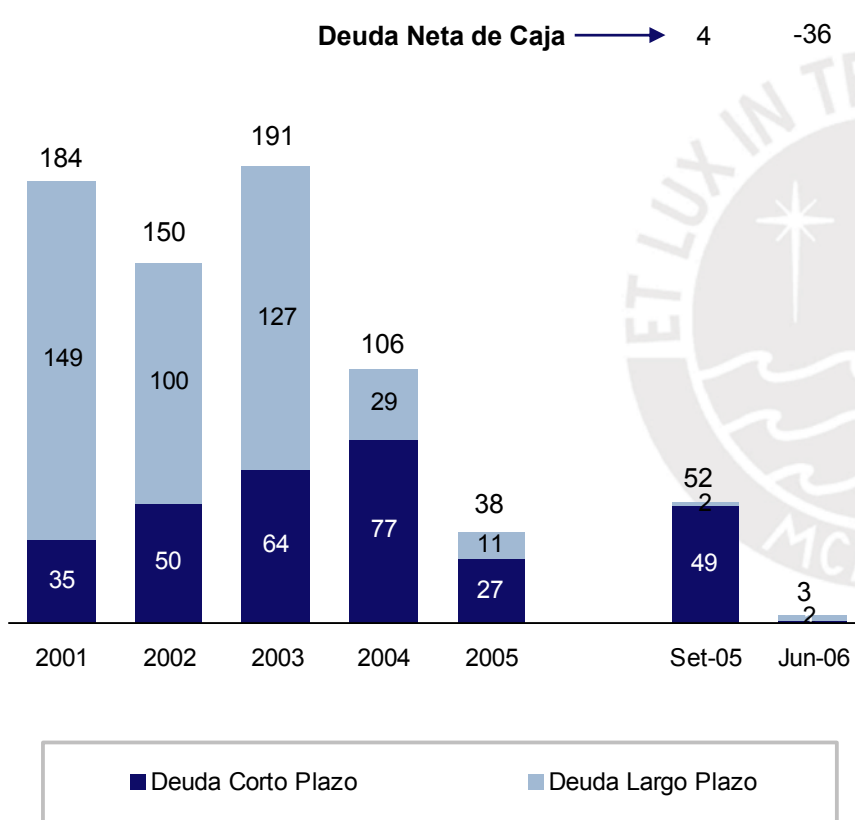


### Inversiones (% de ventas)

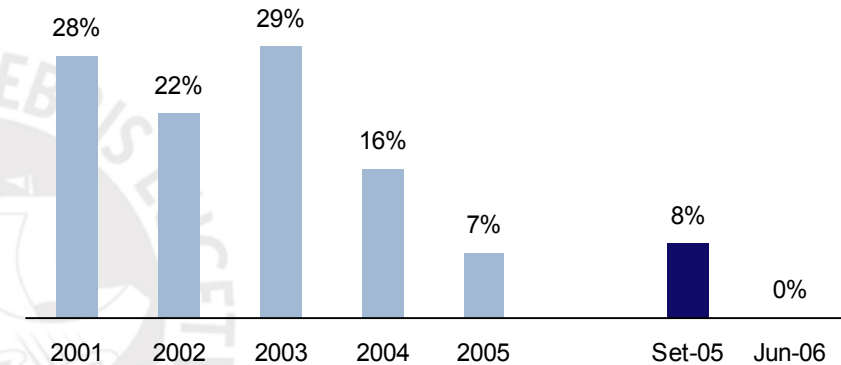


## Deuda financiera se ha venido reduciendo; a junio '06 asciende a US\$ 3 millones y a setiembre '05 ascendía a US\$ 52 millones

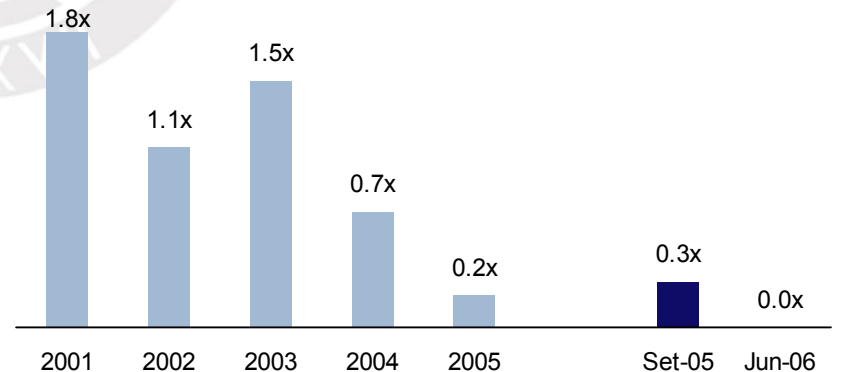
### Deuda Financiera (US\$ millones)



### Deuda/Capitalización (%)

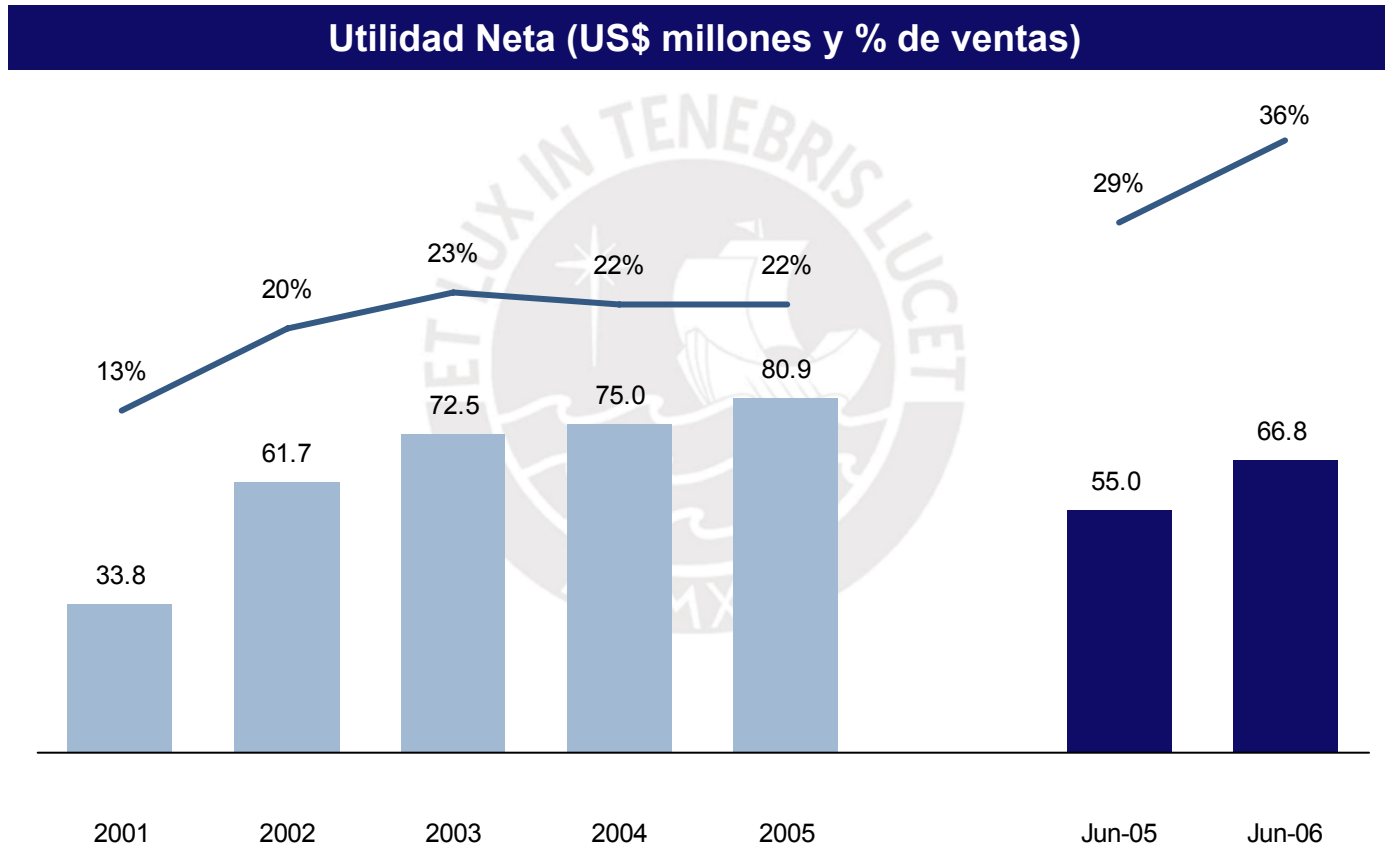


### Deuda/EBITDA (x veces)



Nota: La deuda financiera se ha reducido a partir de la adquisición hecha por SABMiller  
Fuente: Memorias y Estados Financieros UCPBJ auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

## Utilidad neta ha venido creciendo alcanzando 22% de las ventas en el 2005



## Flujo de caja se ha destinado principalmente a pago de deuda

Flujo de Caja Histórico Unión de Cervecerías Backus & Johnston S.A.A. (US\$ millones)					
	2002	2003	2004	2005	Promedio
<b>EBIT</b>	<b>106</b>	<b>93</b>	<b>114</b>	<b>140</b>	<b>113</b>
- Impuestos y Participaciones	(38)	(36)	(27)	(52)	(38)
<b>EBIAT</b>	<b>68</b>	<b>56</b>	<b>86</b>	<b>88</b>	<b>75</b>
+ Depreciación	24	29	31	28	28
- Diversos No Operativos	(0)	(1)	(24)	(28)	(13)
-/+ Variación en Valores Negociables	(10)	(19)	30	(1)	(0)
+/- Cambios en Capital de Trabajo	0	26	6	7	10
+/- Cambios en Otros Activos y Pasivos Corrientes	(4)	(2)	5	37	9
<b>Flujo de Caja Operativo</b>	<b>76</b>	<b>89</b>	<b>134</b>	<b>132</b>	<b>108</b>
- /+ Variación en Activos Fijos Brutos	(8)	(44)	(41)	(10)	(26)
-/+ Variación en Inversiones Permanentes	(13)	36	(14)	34	11
+/- Cambios en Otros Activos No Corrientes	6	(26)	(3)	14	(2)
<b>Flujo de Caja Libre para Bancos y Accionistas</b>	<b>62</b>	<b>56</b>	<b>76</b>	<b>170</b>	<b>91</b>
+/- Variación en Deuda Financiera	(34)	41	(85)	(68)	(37)
- Gasto Financiero Neto	(12)	(9)	(12)	(5)	(10)
+ Participación en Resultados de Subsidiarias	6	23	16	26	18
+/- REI	0.3	2.8	8.7	-	3
+/- Cambios en Patrimonio	(5)	(112)	47	(80)	(38)
- Pago de dividendos	(16)	(18)	(25)	(22)	(20)
<b>Flujo de Caja Libre para Accionistas</b>	<b>1</b>	<b>(16)</b>	<b>26</b>	<b>20</b>	<b>8</b>
<b>+ Saldo Inicial de Caja</b>	<b>27</b>	<b>27</b>	<b>12</b>	<b>37</b>	<b>26</b>
<b>= Saldo Final de Caja</b>	<b>27</b>	<b>12</b>	<b>37</b>	<b>58</b>	<b>33</b>

## UCPBJ distribuye dividendos alcanzando 27% de las utilidades y 1.3%-1.4% del valor nominal de las acciones

<b>Pago de Dividendos en Efectivo UCB&amp;J (US\$ miles)</b>					
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Utilidad Neta	33,848	61,737	72,479	75,017	80,899
Dividendos Declarados	18,986	23,712	18,436	25,171	21,366
% de las Utilidades	56%	38%	25%	34%	26%
Dividendos Pagados	n.d.	22,325	22,094	22,426	21,711
% de las Utilidades	n.d.	36%	30%	30%	27%
<b>Acción Común A</b>					
Dividendo por acción	n.d.	0.14	0.14	0.14	0.13
% del valor nominal de la acción	n.d.	1.4%	1.4%	1.4%	1.3%
<b>Acción Común B</b>					
Dividendo por acción	n.d.	0.16	0.15	0.16	0.14
% del valor nominal de la acción	n.d.	1.6%	1.5%	1.6%	1.4%
<b>Acción de Inversión</b>					
Dividendo por acción	n.d.	0.014	0.014	0.014	0.013
% del valor nominal de la acción	n.d.	1.4%	1.4%	1.4%	1.3%
<b>Pago de Dividendos en Acciones UCB&amp;J (miles de acciones)</b>					
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Acción Común A</b>					
Número de acciones Enero	80,266	83,316	87,190	87,190	87,190
Acciones distribuidas	3,050	3,874	-	-	5,693
<b>Acción Común B</b>					
Número de acciones Enero	16,409	17,032	17,824	17,824	17,824
Acciones distribuidas	624	792	-	-	1,164
<b>Acción de Inversión</b>					
Número de acciones Enero	473,193	491,174	514,012	514,012	514,012
Acciones distribuidas	17,981	22,838	-	-	33,562
<b>% de acciones liberadas</b>	<b>3.8%</b>	<b>4.6%</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>6.5%</b>

Fuente: Estados Financieros y Memorias de UCPBJ auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Bolsa de Valores de Lima; Análisis Enfoca

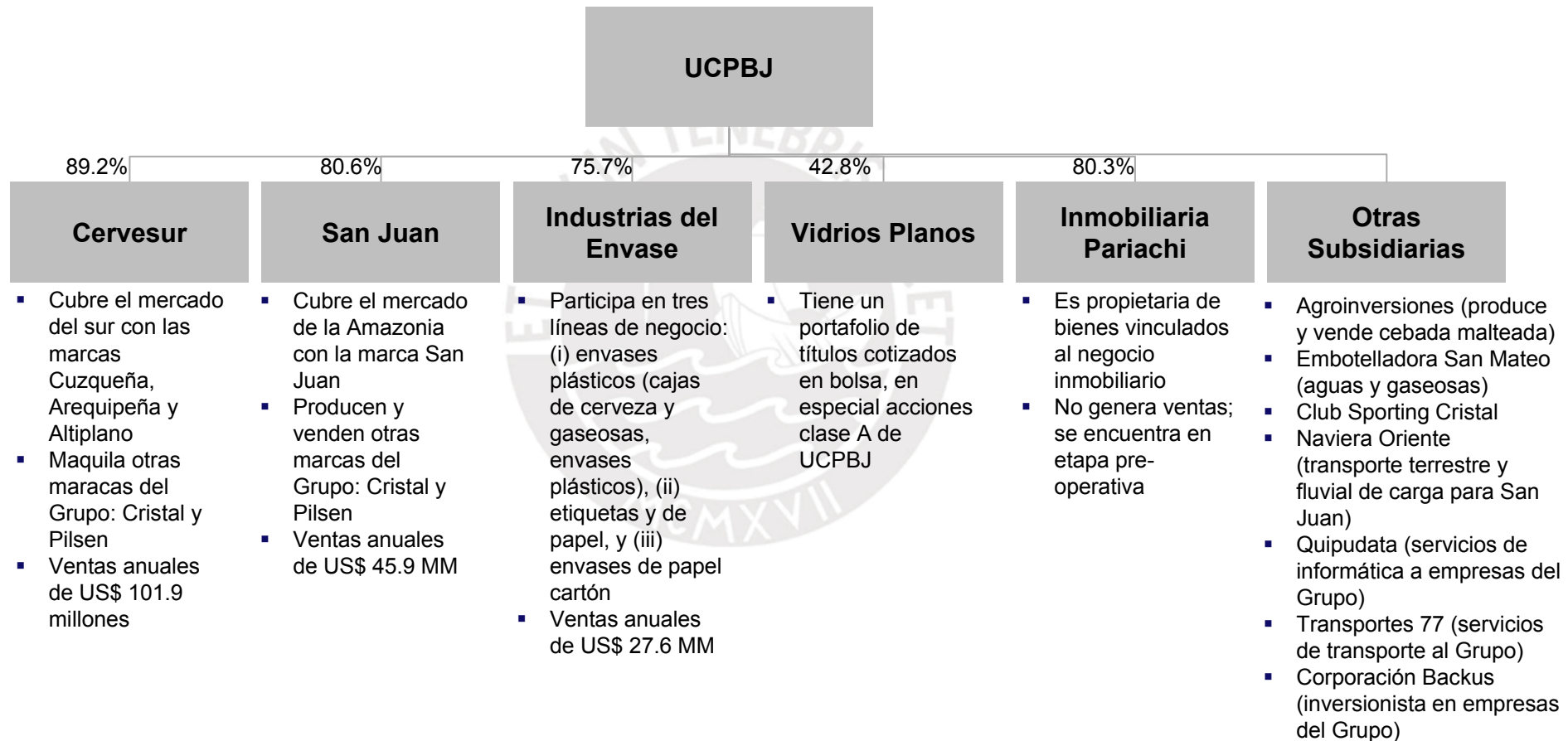
## Estados financieros de UCPBJ resumen los análisis anteriores

Estados Financieros Unión de Cervecerías Backus y Johnston S.A.A															
Estado de Resultados (US\$ millones)								Balance General (US\$ millones)							
	2001	2002	2003	2004	2005	Jun-05	Jun-06		2001	2002	2003	2004	2005	Sep-05	Jun-06
<b>Ventas Netas</b>	<b>262</b>	<b>305</b>	<b>309</b>	<b>335</b>	<b>367</b>	<b>193</b>	<b>183</b>	Caja y Bancos	27	27	12	37	58	47	39
Utilidad Bruta	166	203	195	221	244	128	121	CxC Comerciales	27	27	26	29	34	23	21
<b>Margen Bruto (%)</b>	<b>63%</b>	<b>66%</b>	<b>63%</b>	<b>66%</b>	<b>66%</b>	<b>66%</b>	<b>66%</b>	Existencias	58	59	37	36	24	30	28
Gastos Admin.	(43)	(46)	(50)	(54)	(40)	(21)	(17)	Activo Fijo Neto	233	217	232	242	224	231	222
% de las Ventas	-16%	-15%	-16%	-16%	-11%	-11%	-9%	Inv. Permanentes	251	264	228	242	207	280	238
Gastos de Ventas	(48)	(52)	(53)	(54)	(64)	(29)	(33)	Intangibles	107	101	124	123	109	115	115
% de las Ventas	-18%	-17%	-17%	-16%	-17%	-15%	-18%	Otros Activos	20	34	48	13	17	17	9
Gastos Operativos	(91)	(97)	(103)	(108)	(104)	(50)	(50)	<b>Total Activo</b>	<b>724</b>	<b>729</b>	<b>706</b>	<b>723</b>	<b>673</b>	<b>743</b>	<b>672</b>
% de las Ventas	-35%	-32%	-33%	-32%	-28%	-26%	-27%	Pagarés y Sobreg.	5	-	-	-	-	4	1
<b>EBIT</b>	<b>75</b>	<b>106</b>	<b>93</b>	<b>114</b>	<b>140</b>	<b>78</b>	<b>71</b>	CxP Comerciales	5	6	7	11	16	5	2
<b>Margen EBIT (%)</b>	<b>29%</b>	<b>35%</b>	<b>30%</b>	<b>34%</b>	<b>38%</b>	<b>40%</b>	<b>39%</b>	CxP Vinculadas	2	2	3	8	3	13	8
Financ. Neto	(17)	(12)	(9)	(12)	(5)	(2)	0	Otras CxP	52	50	40	36	77	56	53
Partidas Diversas	(1)	6	25	1	(2)	12	23	Préstamos	179	150	191	106	38	47	2
IR y Participaciones	(23)	(38)	(36)	(27)	(52)	(33)	(28)	<b>Total Pasivo</b>	<b>243</b>	<b>207</b>	<b>241</b>	<b>161</b>	<b>132</b>	<b>125</b>	<b>65</b>
<b>Utilidad Neta</b>	<b>34</b>	<b>62</b>	<b>72</b>	<b>75</b>	<b>81</b>	<b>55.0</b>	<b>66.8</b>	<b>Total Patrimonio</b>	<b>482</b>	<b>522</b>	<b>465</b>	<b>562</b>	<b>540</b>	<b>617</b>	<b>607</b>
<b>Margen Neto (%)</b>	<b>13%</b>	<b>20%</b>	<b>23%</b>	<b>22%</b>	<b>22%</b>	<b>29%</b>	<b>36%</b>	<b>Pasivo y Patrim.</b>	<b>724</b>	<b>729</b>	<b>706</b>	<b>723</b>	<b>673</b>	<b>743</b>	<b>672</b>
<b>EBITDA</b>	<b>102</b>	<b>135</b>	<b>131</b>	<b>156</b>	<b>178</b>	<b>97.8</b>	<b>86.2</b>	<b>Pasivo / Patrim.</b>	<b>0.5x</b>	<b>0.4x</b>	<b>0.5x</b>	<b>0.3x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.1x</b>
<b>EBITDA (%)</b>	<b>39%</b>	<b>44%</b>	<b>42%</b>	<b>47%</b>	<b>49%</b>	<b>51%</b>	<b>47%</b>	<b>Deuda / EBITDA</b>	<b>1.8x</b>	<b>1.1x</b>	<b>1.5x</b>	<b>0.7x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.4x</b>	<b>0.0x</b>
<b>ROE (%)</b>	<b>7%</b>	<b>12%</b>	<b>16%</b>	<b>13%</b>	<b>15%</b>	<b>18%</b>	<b>22%</b>	<b>Capital de Trabajo</b>	<b>79</b>	<b>79</b>	<b>53</b>	<b>47</b>	<b>39</b>	<b>35</b>	<b>39</b>
<b>ROA (%)</b>	<b>5%</b>	<b>8%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>12%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>	<b>Días de Cap. Trab.</b>	<b>110</b>	<b>94</b>	<b>63</b>	<b>51</b>	<b>39</b>	<b>35</b>	<b>39</b>

Nota: Tipo de cambio utilizado = S/. 3.4441 para el 2001, S/. 3.5141 para el 2002, S/. 3.4634 para el 2003, S/. 3.2815 para el 2004, S/. 3.4295 para el 2005, S/. 3.2549 para junio 2005, S/. 3.3458 para setiembre 2005 y S/. 3.2603 para junio 2006

Fuente: Estados Financieros de UCPBJ. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Análisis Enfoca

## UCPBJ tiene 12 subsidiarias principales, de las cuales 7 son empresas no listadas en la Bolsa de Valores de Lima



Nota: Información al 31 de julio del 2006

Participaciones accionariales consideran participaciones directas e indirectas de UCPBJ

Fuente: Memorias y Estados Financieros 2005 UCPBJ y subsidiarias auditados por PWC; Análisis Enfoca



## Empresas no listadas en la Bolsa de Valores de Lima son las siguientes:

Otras Empresas Subsidiarias (Junio 2006)				
Empresa	Giro	Activos (US\$ miles)	Pasivos (US\$ miles)	Patrimonio (US\$ miles)
Agroinversiones	Comercializa, distribuye y fabrica cebada malteada y sus derivados	18,600	7,640	10,960
Embotelladora San Mateo	Fabrica y comercializa bebidas no alcohólicas, destacando el rubro de aguas y bebidas gaseosas	15,340	2,490	12,850
Club Sporting Cristal	Incentiva, desarrolla y promueve el deporte, así como representa a instituciones ligadas al deporte	1,940	930	1,010
Naviera Oriente	Realiza transporte terrestre y fluvial de carga	3,130	480	2,650
Quipudata	Provee todos los servicios de informática que las empresas del Grupo requieren	912	539	373
Transportes 77	Presta servicios de transporte de toda clase de bienes, así como mantenimiento de vehículos automotores	15,470	2,340	13,130
Corporación Backus	Compra y vende títulos valores, y presta servicios de alquiler de inmuebles	318,510	2,010	316,500

Nota: Información al 30 de junio del 2006

Fuente: Estados financieros de las empresas; Análisis Enfoca

## Resultados de UCPBJ y de todas sus subsidiarias se reflejan en los estados financieros consolidados

Estados Financieros Unión de Cervecerías Backus y Johnston S.A.A Consolidado									
Estado de Resultados (US\$ millones)					Balance General (US\$ millones)				
	2003	2004	2005	Jun-06		2003	2004	2005	Jun-06
<b>Ventas Netas</b>	<b>612</b>	<b>528</b>	<b>567</b>	<b>282</b>	Caja y Bancos	24	85	115	118
Utilidad Bruta	289	309	333	166	CxC Comerciales	52	56	62	34
<b>Margen Bruto (%)</b>	<b>47%</b>	<b>58%</b>	<b>59%</b>	<b>59%</b>	Otras CxC	21	15	9	14
Gastos Admin.	(64)	(69)	(52)	(25)	Existencias	85	70	56	64
% de las Ventas	-11%	-13%	-9%	-9%	Activo Fijo Neto	439	414	378	380
Gastos de Ventas	(94)	(78)	(86)	(42)	Inversiones Permanentes	57	66	7	8
% de las Ventas	-15%	-15%	-15%	-15%	Otros Activos	198	137	119	122
Gastos Operativos	(159)	(146)	(139)	(67)	<b>Total Activo</b>	<b>878</b>	<b>842</b>	<b>747</b>	<b>740</b>
% de las Ventas	-26%	-28%	-24%	-24%	Pagarés y Sobreg.	28	12	11	4
<b>EBIT</b>	<b>130</b>	<b>162</b>	<b>195</b>	<b>100</b>	CxP Comerciales	30	29	22	12
<b>Margen EBIT (%)</b>	<b>21%</b>	<b>31%</b>	<b>34%</b>	<b>35%</b>	Otras CxP	63	51	99	60
Financ. Neto	(13)	(12)	(5)	(0)	Préstamos	236	153	40	4
Partidas Diversas	(6)	(19)	(36)	(7)	Otros Pasivos	7	8	11	23
IR y Participaciones	(53)	(43)	(74)	(39)	<b>Total Pasivo</b>	<b>364</b>	<b>254</b>	<b>183</b>	<b>103</b>
<b>Utilidad Neta</b>	<b>58</b>	<b>88</b>	<b>80</b>	<b>53</b>	<b>Total Patrimonio</b>	<b>513</b>	<b>588</b>	<b>564</b>	<b>637</b>
<b>Margen Neto (%)</b>	<b>10%</b>	<b>17%</b>	<b>14%</b>	<b>19%</b>	<b>Pasivo y Patrim.</b>	<b>878</b>	<b>842</b>	<b>747</b>	<b>740</b>
<b>EBITDA</b>	<b>192</b>	<b>214</b>	<b>249</b>	<b>123</b>	<b>Pasivo / Patrim.</b>	<b>0.7x</b>	<b>0.4x</b>	<b>0.3x</b>	<b>0.2x</b>
<b>EBITDA (%)</b>	<b>31%</b>	<b>41%</b>	<b>44%</b>	<b>44%</b>	<b>Deuda / EBITDA</b>	<b>1.4x</b>	<b>0.8x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.1x</b>
<b>ROE (%)</b>	<b>11%</b>	<b>15%</b>	<b>14%</b>	<b>17%</b>	<b>Capital de Trabajo</b>	<b>107</b>	<b>96</b>	<b>97</b>	<b>86</b>
<b>ROA (%)</b>	<b>7%</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>	<b>14%</b>	<b>Días de Cap. Trab.</b>	<b>64</b>	<b>67</b>	<b>62</b>	<b>55</b>

Nota: Tipo de cambio utilizado = S/. 3.4441 para el 2001, S/. 3.5141 para el 2002, S/. 3.4634 para el 2003, S/. 3.2815 para el 2004, S/. 3.4295 para el 2005, S/. 3.2549 para junio 2005, S/. 3.3458 para setiembre 2005 y S/. 3.2603 para junio 2006

Fuente: Estados Financieros de UCPBJ auditados por PWC; Análisis Enfoca

## Análisis de las Empresas

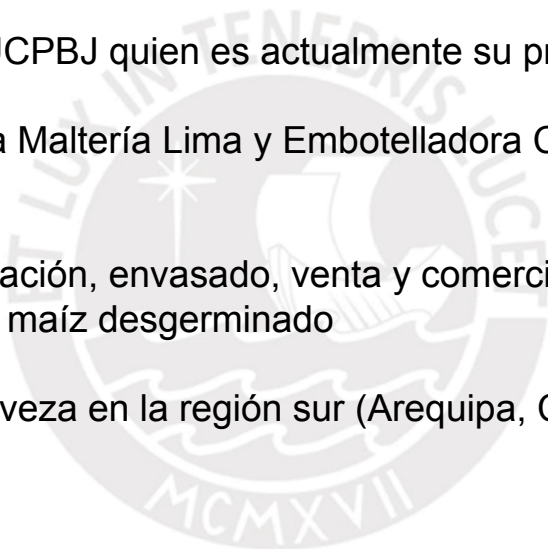
- UCPBJ
- **Cervesur**
- Cervecería San Juan
- Vidrios Planos del Perú
- Industrias del Envase
- Inmobiliaria Pariachi



## Compañía Cervecera del Sur del Perú SA - Cervesur

---

- Se funda originalmente como Cervecería Alemana en 1898 en Arequipa, y en 1908 se expandió al Cuzco; en 1939 modifica su denominación a Cervesur
- En el año 2000 es adquirida por UCPBJ quien es actualmente su principal accionista
- En noviembre del 2004, absorbe a Maltería Lima y Embotelladora Caplina, ambas empresas del grupo Backus
- Actualmente se dedica a la elaboración, envasado, venta y comercialización de cerveza, así como a la elaboración de malta de cebada y maíz desgerminado
- Es el principal abastecedor de cerveza en la región sur (Arequipa, Cuzco, Puno, Abancay, Moquegua, Tacna y Madre de Dios)



## Cuenta con dos tipos de acciones: comunes y de inversión

- Al 30 de setiembre de 2005 se encuentran emitidas las siguientes acciones:
  - 24'192,422 acciones comunes de un valor nominal de S/. 10.00 cada una
  - 97'540,363 acciones de inversión de un valor nominal de S/. 1.00 cada una
- Al 31 de diciembre de 2005 y 31 de julio de 2006 se encuentran emitidas los mismos números de acciones

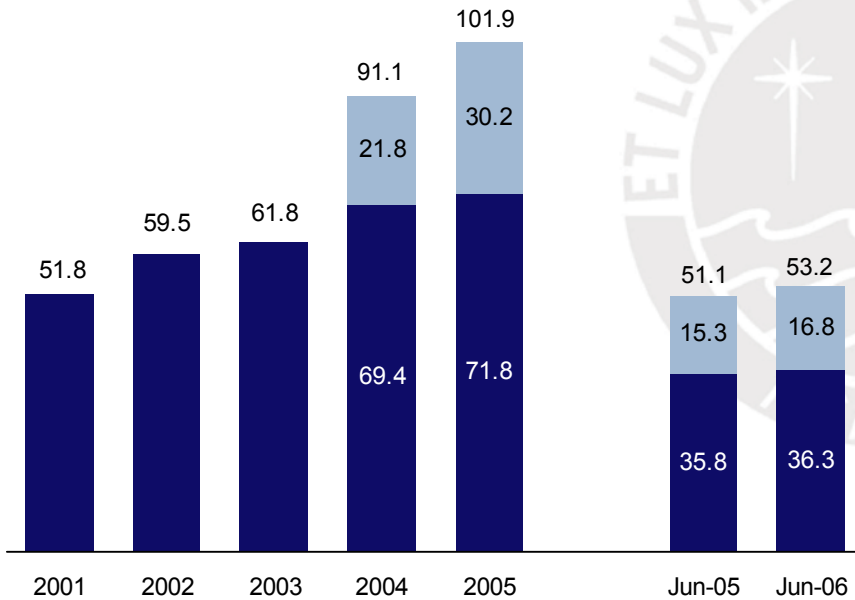
<b>Detalle de Accionistas Cervesur, 2005</b>			
<b>Comunes</b>		<b>Inversion</b>	
UCP Backus y Johnston	98.4%	UCP Backus y Johnston	62.56%
Otros	1.6%	Cervesur	3.63%
		Otros	33.81%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>Total</b>	<b>100.00%</b>
<b>Nro. Acciones</b>	<b>24,192,422</b>	<b>Nro. Acciones</b>	<b>97,540,363</b>

Nota: Número de acciones no ha sido descontado de acciones representativas de los derechos económicos captados por el emisor  
 Fuente: Memoria y Estados Financieros de Cervesur auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Análisis Enfoca

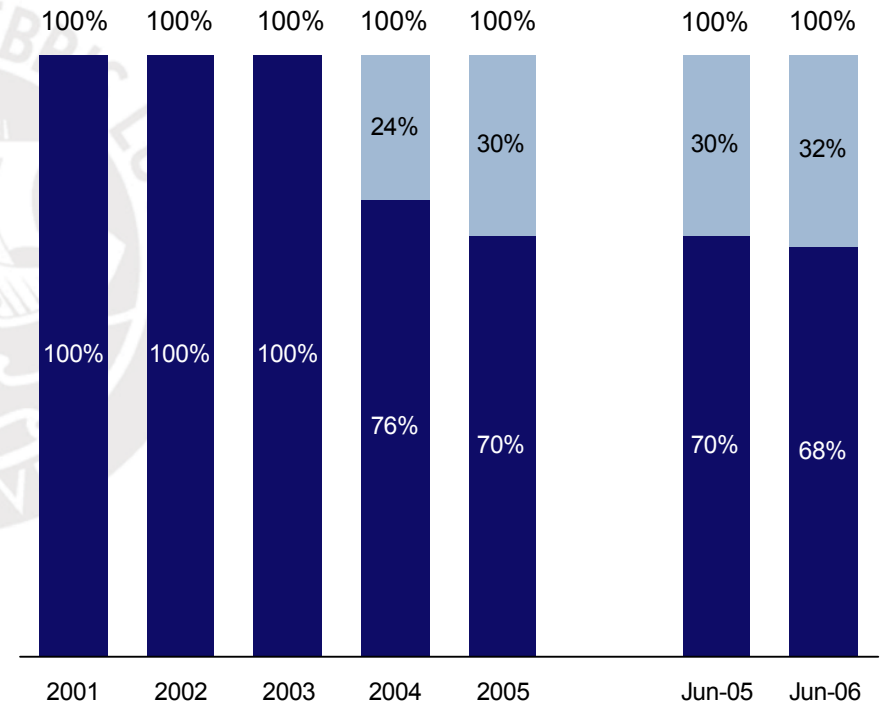
# Ventas de cerveza han crecido a US\$ 72 millones; ventas totales han crecido por incorporación de Maltería Lima en el año 2004

Ventas Totales y por Segmentos (US\$ millones)

CAGR Cerveza '01-'05 = 8.5%  
 CAGR Cerveza '04-'05 = 3.5%  
 CAGR Total '01-'05 = 18.4%



Ventas Totales y por Segmentos (% del total)



■ Cerveza

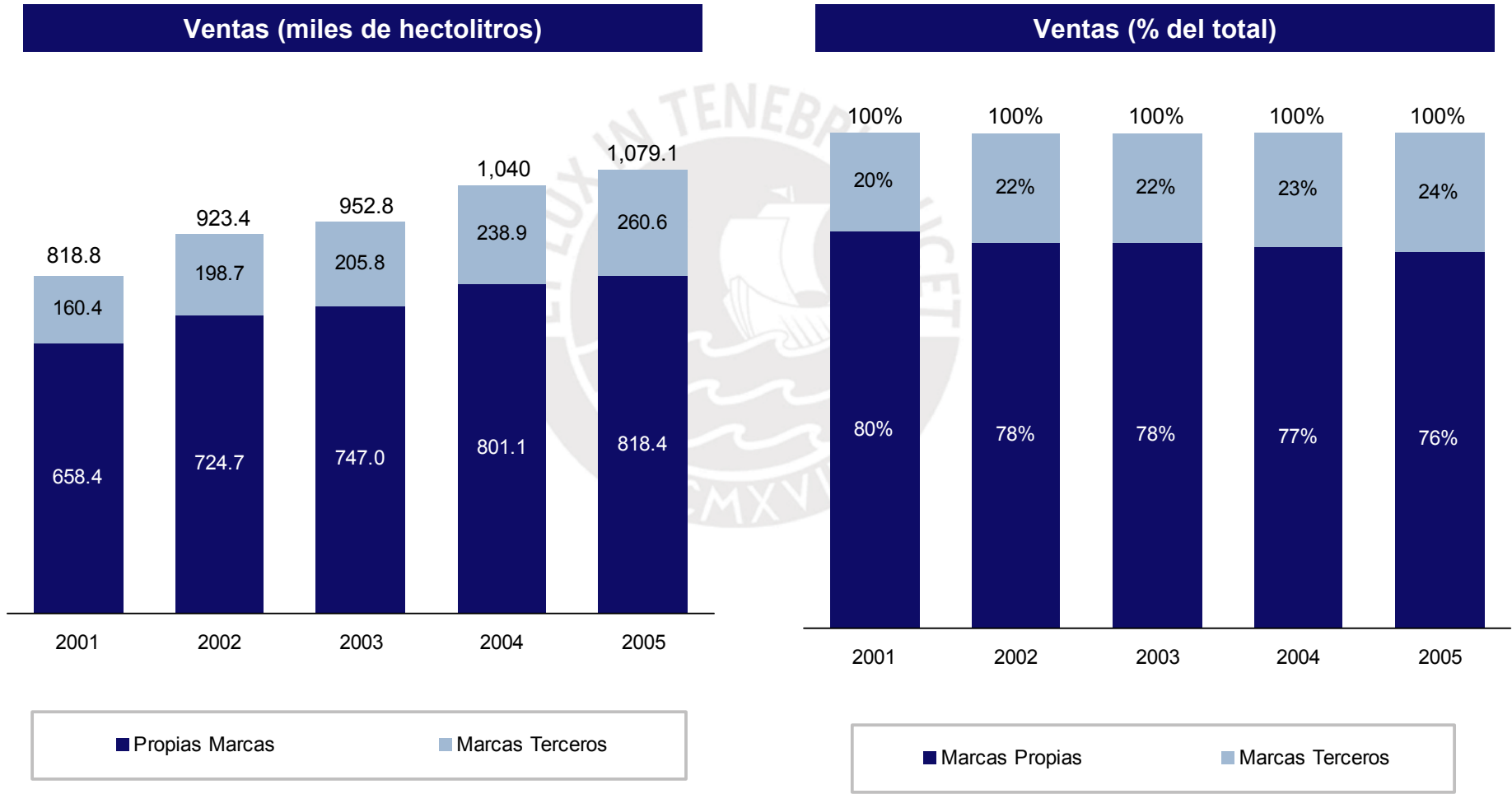
■ Malta y Maíz

■ Cerveza

■ Malta y Maíz

Nota: Otros ingresos se incluyen dentro de venta de cerveza. CAGR = tasa anual de crecimiento compuesto (compounded annual growth rate)  
 Fuente: Estados Financieros y Memorias de Cervesur S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Análisis Enfoca

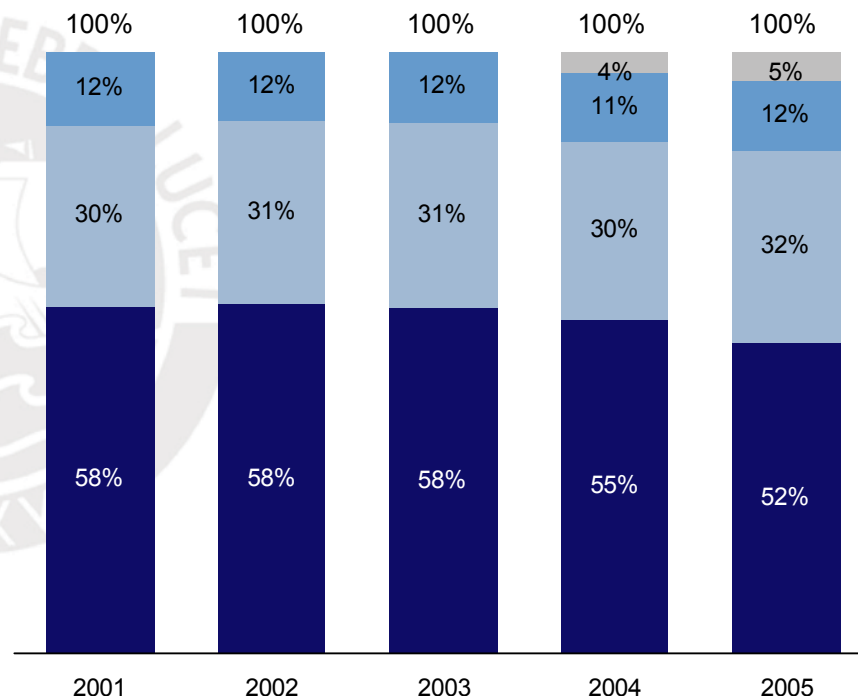
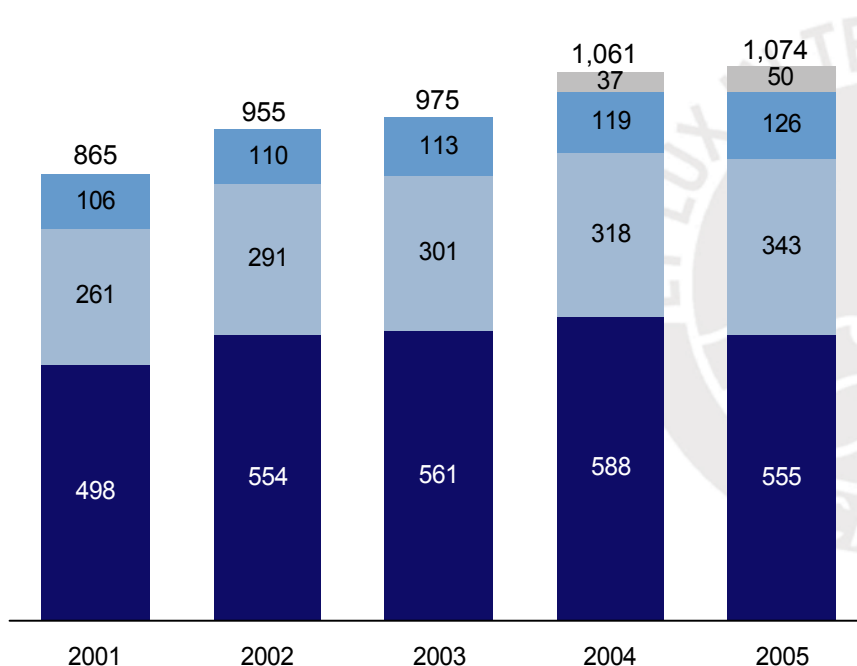
# Ventas de cerveza corresponden a marcas propias y de otras empresas del Grupo



# Cuzqueña representa el 52% de la venta total; Arequipeña representa el 32%

Ventas por Marcas (miles de hectolitros)

Ventas por Marcas (% del total)



■ Cuzqueña ■ Arequipeña ■ Cervezas Negras ■ Del Altiplano

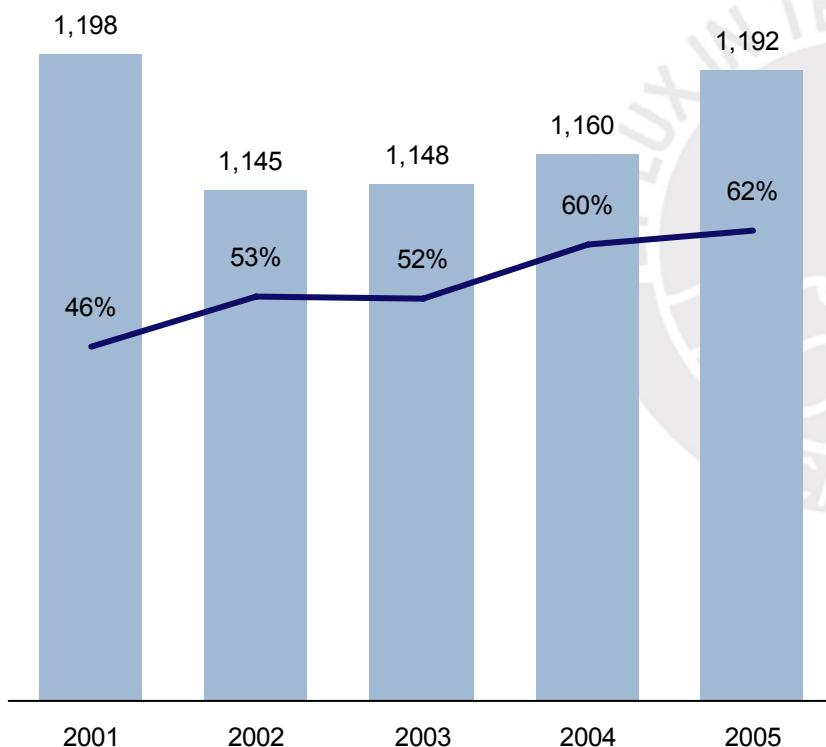
■ Cuzqueña ■ Arequipeña ■ Cervezas Negras ■ Del Altiplano

Nota: Los montos totales de ventas no coinciden con los totales de la empresa porque se incluye las ventas realizadas directamente por UCPBJ  
 Fuente: Gerencia de UCBJ; Análisis Enfoca

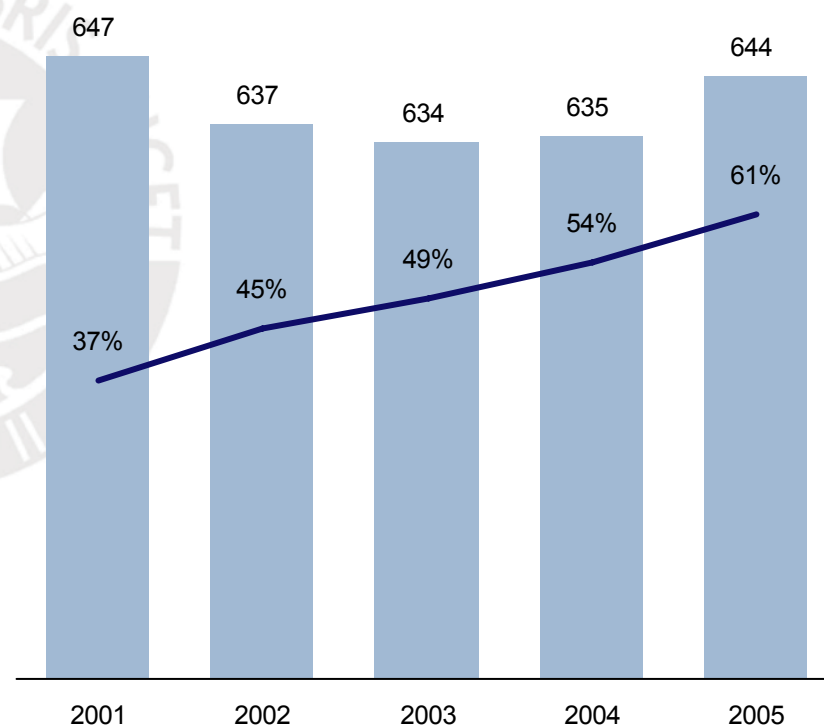


## Capacidad instalada llega a 1.8 millones de hectolitros, con una utilización del 62% (Arequipa) y 61% (Cuzco)

Planta Arequipa (miles de hectolitros y % del total)



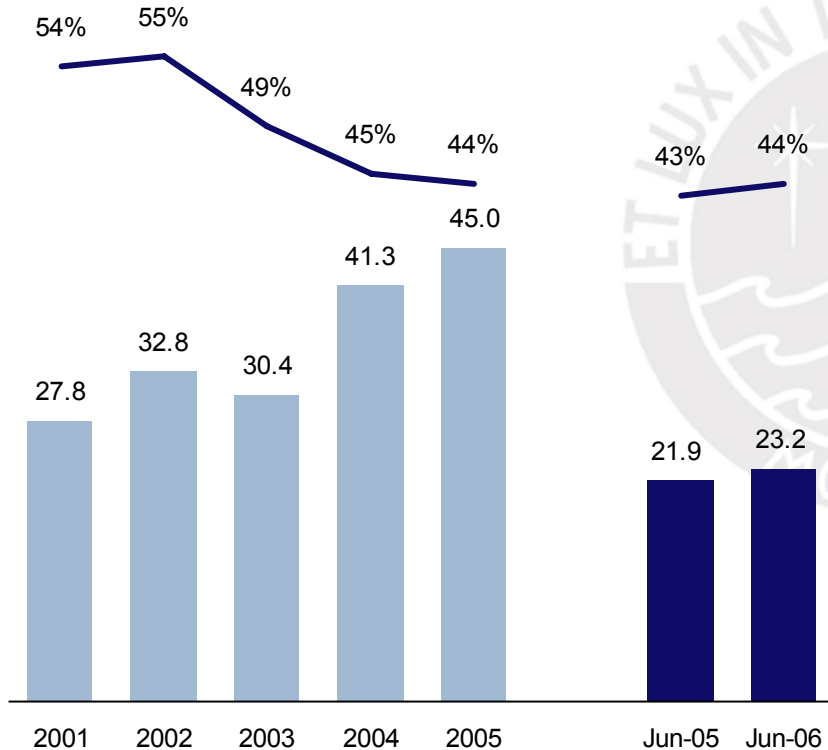
Planta Cuzco (miles de hectolitros y % del total)



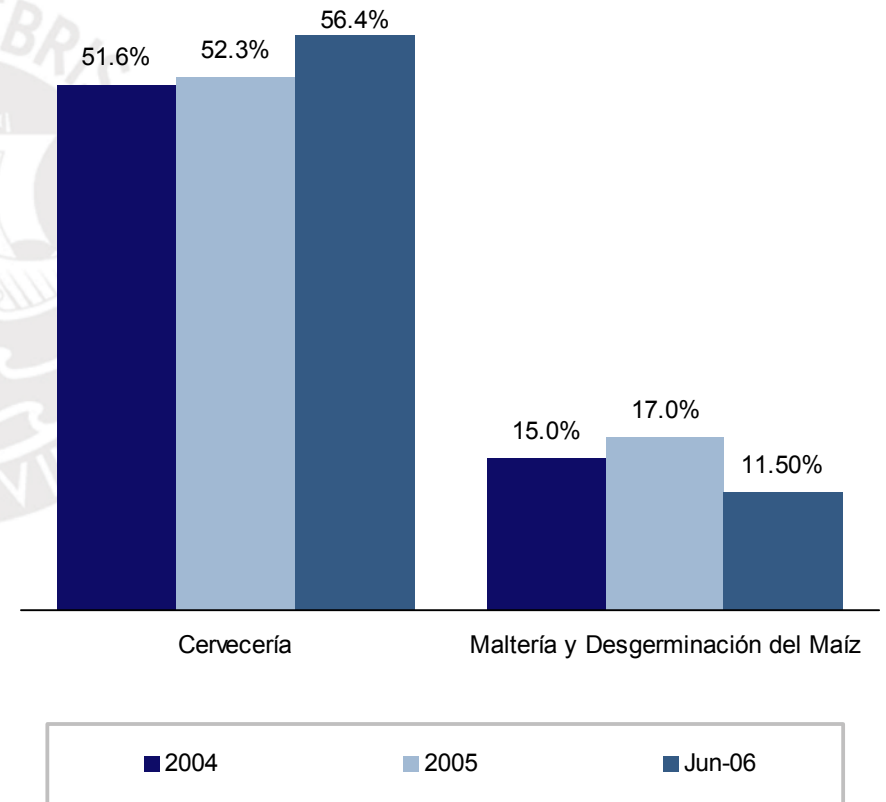
Nota: La capacidad instalada es resultado de la producción y el uso de capacidad reportado  
Fuente: Memorias de Cervesur SA; Análisis Enfoca

# Margen bruto se ha reducido por nuevos negocios de maltería y desgerminación del maíz. Margen de cerveza es estable

Margen Bruto (US\$ millones y % de venta)



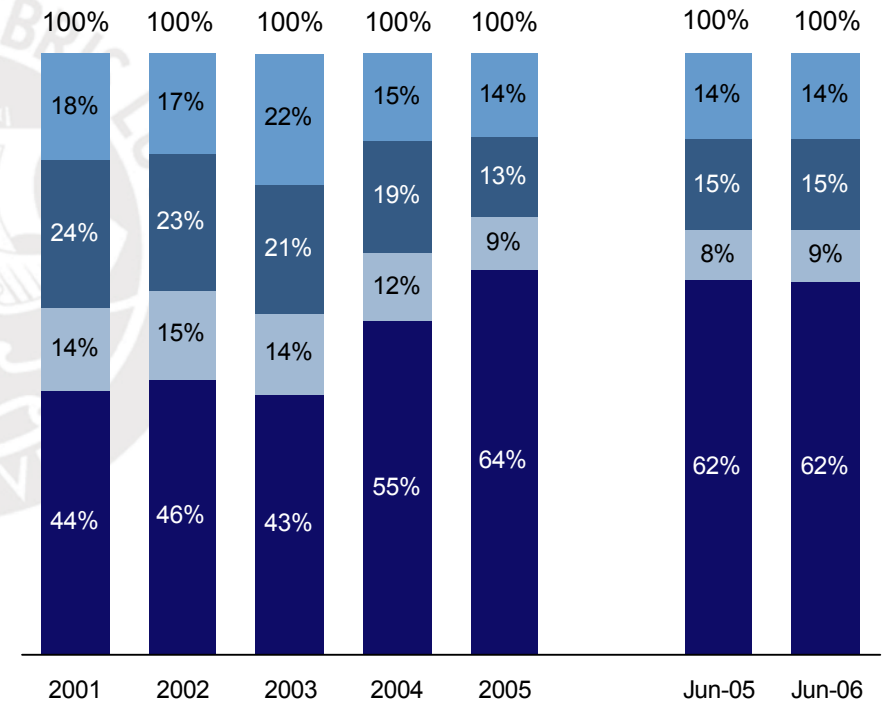
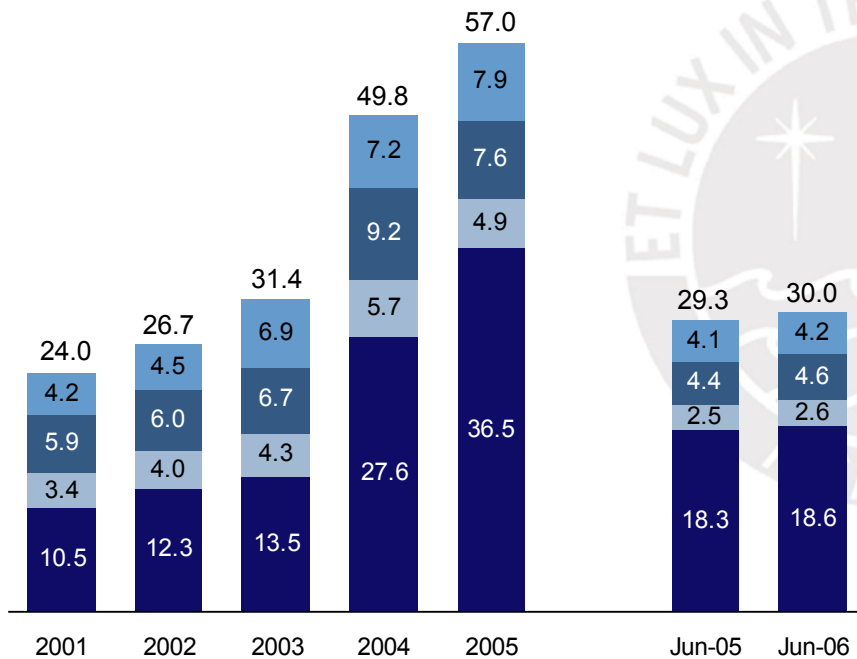
Margen Bruto Línea de Negocio (% de venta)



# Costo de ventas es mayormente materia prima e insumos, los que han aumentado por costos de maltería y maiz

Costo de Ventas (US\$ millones)

Costo de Ventas (% de ventas)

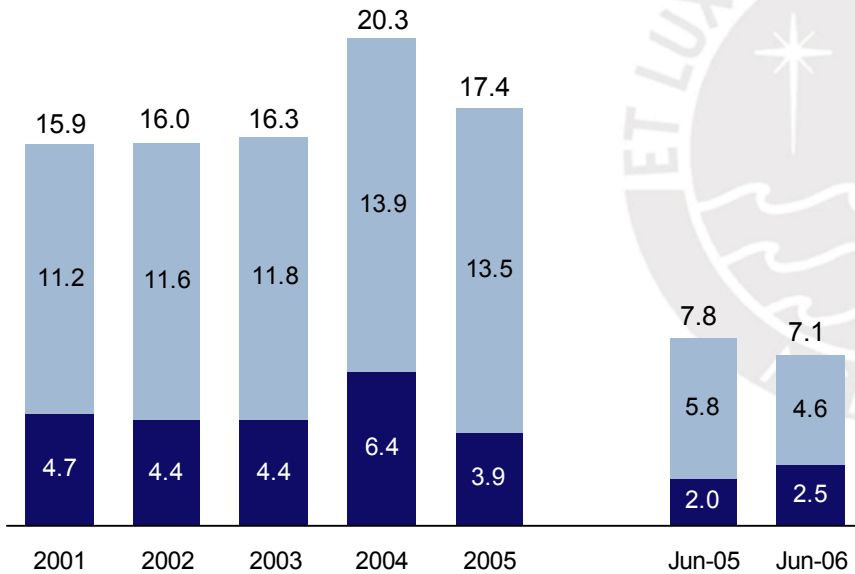


Materias Primas e insumos
  Gastos de personal  
 Depreciación y amortización
  Otros

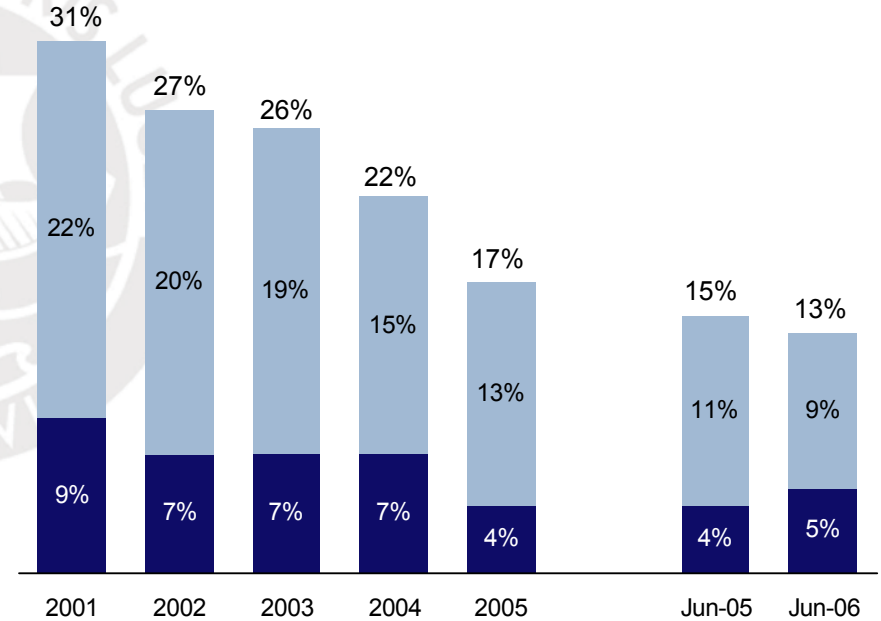
Materias Primas e insumos
  Gastos de personal  
 Depreciación y amortización
  Otros

# Gastos operativos se han reducido a 13% de ventas (gasto de venta) y US\$ 3.9 millones (gasto administrativo)

Gastos Operativos Cervezur (US\$ millones)



Gastos Operativos Cervezur (% de ventas)



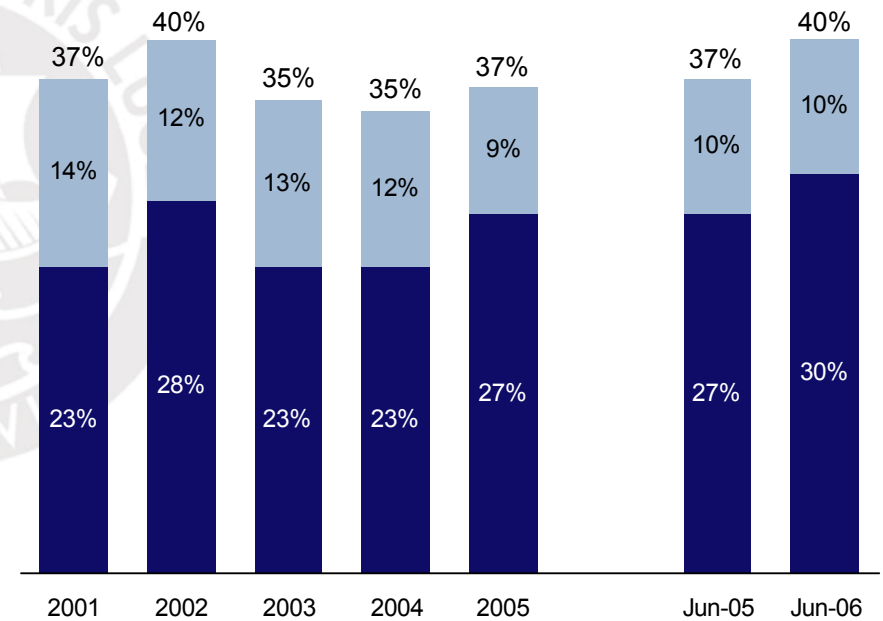
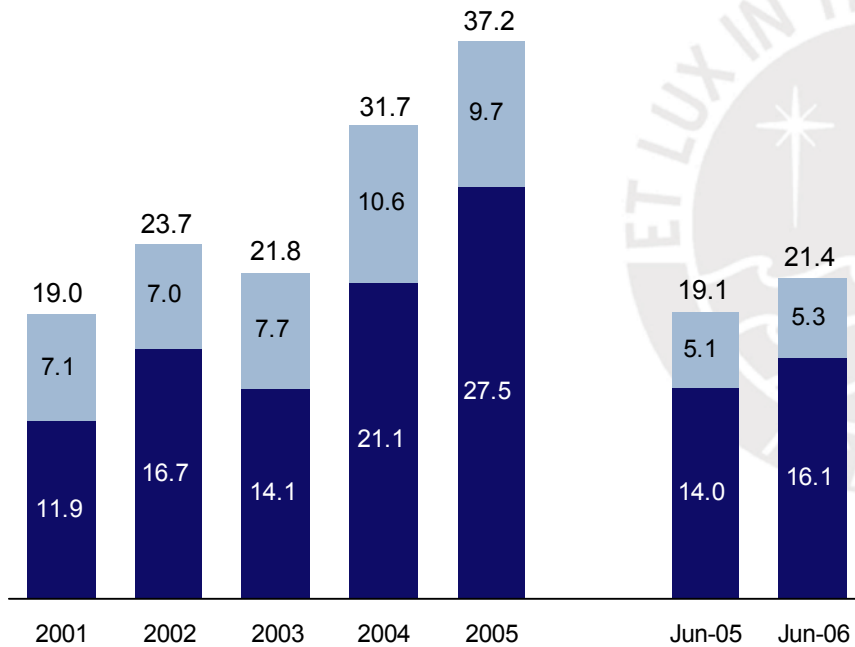
■ Gastos Administrativos    ■ Gastos de Ventas

■ Gastos Administrativos    ■ Gastos de Ventas

# EBITDA se ha incrementado a US\$ 37 millones en el 2005 (37% de las ventas)

EBITDA Cervezur (US\$ millones)

EBITDA Cervezur (% de ventas)



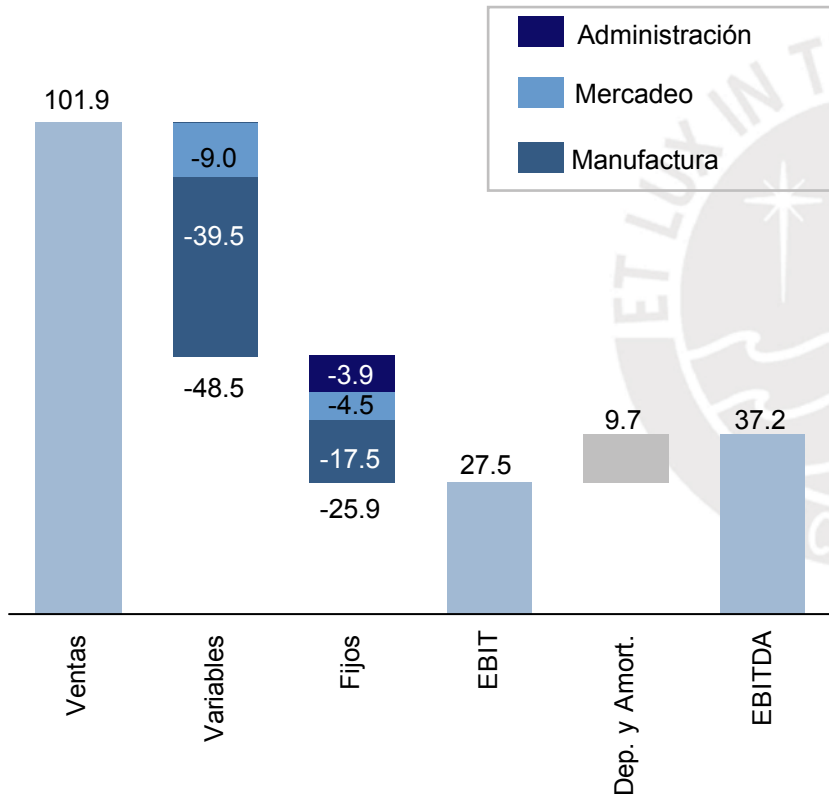
■ EBIT      ■ Depreciación

■ EBIT      ■ Depreciación

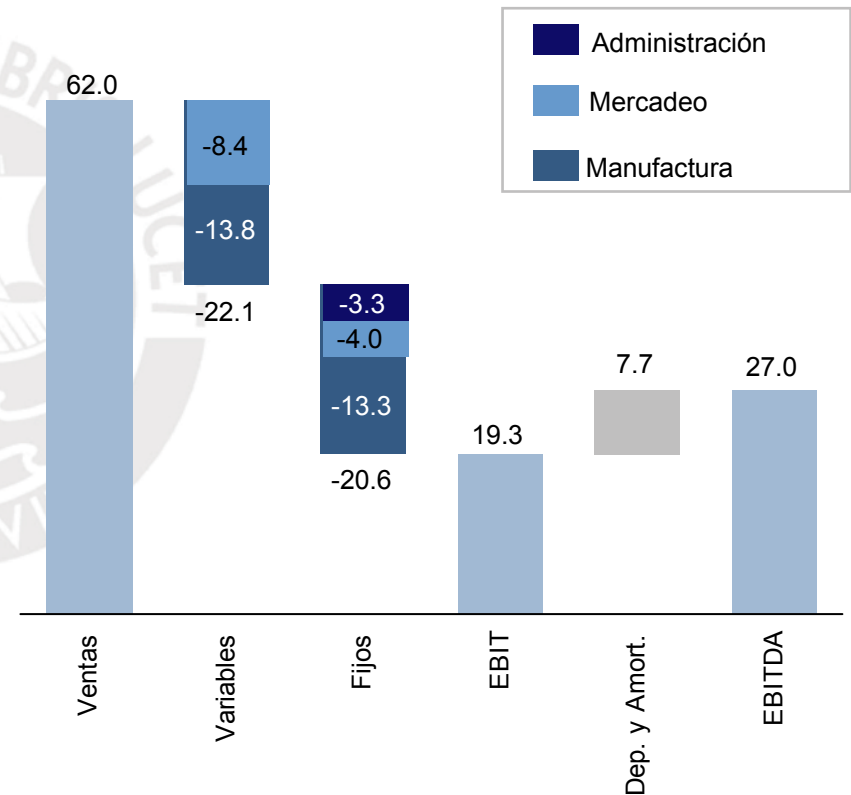
Nota: EBIT = Utilidad Operativa (Earnings Before Interest and Taxes); EBITDA = Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization  
 Fuente: Estados Financieros de Cervezur S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003, 2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

# Costos fijos son 25% de las ventas y costos variables representan 48% de las ventas

Costos Variables y Fijos 2005 (US\$ millones)



Costos Variables y Fijos 2005 (US\$ por hectolitro)



Nota: Para el cálculo de costos por hectolitro, se ha tomado en cuenta solo las ventas de cerveza  
 Fuente: Gerencia Grupo UCPBJ; Análisis Enfoca

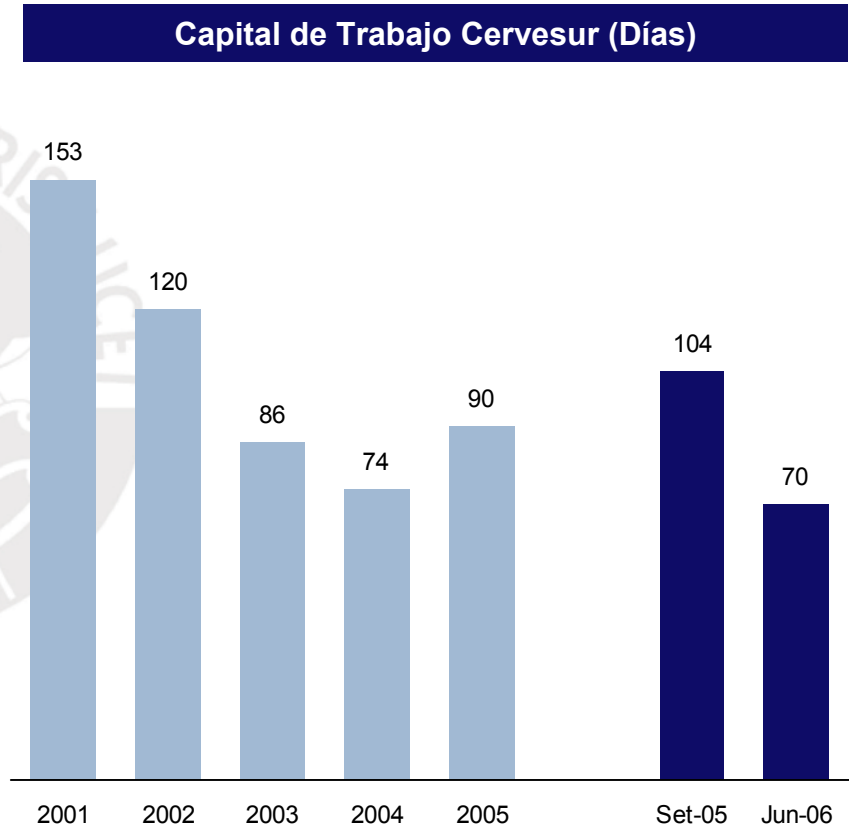
## Capital de trabajo asciende a US\$ 25 millones o 90 días de ventas

Capital de Trabajo Compañía Cervecería del Sur S.A. (US\$ millones)							
	2001	2002	2003	2004	Sep-05	2005	Jun-06
Cuentas x Cobrar	10.6	9.9	7.9	7.5	4.9	15.3	3.4
Cuentas x Cobrar Vinculadas	3.4	1.4	1.3	2.5	11.7	-	5.1
Inventarios	14.3	13.6	8.1	12.5	15.5	12.4	14.8
Cuentas x Pagar	3.1	2.7	1.7	2.2	2.3	1.7	2.3
Cuentas x Pagar Vinculadas	3.5	2.6	1.1	1.8	0.8	1.0	0.8
<b>Capital de Trabajo</b>	<b>21.7</b>	<b>19.5</b>	<b>14.5</b>	<b>18.5</b>	<b>29.0</b>	<b>25.1</b>	<b>20.3</b>
<b>Cambio en Capital de Trabajo</b>	<b>n.d.</b>	<b>2.1</b>	<b>5.0</b>	<b>(4.0)</b>	<b>(10.4)</b>	<b>(6.5)</b>	<b>4.8</b>
	2001	2002	2003	2004	Sep-05	2005	Jun-06
Días CxC (de Ventas)	75	61	47	30	17	55	12
Días CxC Vinculadas (de Ventas)	24	9	8	10	0	0	18
Días Inventarios (de C.V.)	217	185	94	92	98	80	90
Días CxP (de C.V.)	47	37	20	16	14	11	14
Días CxP Vinculadas (de C.V.)	54	36	13	13	5	6	5
<b>Días Capital de Trabajo (de Ventas)</b>	<b>153</b>	<b>120</b>	<b>86</b>	<b>74</b>	<b>104</b>	<b>90</b>	<b>70</b>

### Política de Capital de Trabajo:

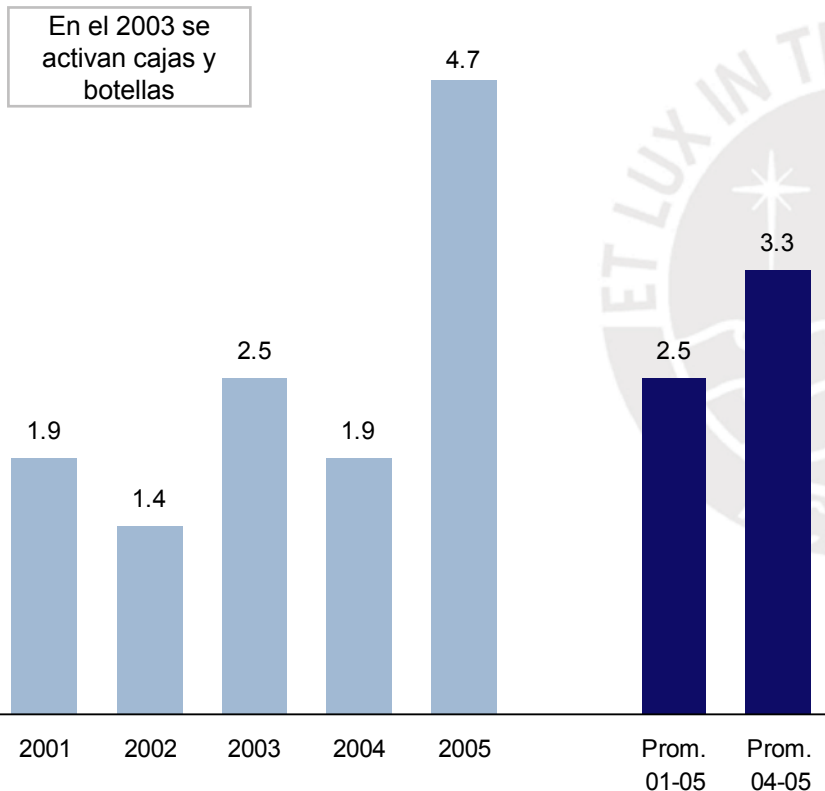
- Cuentas por cobrar: 7 días
- Inventarios: 75 días
- Cuentas por pagar: 45 días

Política de capital de trabajo cambió con ingreso de SABMiller

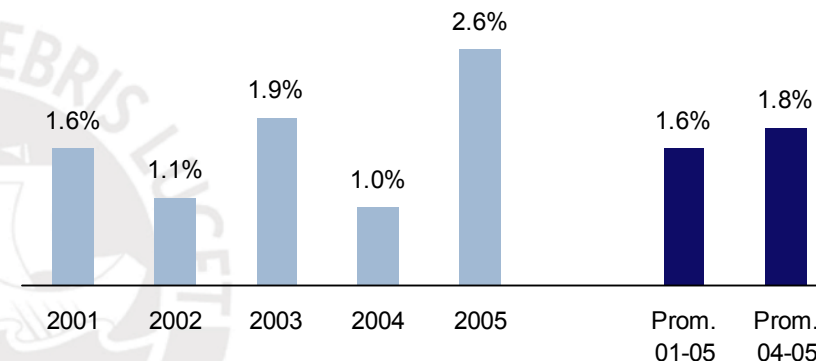


# Inversiones en activo fijo han promediado US\$ 3.3 millones

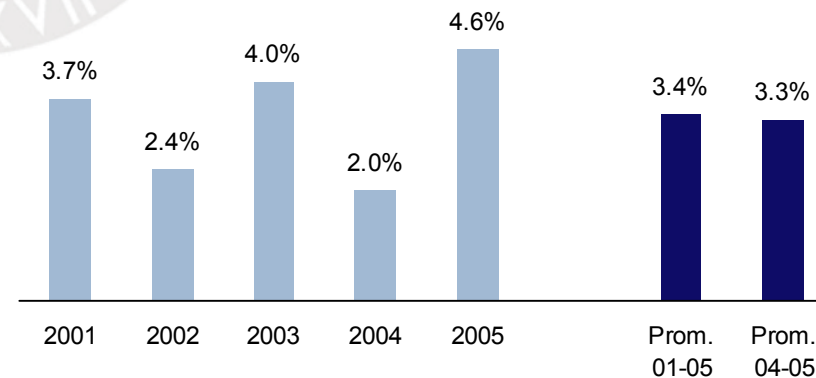
**Inversiones en Activo Fijo (US\$ millones)**



**Inversiones (% de saldo inicial de activo fijo)**



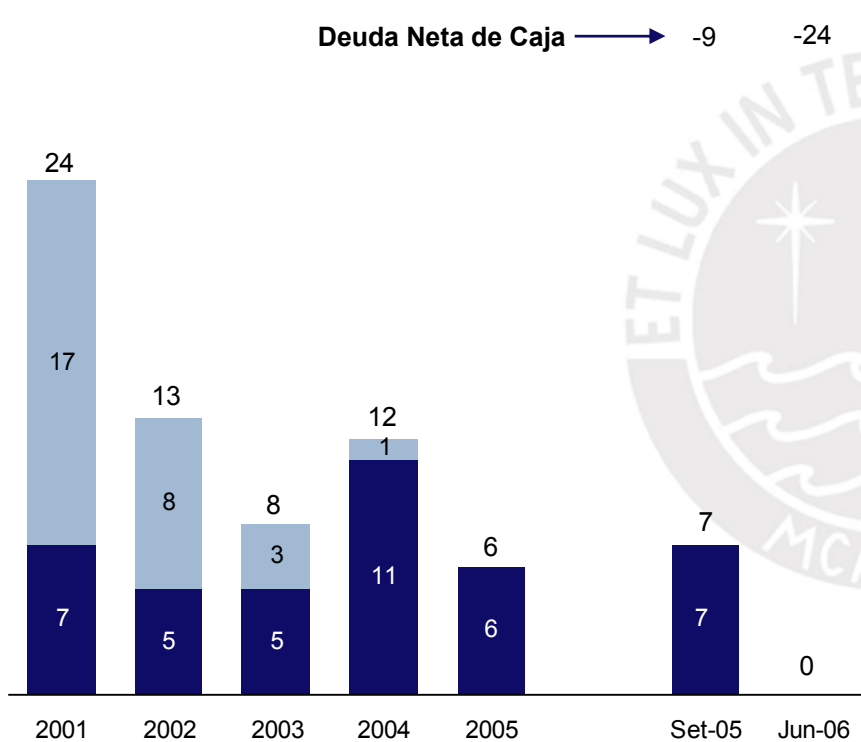
**Inversiones (% de ventas)**





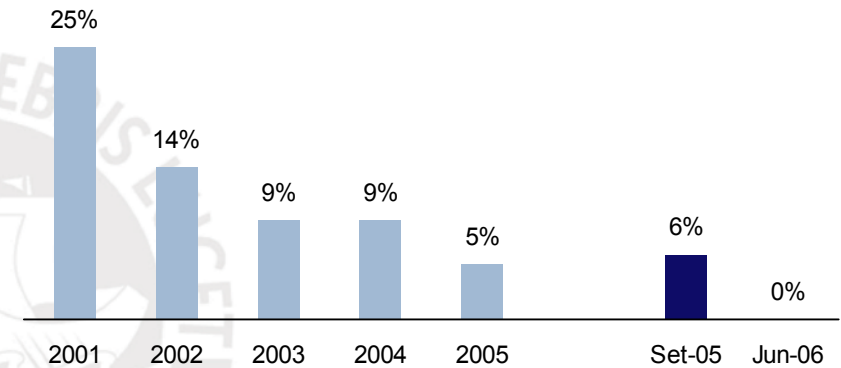
# Deuda financiera se canceló en el 2006; a setiembre '05 ascendía a US\$ 7 millones

**Deuda Financiera (US\$ millones)**

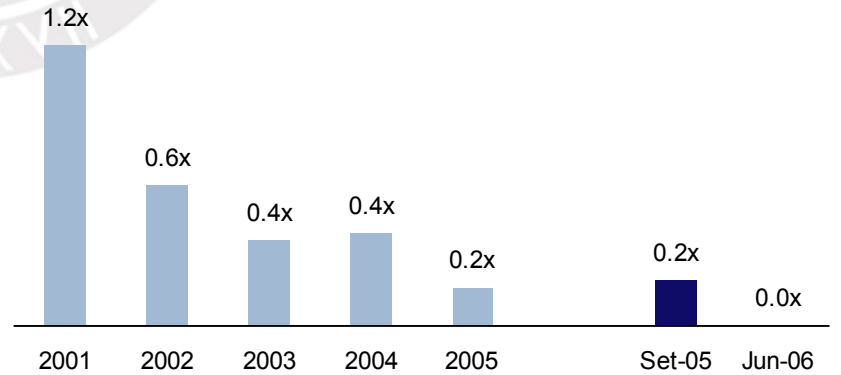


■ Deuda Corto Plazo      ■ Deuda Largo Plazo

**Deuda/Capitalización (%)**



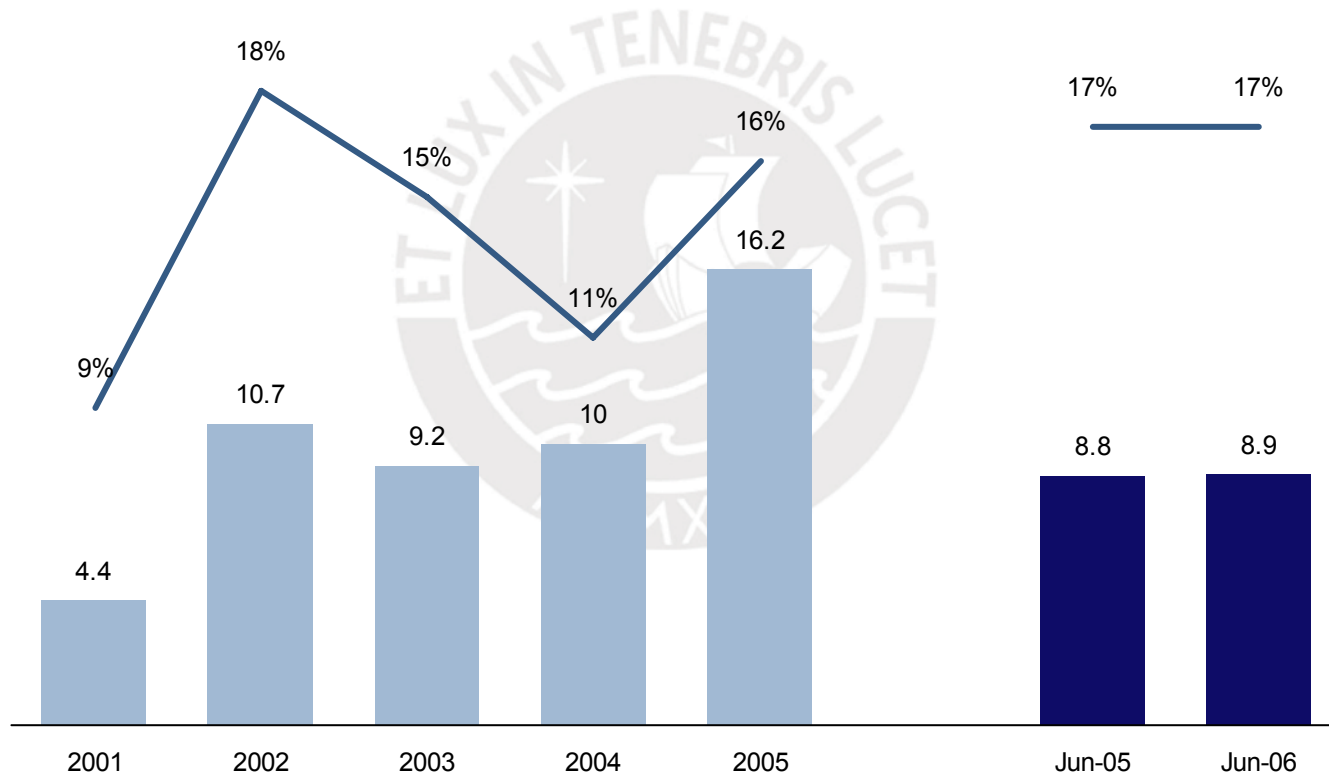
**Deuda/EBITDA (x veces)**



Nota: La deuda financiera se ha reducido a partir de la adquisición hecha por SABMiller  
 Fuente: Estados Financieros de Cervesur S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

# Utilidad neta se ha incrementado a US\$ 16 millones (16% de las ventas)

**Utilidad Neta (US\$ millones y % de ventas)**



## Flujo de caja se ha destinado principalmente a pago de deuda y dividendos

Flujo de Caja Histórico Compañía Cervecería del Sur S.A. (US\$ millones)					
	2002	2003	2004	2005	Promedio
<b>EBIT</b>	<b>17</b>	<b>14</b>	<b>21</b>	<b>28</b>	<b>20</b>
- Impuestos y Participaciones	(6)	(5)	(7)	(12)	(7)
<b>EBIAT</b>	<b>11</b>	<b>9</b>	<b>14</b>	<b>16</b>	<b>12</b>
+ Depreciación	7	8	10	10	9
- Diversos No Operativos	0	0	(5)	0	(1)
-/+ Variación en Valores Negociables	-	(5)	5	-	-
+/- Cambios en Capital de Trabajo	2	5	(4)	(7)	(1)
+/- Cambios en Otros Activos y Pasivos Corrientes	(1)	(1)	2	7	2
<b>Flujo de Caja Operativo</b>	<b>20</b>	<b>16</b>	<b>22</b>	<b>26</b>	<b>21</b>
- /+ Variación en Activos Fijos Brutos	(1)	(7)	(29)	(5)	(10)
-/+ Variación en Inversiones Permanentes	(3)	2	0	0	(0)
+/- Cambios en Otros Activos No Corrientes	(0)	(2)	1	1	0
<b>Flujo de Caja Libre para Bancos y Accionistas</b>	<b>16</b>	<b>9</b>	<b>(6)</b>	<b>23</b>	<b>11</b>
+/- Variación en Deuda Financiera	(10)	(5)	3	(5)	(4)
- Gasto Financiero Neto	(1)	(0)	(1)	1	(0)
+ Participación en Resultados de Subsidiarias	-	-	0	(0)	0
+/- REI	(0.1)	0.1	1.5	-	0
+/- Cambios en Patrimonio	2	1	27	(3)	7
- Pago de dividendos	-	(13)	(1)	(14)	(7)
<b>Flujo de Caja Libre para Accionistas</b>	<b>7</b>	<b>(9)</b>	<b>25</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
<b>+ Saldo Inicial de Caja</b>	<b>3</b>	<b>10</b>	<b>2</b>	<b>27</b>	<b>10</b>
<b>= Saldo Final de Caja</b>	<b>10</b>	<b>2</b>	<b>27</b>	<b>28</b>	<b>17</b>

## Dividendos pagados representan 75% de las utilidades y 3.6% del valor nominal

<b>Pago de Dividendos en Efectivo Cervesur S.A. (US\$ miles)</b>					
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Utilidad Neta	4,434	10,661	9,247	10,006	16,245
Dividendos Declarados	-	-	13,350	639	13,162
% de las Utilidades	-	-	144.4%	6.4%	81.0%
Dividendos Pagados	-	8,962	4,608	9,540	12,164
% de las Utilidades	-	84%	50%	95%	75%
<b>Acciones Comunes</b>					
Dividendo por acción	-	0.33	0.17	0.30	0.36
% del valor nominal de la acción	-	3.3%	1.7%	3.0%	3.6%
<b>Acciones de Inversión</b>					
Dividendo por acción	-	0.03	0.02	0.03	0.04
% del valor nominal de la acción	-	3.3%	1.7%	3.0%	3.6%
<b>Pago de Dividendos en Acciones Cervesur S.A. (miles de acciones)</b>					
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Acciones Comunes</b>					
Número de acciones Enero	23,063	23,063	18,918	18,918	22,887
Acciones distribuidas	0	0	0	0	1,305
<b>Acciones de Inversión</b>					
Número de acciones Enero	97,538	97,538	80,006	80,006	92,277
Acciones distribuidas	0	0	0	0	5,264
<b>% de acciones liberadas</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>5.7%</b>

Nota: En el 2003 se redujo el capital social y en el 2004 hubo una recomposición por fusión con otras empresas

Fuente: Memorias y Estados Financieros de Cervesur S.A auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev.; Bolsa de Valores de Lima; Análisis Enfoca

## Estados financieros de Cervesur resumen los análisis anteriores

Estados Financieros Compañía Cervecerera del Sur del Perú S.A.															
Estado de Resultados (US\$ millones)								Balance General (US\$ millones)							
	2001	2002	2003	2004	2005	Jun-05	Jun-06		2001	2002	2003	2004	2005	Sep-05	Jun-06
<b>Ventas Netas</b>	52	60	62	91	102	51	53	Caja y Bancos	3	10	2	26	28	17	24
Utilidad Bruta	28	33	30	41	45	22	23	CXC Comerciales	14	11	9	10	15	17	9
<b>Margen Bruto (%)</b>	<b>54%</b>	<b>55%</b>	<b>49%</b>	<b>45%</b>	<b>44%</b>	<b>43%</b>	<b>44%</b>	Existencias	14	14	8	13	12	16	15
Gastos Admin.	(5)	(4)	(4)	(6)	(4)	(2)	(2)	Activo Fijo Neto	81	75	74	92	88	87	88
% de las Ventas	-9%	-7%	-7%	-7%	-4%	-4%	-5%	Inv. Permanentes	4	7	5	5	5	5	0
Gastos de Ventas	(11)	(12)	(12)	(14)	(14)	(6)	(5)	Intangibles	0	0	0	-	-	-	-
% de las Ventas	-22%	-20%	-19%	-15%	-13%	-11%	-9%	Otros Activos	2	1	8	3	4	4	8
Gastos Operativos	(16)	(16)	(16)	(20)	(17)	(8)	(7)	<b>Total Activo</b>	<b>118</b>	<b>118</b>	<b>106</b>	<b>150</b>	<b>151</b>	<b>145</b>	<b>144</b>
% de las Ventas	-31%	-27%	-26%	-22%	-17%	-15%	-13%	Pagarés y Sobreg.	1	-	0	7	6	7	-
<b>EBIT</b>	<b>12</b>	<b>17</b>	<b>14</b>	<b>21</b>	<b>28</b>	<b>14</b>	<b>16</b>	CXP Comerciales	3	3	2	2	2	2	1
<b>Margen EBIT (%)</b>	<b>23%</b>	<b>28%</b>	<b>23%</b>	<b>23%</b>	<b>27%</b>	<b>27%</b>	<b>30%</b>	CXP Vinculadas	4	3	1	2	1	1	1
Financ. Neto	(3)	(1)	(0)	(1)	1	0	(0)	Otras CXP	16	15	14	17	26	17	20
Partidas Diversas	(1)	0	0	(3)	(0)	0	(1)	Préstamos	22	13	8	4	0	1	-
IR y Participaciones	(3)	(6)	(5)	(7)	(12)	(5)	(6)	<b>Total Pasivo</b>	<b>46</b>	<b>34</b>	<b>25</b>	<b>32</b>	<b>35</b>	<b>28</b>	<b>21</b>
<b>Utilidad Neta</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>16</b>	<b>8.8</b>	<b>8.9</b>	<b>Total Patrimonio</b>	<b>71</b>	<b>84</b>	<b>81</b>	<b>117</b>	<b>116</b>	<b>117</b>	<b>123</b>
<b>Margen Neto (%)</b>	<b>9%</b>	<b>18%</b>	<b>15%</b>	<b>11%</b>	<b>16%</b>	<b>17%</b>	<b>17%</b>	<b>Pasivo y Patrim.</b>	<b>118</b>	<b>118</b>	<b>106</b>	<b>150</b>	<b>151</b>	<b>145</b>	<b>144</b>
<b>EBITDA</b>	<b>19</b>	<b>24</b>	<b>22</b>	<b>32</b>	<b>37</b>	<b>19</b>	<b>21</b>	<b>Pasivo / Patrim.</b>	<b>0.7x</b>	<b>0.4x</b>	<b>0.3x</b>	<b>0.3x</b>	<b>0.3x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.2x</b>
<b>EBITDA (%)</b>	<b>37%</b>	<b>40%</b>	<b>35%</b>	<b>35%</b>	<b>37%</b>	<b>37%</b>	<b>40%</b>	<b>Deuda / EBITDA</b>	<b>1.2x</b>	<b>0.6x</b>	<b>0.4x</b>	<b>0.4x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.3x</b>	<b>0.0x</b>
<b>ROE (%)</b>	<b>6%</b>	<b>13%</b>	<b>11%</b>	<b>9%</b>	<b>14%</b>	<b>15%</b>	<b>14%</b>	<b>Capital de Trabajo</b>	<b>22</b>	<b>20</b>	<b>15</b>	<b>19</b>	<b>25</b>	<b>29</b>	<b>22</b>
<b>ROA (%)</b>	<b>4%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>7%</b>	<b>11%</b>	<b>12%</b>	<b>12%</b>	<b>Días de Cap. Trab.</b>	<b>153</b>	<b>120</b>	<b>86</b>	<b>74</b>	<b>90</b>	<b>104</b>	<b>75</b>

Nota: Tipo de cambio utilizado = S/. 3.4441 para el 2001, S/. 3.5141 para el 2002, S/. 3.4634 para el 2003, S/. 3.2815 para el 2004, S/. 3.4295 para el 2005, S/. 3.2549 para junio 2005, S/. 3.3458 para setiembre 2005 y S/. 3.2603 para junio 2006

Fuente: Estados Financieros de Cervesur auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

## Análisis de las Empresas

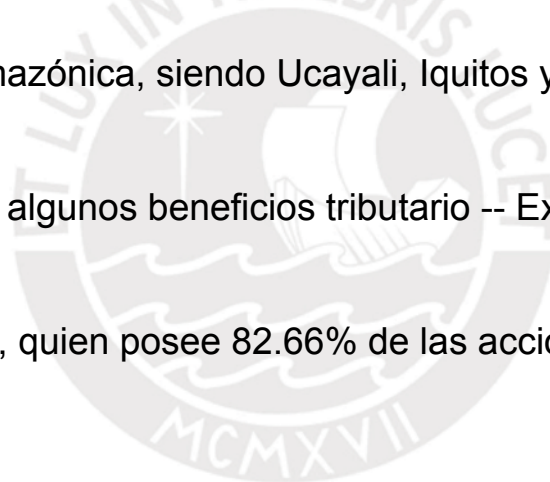
- UCPBJ
- Cervesur
- **Cervecería San Juan**
- Vidrios Planos del Perú
- Industrias del Envase
- Inmobiliaria Pariachi



## Cervecería San Juan SAA - San Juan

---

- Se fundó en 1971 en Pucallpa, Ucayali
- Su objeto principal es la elaboración, envasado, venta y distribución de bebidas malteadas y maltas, bebidas no alcohólicas y aguas gaseosas
- Abastece de cerveza la región amazónica, siendo Ucayali, Iquitos y Tarapoto sus mercados de mayor importancia
- Su ubicación geográfica le otorga algunos beneficios tributario -- Exoneración del impuesto general a las ventas
- Su principal accionista es UCPBJ, quien posee 82.66% de las acciones comunes y 63.01% de las acciones de inversión



## San Juan cuenta con acciones comunes y de inversión

- Al 30 de setiembre de 2005 tiene dos clases de acciones:
  - 84'406,241 acciones comunes con un valor nominal de S/. 1.00 cada una
  - 13'676,995 acciones de inversión con un valor nominal de S/. 1.00 cada una
- Al 31 de diciembre de 2005 y 31 de julio de 2006 tiene los mismos números de acciones

### Detalle de Accionistas San Juan 2005

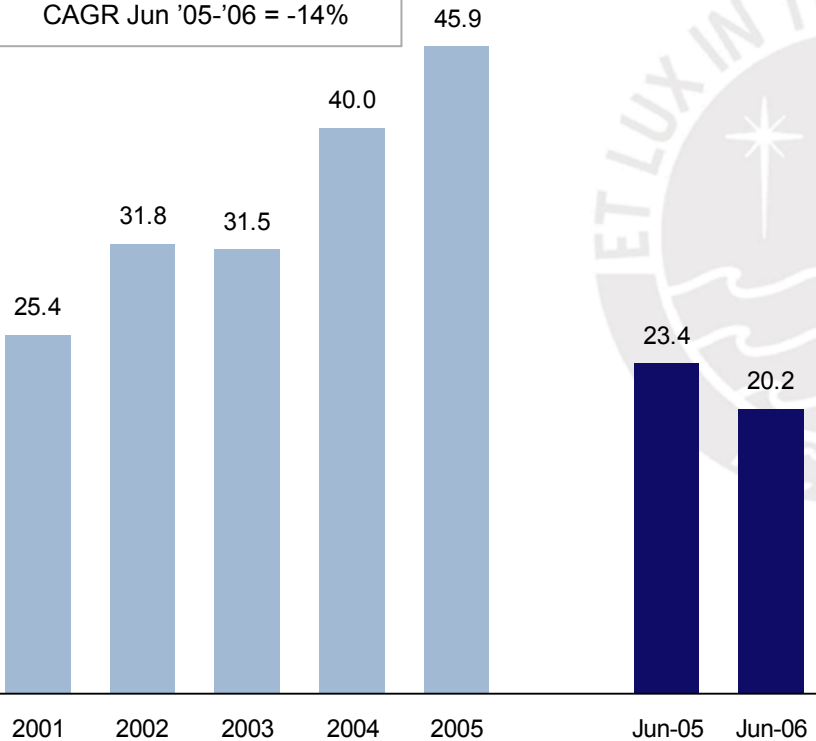
Comunes		Inversion	
UCP Backus y Johnston	82.66%	UCP Backus y Johnston	63.01%
Otros	17.34%	Otros	36.99%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>Total</b>	<b>100.00%</b>
<b>Nro. Acciones</b>	<b>84,406,241</b>	<b>Nro. Acciones</b>	<b>13,676,995</b>



# Ventas se han incrementado a US\$ 46 millones en el 2005

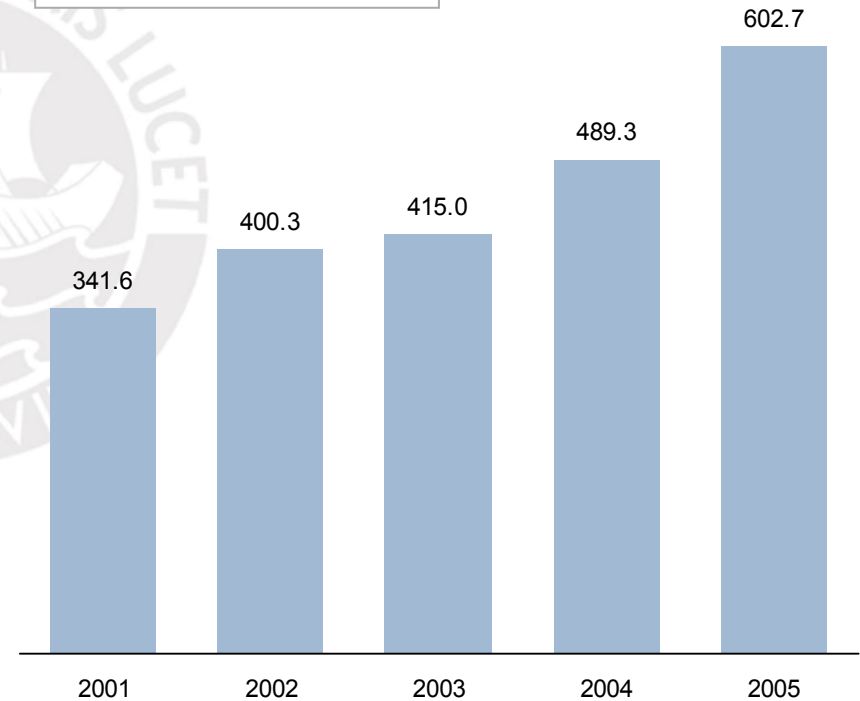
**Ventas Cervecería San Juan (US\$ millones)**

CAGR Total '01-'05 = 16%  
CAGR Jun '05-'06 = -14%



**Ventas Cervecería San Juan (miles de hectolitros)**

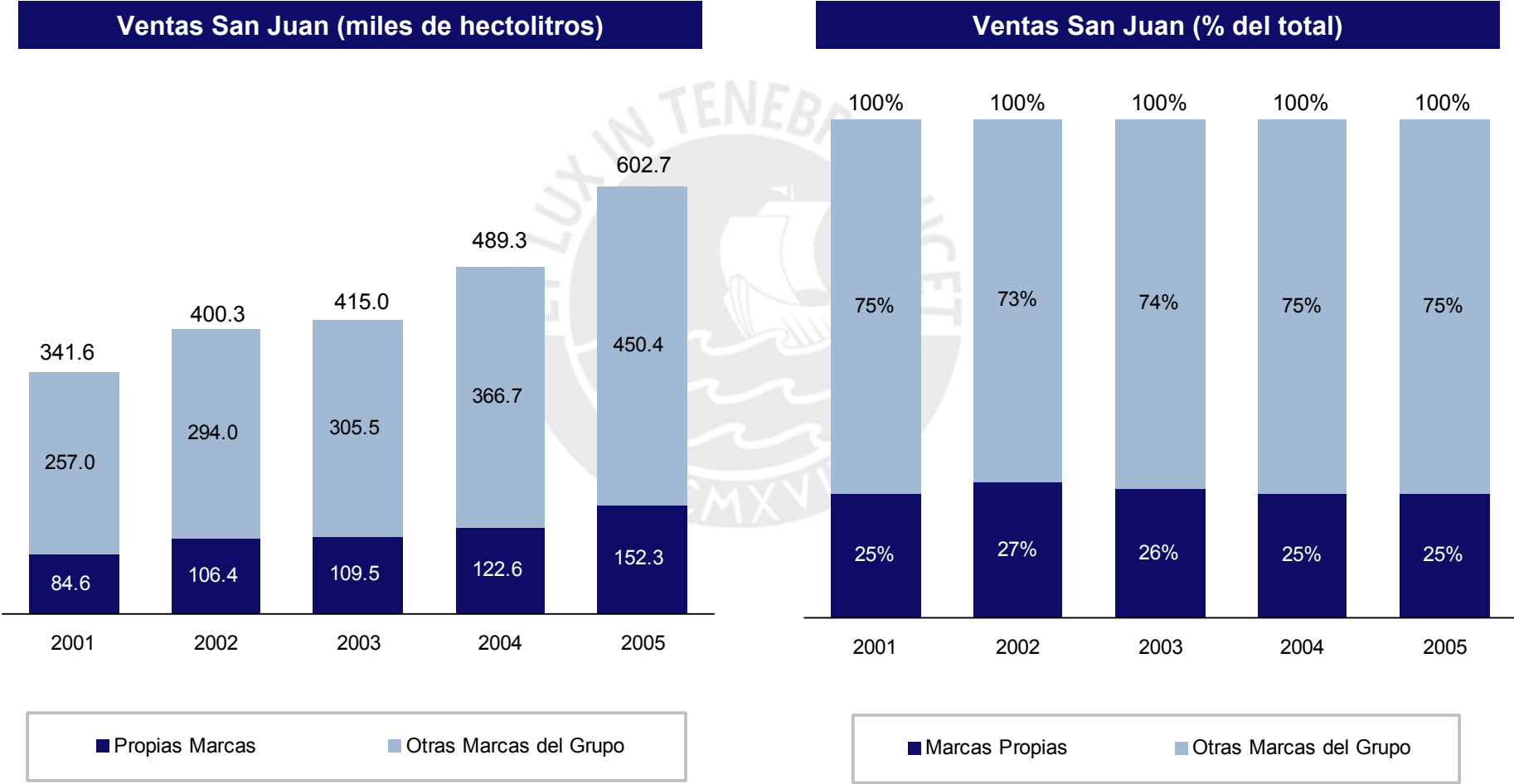
CAGR Total '01-'05 = 15%



Nota: CAGR = tasa anual de crecimiento compuesto (compounded annual growth rate)

Fuente: Estados Financieros de Cervecería San Juan S.A.A auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev.; Conasev; Análisis Enfoca

# 75% de las ventas totales corresponden a ventas de marcas de otras empresas del Grupo

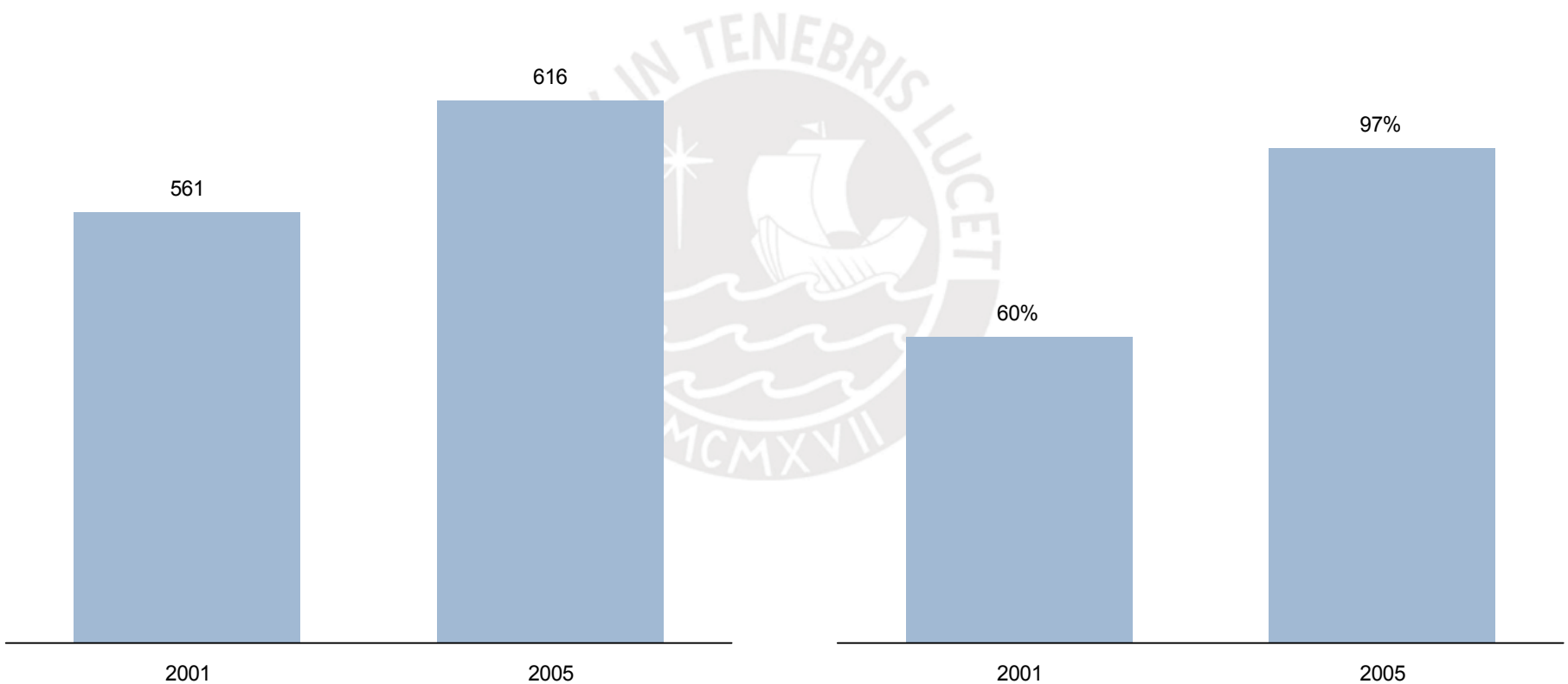


Fuente: Memorias y Estados Financieros de Cervezur auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

# Capacidad instalada operativa llega a 616 mil hectolitros con utilización de 97%

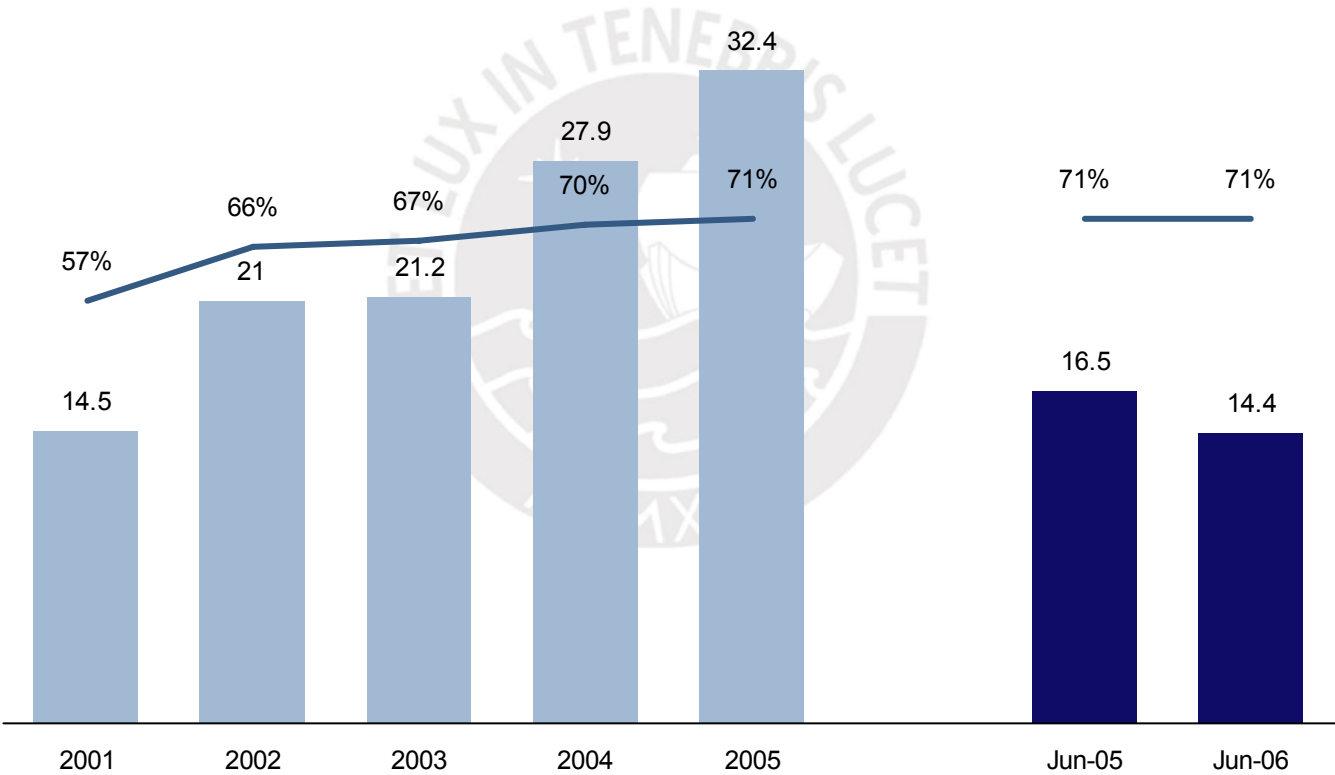
Capacidad de Planta Operativa (miles hectolitros)

Utilización de Planta (% de Capacidad Instalada)



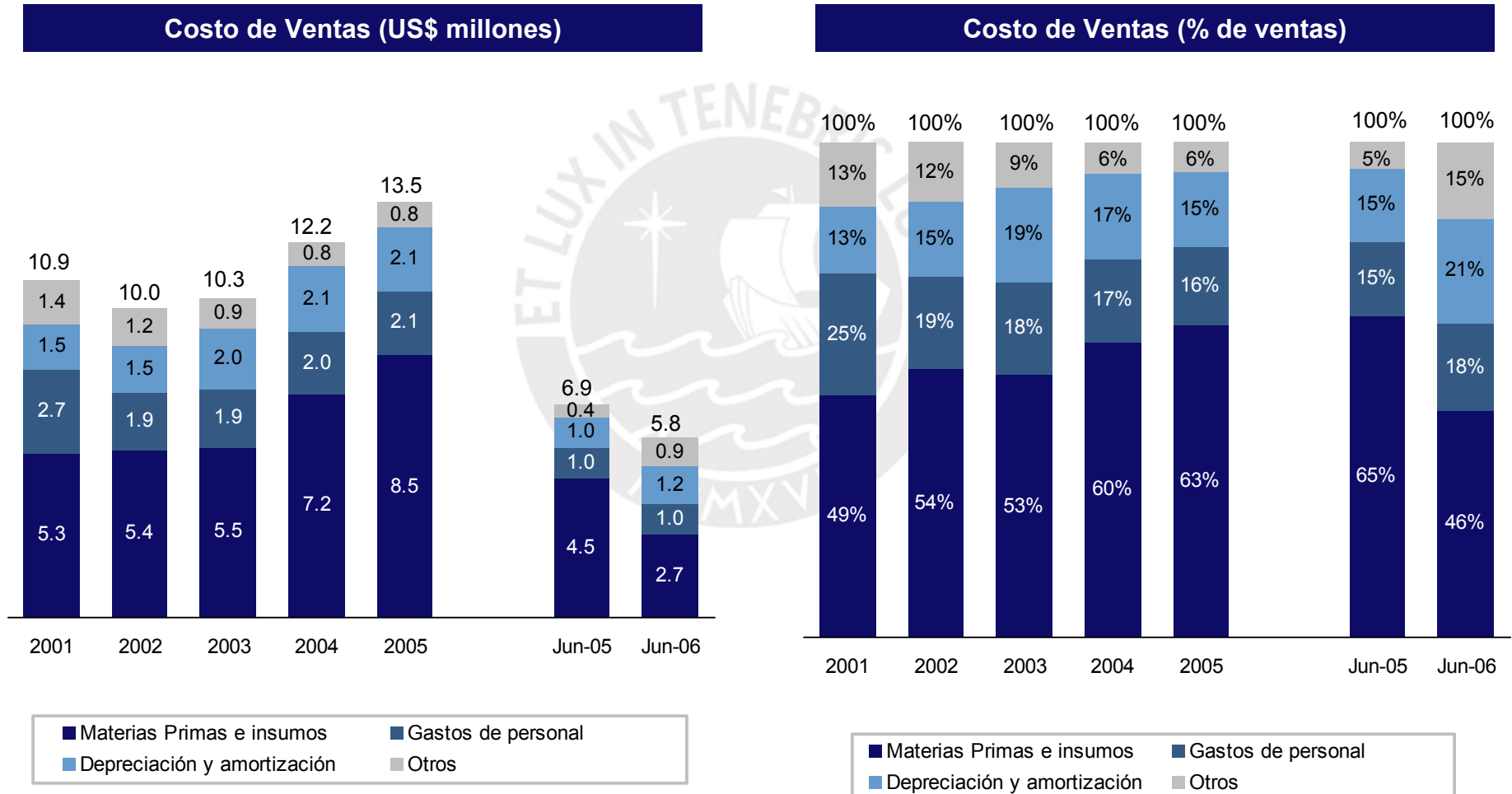
# Margen bruto se ha mantenido estable en 71% sobre ventas

**Margen Bruto (US\$ millones y % de ventas)**



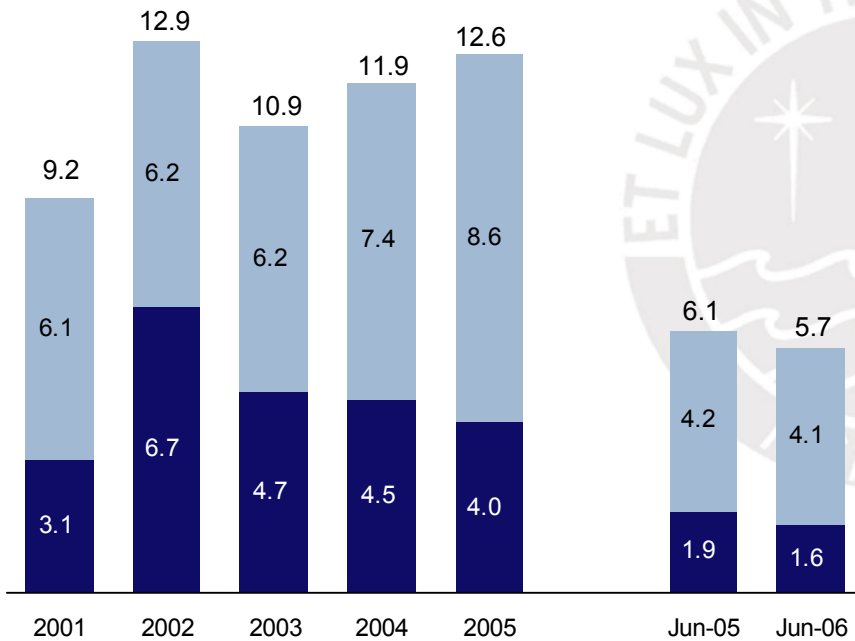
Fuente: Estados Financieros de Cervecería San Juan S.A.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

# Materia prima representa casi la mitad del costo de ventas



# Gastos administrativos ascienden a US\$ 4 millones; gastos de venta a 19% de la venta

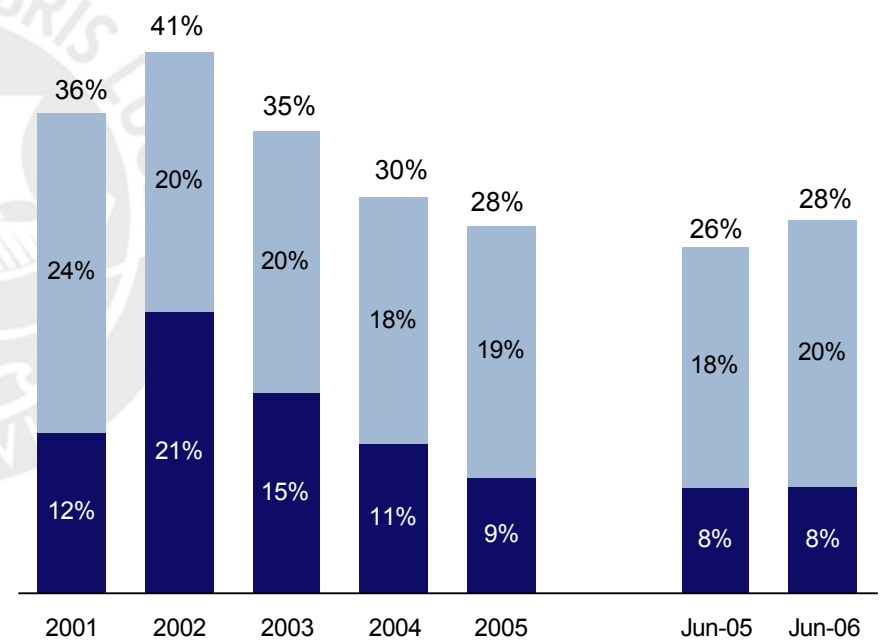
Gastos Operativos San Juan (US\$ millones)



■ Gastos Administrativos

■ Gastos de Ventas

Gastos Operativos San Juan (% de ventas)

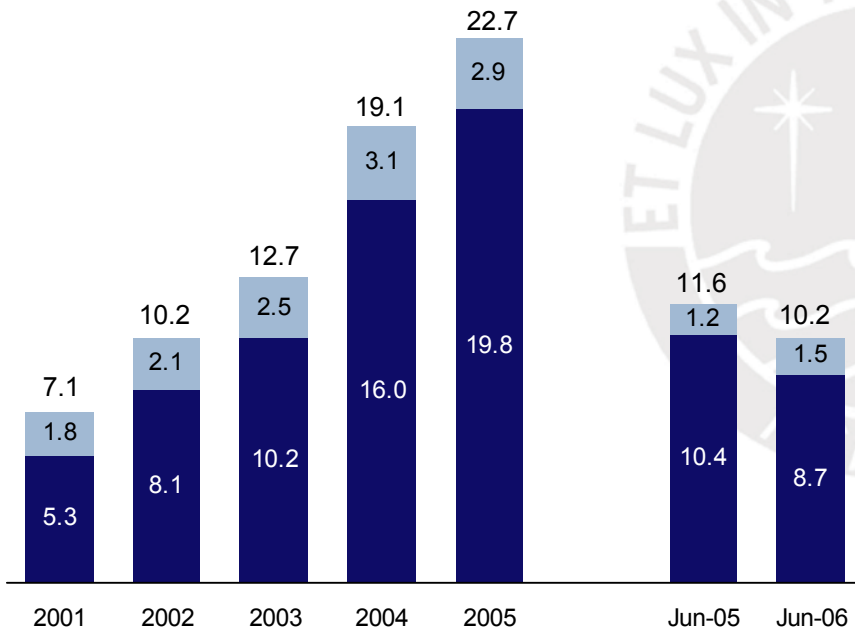


■ Gastos Administrativos

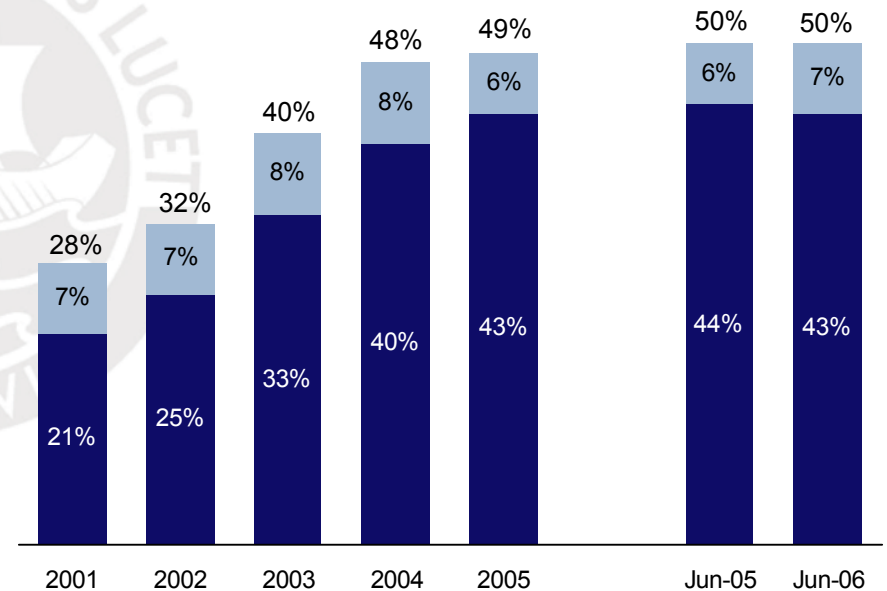
■ Gastos de Ventas

# EBITDA se ha incrementado a US\$ 22.7 millones (49% de las ventas)

EBITDA Cervecería San Juan (US\$ millones)



EBITDA Cervecería San Juan (% de ventas)



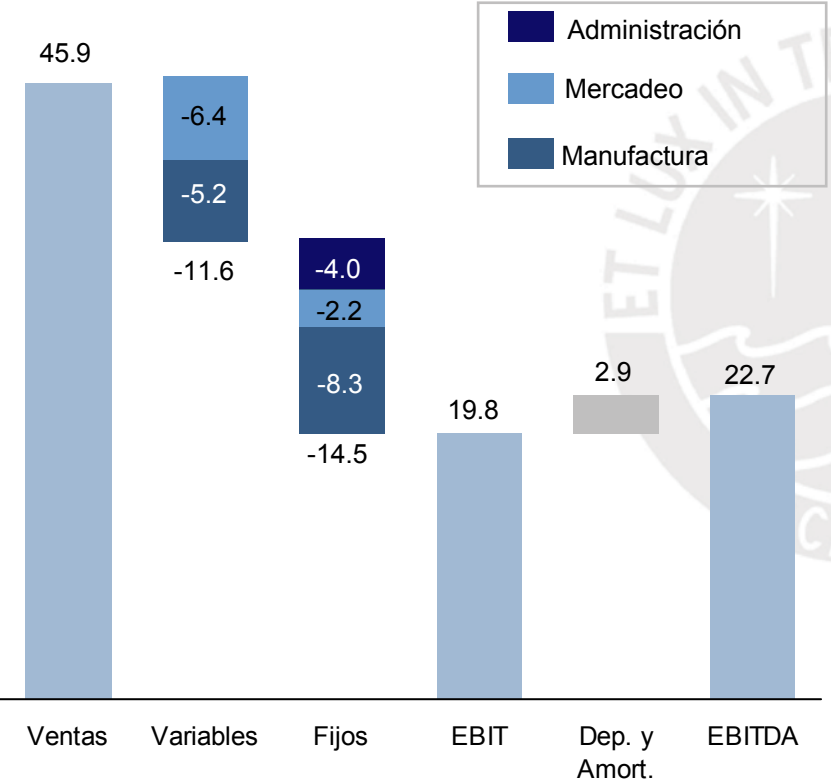
■ EBIT      ■ Depreciación

■ EBIT      ■ Depreciación

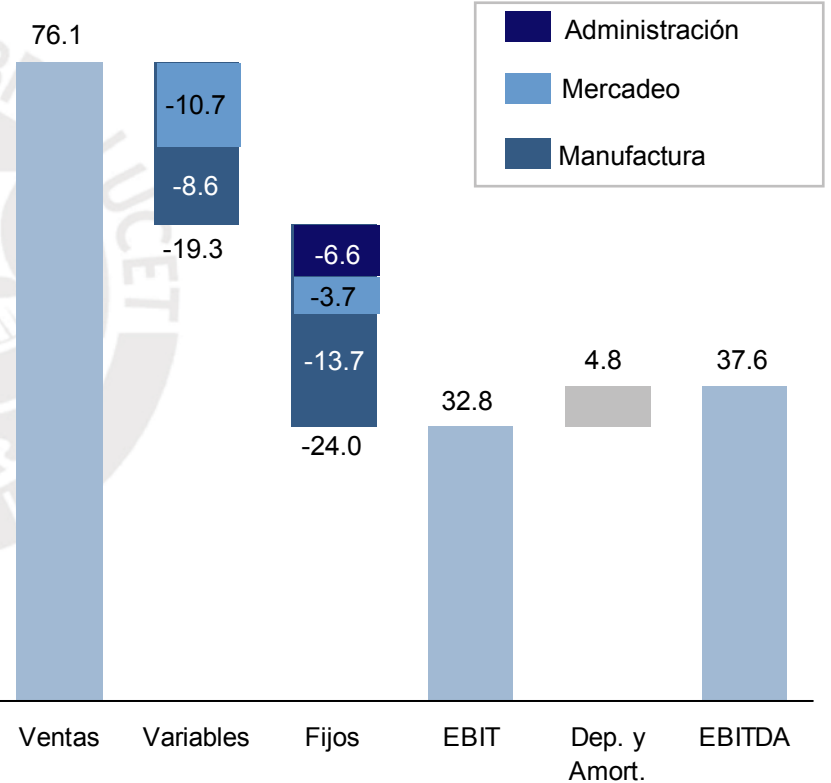
Nota: EBIT = Utilidad Operativa (Earnings Before Interest and Taxes); EBITDA = Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization  
 Fuente: Estados Financieros de Cervecería San Juan S.A.A auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003, 2004 y 2005; Análisis Enfoca

# Costos fijos representan 32% de las ventas (US\$ 24 por hectolitro) y costos variables el 25% (US\$ 19 por hectolitro)

**Costos Variables y Fijos 2005 (US\$ millones)**



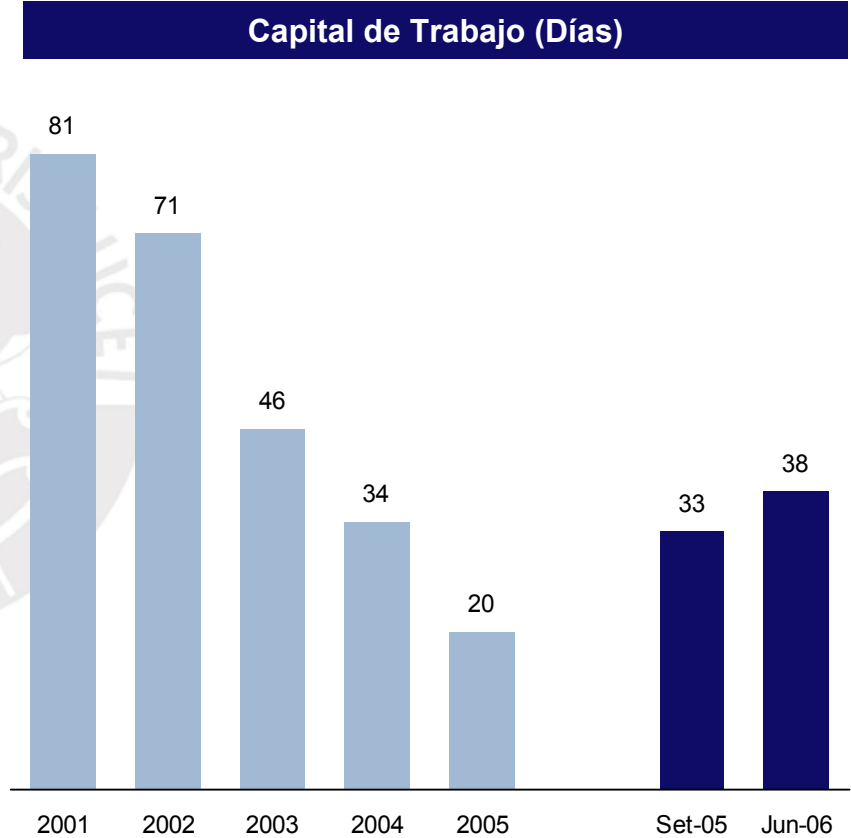
**Costos Variables y Fijos 2005 (US\$ por hectolitro)**





# Capital de trabajo asciende a US\$ 2.6 millones o 20 días de ventas

Capital de Trabajo Cervecería San Juan S.A. (US\$ millones)							
	2001	2002	2003	2004	Sep-05	2005	Jun-06
Cuentas x Cobrar	0.8	0.4	0.9	1.3	0.9	0.6	0.5
Cuentas x Cobrar Vinculadas	0.4	0.0	0.0	0.0	0.1	1.6	0.9
Inventarios	5.1	6.8	4.0	3.6	3.7	3.5	3.6
Cuentas x Pagar	0.6	0.3	0.2	0.7	0.2	0.5	0.3
Cuentas x Pagar Vinculadas	0.1	0.7	0.7	0.6	0.3	2.6	0.6
<b>Capital de Trabajo</b>	<b>5.6</b>	<b>6.2</b>	<b>4.0</b>	<b>3.7</b>	<b>4.1</b>	<b>2.6</b>	<b>4.2</b>
<b>Cambio en Capital de Trabajo</b>	<b>n.d.</b>	<b>(0.6)</b>	<b>2.2</b>	<b>0.3</b>	<b>(0.4)</b>	<b>1.1</b>	<b>(1.7)</b>
	2001	2002	2003	2004	Sep-05	2005	Jun-06
Días CxC (de Ventas)	12	4	11	12	7	5	5
Días CxC Vinculadas (de Ventas)	6	0	0	0	0	13	8
Días Inventarios (de C.V.)	171	230	142	109	101	95	114
Días CxP (de C.V.)	21	10	7	20	6	15	9
Días CxP Vinculadas (de C.V.)	3	23	26	17	9	71	19
<b>Días Capital de Trabajo (de Ventas)</b>	<b>81</b>	<b>71</b>	<b>46</b>	<b>34</b>	<b>33</b>	<b>20</b>	<b>38</b>



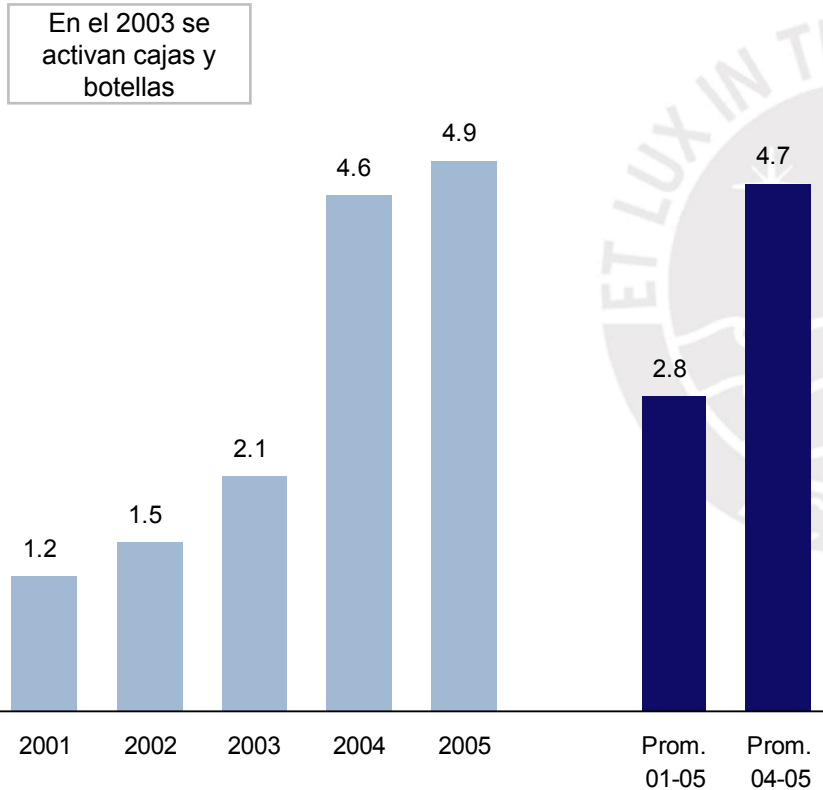
**Política de Capital de Trabajo:**  
 -Cuentas por cobrar: 7 días  
 -Inventarios: 75 días  
 -Cuentas por pagar: 45 días

Política de capital de trabajo cambió con ingreso de SABMiller

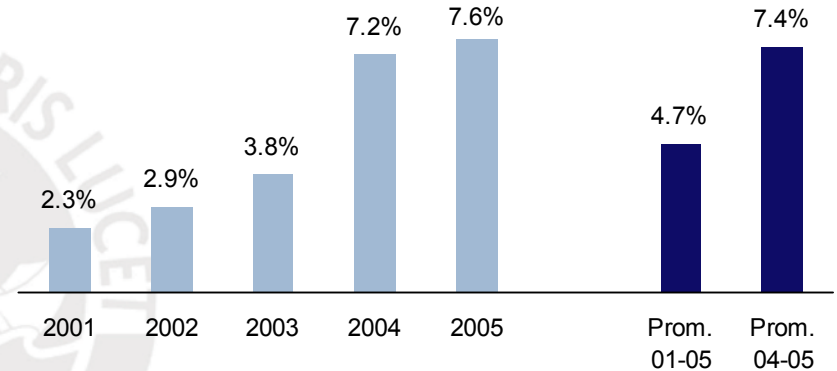
Fuente: Estados Financieros de Cervecería San Juan S.A.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

# Inversiones en activo fijo han promediado US\$ 2.8 millones anuales (5.1% de activos fijos y 7.7% de ventas)

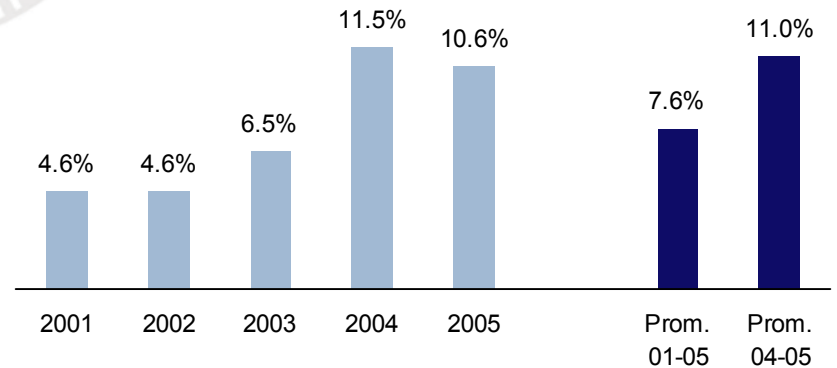
**Inversiones en Activo Fijo (US\$ millones)**



**Inversiones (% de Saldo Inicial Activo Fijo)**

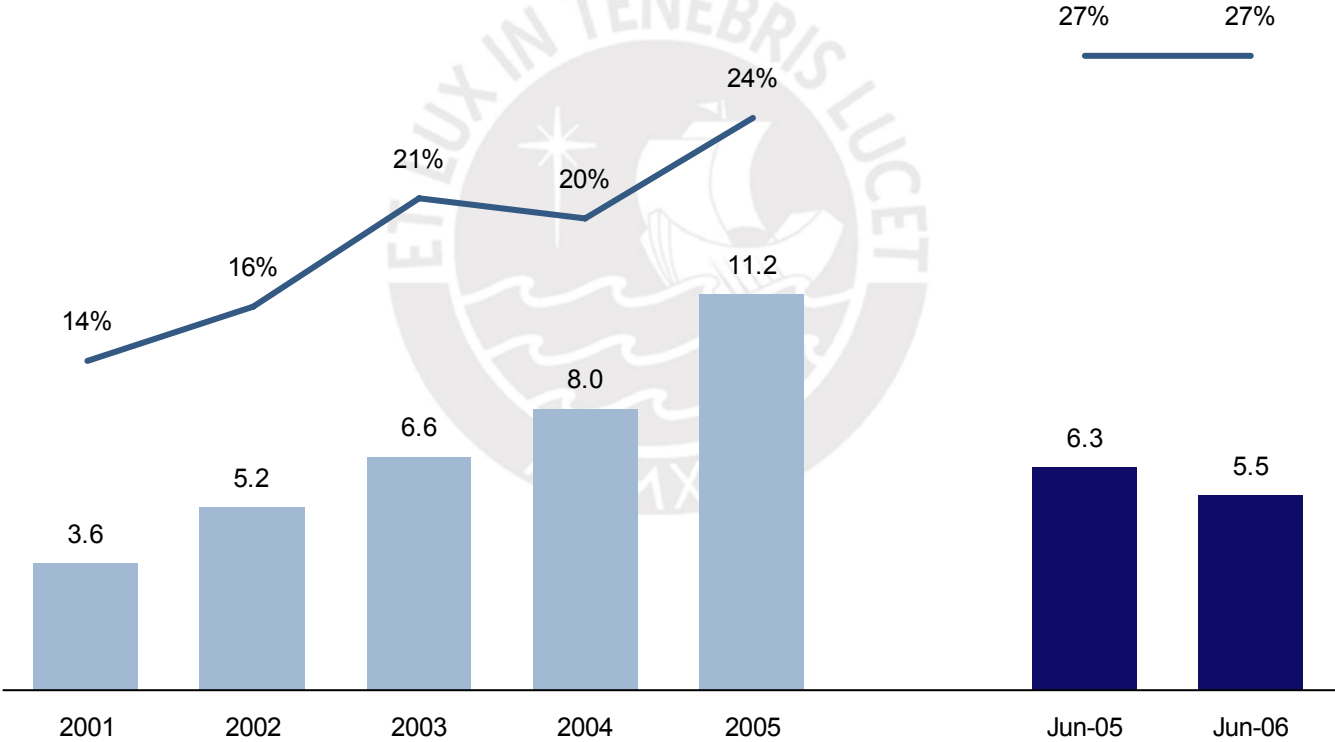


**Inversiones en Activos Fijos (% de ventas)**



# Utilidad neta ha crecido a US\$ 11.2 millones (24% de las ventas)

**Utilidad Neta (US\$ millones y % de Ventas)**



Nota: Para junio 2006, no se toma en cuenta el ingreso por venta de activo fijo.  
 Fuente: Estados Financieros de Cervecería San Juan S.A.A auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005.; Conasev; Análisis Enfoca

## Flujo de caja es destinado a inversiones y pago de dividendos

Flujo de Caja Histórico Cervecería San Juan S.A. (US\$ millones)					
	2002	2003	2004	2005	Promedio
<b>EBIT</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>16</b>	<b>20</b>	<b>13</b>
- Impuestos y Participaciones	(3)	(4)	(6)	(7)	(5)
<b>EBIAT</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>13</b>	<b>9</b>
+ Depreciación	2	2	3	3	2
- Diversos No Operativos	(1)	(0)	(2)	(2)	(1)
-/+ Variación en Valores Negociables	(2)	(3)	4	1	0
+/- Cambios en Capital de Trabajo	(1)	2	0	1	1
+/- Cambios en Otros Activos y Pasivos Corrientes	(1)	2	1	0	0
<b>Flujo de Caja Operativo</b>	<b>3</b>	<b>9</b>	<b>17</b>	<b>15</b>	<b>11</b>
- /+ Variación en Activos Fijos Brutos	(2)	(2)	(6)	(4)	(4)
-/+ Variación en Inversiones Permanentes	2	(0)	(1)	0	0
+/- Cambios en Otros Activos No Corrientes	(1)	(0)	1	0	0
<b>Flujo de Caja Libre para Bancos y Accionistas</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>8</b>
+/- Variación en Deuda Financiera	-	-	-	-	-
- Gasto Financiero Neto	1	1	1	0	1
+/- REI	(0.1)	(0.1)	(0.7)	-	(0)
+/- Cambios en Patrimonio	(1)	(1)	5	(1)	0
- Pago de dividendos	(3)	(6)	(6)	(8)	(6)
<b>Flujo de Caja Libre para Accionistas</b>	<b>(2)</b>	<b>(1)</b>	<b>10</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
<b>+ Saldo Inicial de Caja</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>12</b>	<b>5</b>
<b>= Saldo Final de Caja</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>12</b>	<b>14</b>	<b>7</b>

Fuente: Estados Financieros de Cervecería San Juan S.A.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

## Dividendos pagados sobrepasa las utilidades del periodo

<b>Pago de Dividendos en Efectivo Cervecería San Juan S.A. (US\$ miles)</b>					
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Utilidad Neta	3,644	5,030	6,591	8,037	11,208
Dividendos Declarados	3,426	4,484	5,853	6,329	8,197
% de las Utilidades	94%	89%	89%	79%	73%
Dividendos Pagados	n.d	4,752	4,615	8,502	11,350
% de las Utilidades	n.d	94%	70%	106%	101%
<b>Acciones Comunes</b>					
Dividendo por acción	n.d	0.05	0.05	0.09	0.12
% del valor nominal de la acción	n.d	5.2%	5.0%	9.2%	11.6%
<b>Acciones de Inversión</b>					
Dividendo por acción	n.d	0.05	0.05	0.09	0.12
% del valor nominal de la acción	n.d	5.2%	5.0%	9.2%	11.6%
<b>Pago de Dividendos en Acciones Cervecería San Juan S.A. (miles de acciones)</b>					
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Acciones Comunes</b>					
Número de acciones Enero	74,238	77,059	79,263	79,263	79,263
Acciones distribuidas	2,821	2,203	-	-	5,143
<b>Acciones de Inversión</b>					
Número de acciones Enero	12,029	12,487	12,844	12,844	12,844
Acciones distribuidas	457	357	-	-	833
<b>% de acciones liberadas</b>	<b>3.8%</b>	<b>2.9%</b>	<b>n.a</b>	<b>n.a.</b>	<b>6.5%</b>

Fuente: Estados Financieros de Cervecería San Juan S.A.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005 ; Conasev; Análisis Enfoca

# Estados financieros de Cervecería San Juan resumen los análisis anteriores

Estados Financieros Cervecería San Juan S.A.															
Estado de Resultados (US\$ millones)								Balance General (US\$ millones)							
	2001	2002	2003	2004	2005	Jun-05	Jun-06		2001	2002	2003	2004	2005	Sep-05	Jun-06
<b>Ventas Netas</b>	<b>25.4</b>	<b>31.8</b>	<b>31.5</b>	<b>40.0</b>	<b>45.9</b>	<b>23.4</b>	<b>20.2</b>	Caja y Bancos	3.7	2.2	1.7	11.1	14.3	14.8	36.9
Utilidad Bruta	14.5	21.0	21.2	27.9	32.4	16.5	14.4	CXC Comerciales	1.2	0.4	0.9	1.3	2.2	0.9	1.5
<b>Margen Bruto (%)</b>	<b>57%</b>	<b>66%</b>	<b>67%</b>	<b>70%</b>	<b>71%</b>	<b>71%</b>	<b>71%</b>	Existencias	5.1	6.8	4.0	3.6	3.5	3.7	3.6
Gastos Admin.	(3.1)	(6.7)	(4.7)	(4.5)	(4.0)	(1.9)	(1.6)	Activo Fijo Neto	15.3	15.4	15.2	18.4	19.8	18.9	20.9
% de las Ventas	-12%	-21%	-15%	-11%	-9%	-8%	-8%	Inv. Permanentes	9.0	7.2	7.5	8.1	7.7	7.9	1.6
Gastos de Ventas	(6.1)	(6.2)	(6.2)	(7.4)	(8.6)	(4.2)	(4.1)	Intangibles				0.4		0.1	
% de las Ventas	-24%	-20%	-20%	-18%	-19%	-18%	-20%	Otros Activos	0.9	4.0	7.2	1.6	1.0	1.2	1.7
Gastos Operativos	(9.2)	(12.9)	(10.9)	(11.9)	(12.6)	(6.1)	(5.7)	<b>Total Activo</b>	<b>35.3</b>	<b>36.0</b>	<b>36.6</b>	<b>44.5</b>	<b>48.5</b>	<b>47.6</b>	<b>66.2</b>
% de las Ventas	-36%	-41%	-35%	-30%	-28%	-26%	-28%	Pagarés y Sobreg.							
<b>EBIT</b>	<b>5.3</b>	<b>8.1</b>	<b>10.2</b>	<b>16.0</b>	<b>19.8</b>	<b>10.4</b>	<b>8.7</b>	CXP Comerciales	0.6	0.3	0.2	0.7	0.5	0.2	0.3
<b>Margen EBIT (%)</b>	<b>21%</b>	<b>25%</b>	<b>33%</b>	<b>40%</b>	<b>43%</b>	<b>44%</b>	<b>43%</b>	CxP Vinculadas	0.1	0.7	0.7	0.6	2.6	0.3	0.6
Financ. Neto	0.4	0.7	0.5	0.5	0.4	0.2	0.0	Otras CXP	3.3	2.9	3.9	4.8	5.2	6.4	3.2
Partidas Diversas	0.0	(0.7)	(0.5)	(2.9)	(1.7)	(0.3)	(0.1)	<b>Total Pasivo</b>	<b>4.0</b>	<b>3.9</b>	<b>4.9</b>	<b>6.1</b>	<b>8.4</b>	<b>6.9</b>	<b>4.1</b>
Ingreso vta. Activo							20.5	<b>Total Patrimonio</b>	<b>31.3</b>	<b>32.2</b>	<b>31.7</b>	<b>38.4</b>	<b>40.1</b>	<b>40.7</b>	<b>62.1</b>
IR y Participaciones	(2.0)	(2.8)	(3.7)	(5.6)	(7.2)	(3.9)	(3.2)	<b>Pasivo y Patrim.</b>	<b>35.3</b>	<b>36.0</b>	<b>36.6</b>	<b>44.5</b>	<b>48.5</b>	<b>47.6</b>	<b>66.2</b>
<b>Utilidad Neta</b>	<b>3.6</b>	<b>5.2</b>	<b>6.6</b>	<b>8.0</b>	<b>11.2</b>	<b>6.3</b>	<b>25.9</b>	<b>Pasivo / Patrim.</b>	<b>0.1x</b>	<b>0.1x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.1x</b>
<b>Margen Neto (%)</b>	<b>14%</b>	<b>16%</b>	<b>21%</b>	<b>20%</b>	<b>24%</b>	<b>27%</b>	<b>128%</b>	<b>Deuda / EBITDA</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>
<b>EBITDA</b>	<b>7.1</b>	<b>10.2</b>	<b>12.7</b>	<b>19.1</b>	<b>22.7</b>	<b>11.6</b>	<b>10.2</b>	Capital de Trabajo	6	6	4	4	3	4	4
<b>EBITDA (%)</b>	<b>28%</b>	<b>32%</b>	<b>40%</b>	<b>48%</b>	<b>49%</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	Días de Cap. Trab.	81	71	46	34	20	33	38
<b>ROE (%)</b>	<b>12%</b>	<b>16%</b>	<b>21%</b>	<b>21%</b>	<b>28%</b>	<b>31%</b>	<b>84%</b>								
<b>ROA (%)</b>	<b>10%</b>	<b>14%</b>	<b>18%</b>	<b>18%</b>	<b>23%</b>	<b>28%</b>	<b>78%</b>								

Nota: Tipo de cambio utilizado = S/. 3.4441 para el 2001, S/. 3.5141 para el 2002, S/. 3.4634 para el 2003, S/. 3.2815 para el 2004, S/. 3.4295 para el 2005, S/. 3.2549 para junio 2005, S/. 3.3458 para setiembre 2005 y S/. 3.2603 para junio 2006

Fuente: Estados Financieros auditados de Cervecería San Juan S.A.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003, 2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

## Análisis de las Empresas

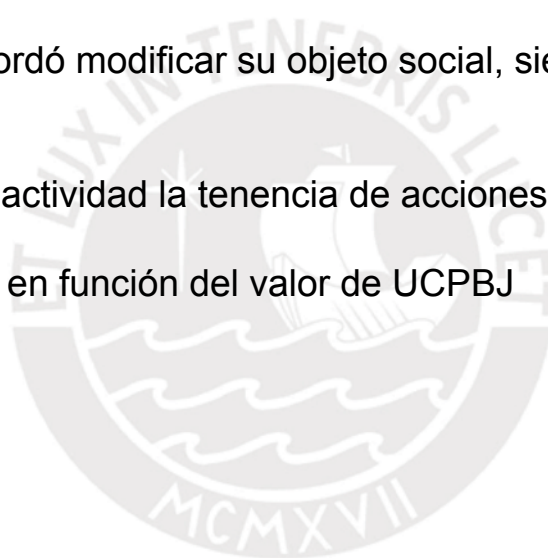
- UCPBJ
- Cervesur
- San Juan
- **Vidrios Planos del Perú**
- Industrias del Envase
- Inmobiliaria Pariachi



## Vidrios Planos del Perú SA – Vidrios Planos

---

- Se constituyó con la finalidad de explotar la industria de fabricación del vidrio plano, actividades conexas y afines hasta la paralización definitiva de sus actividades industriales en 1991
- En el año 1992 Vidrios Planos acordó modificar su objeto social, siendo a partir de dicha fecha el de inversión en valores de empresas
- Actualmente tiene como principal actividad la tenencia de acciones Clase A de UCPBJ
- Consecuentemente, su valor está en función del valor de UCPBJ





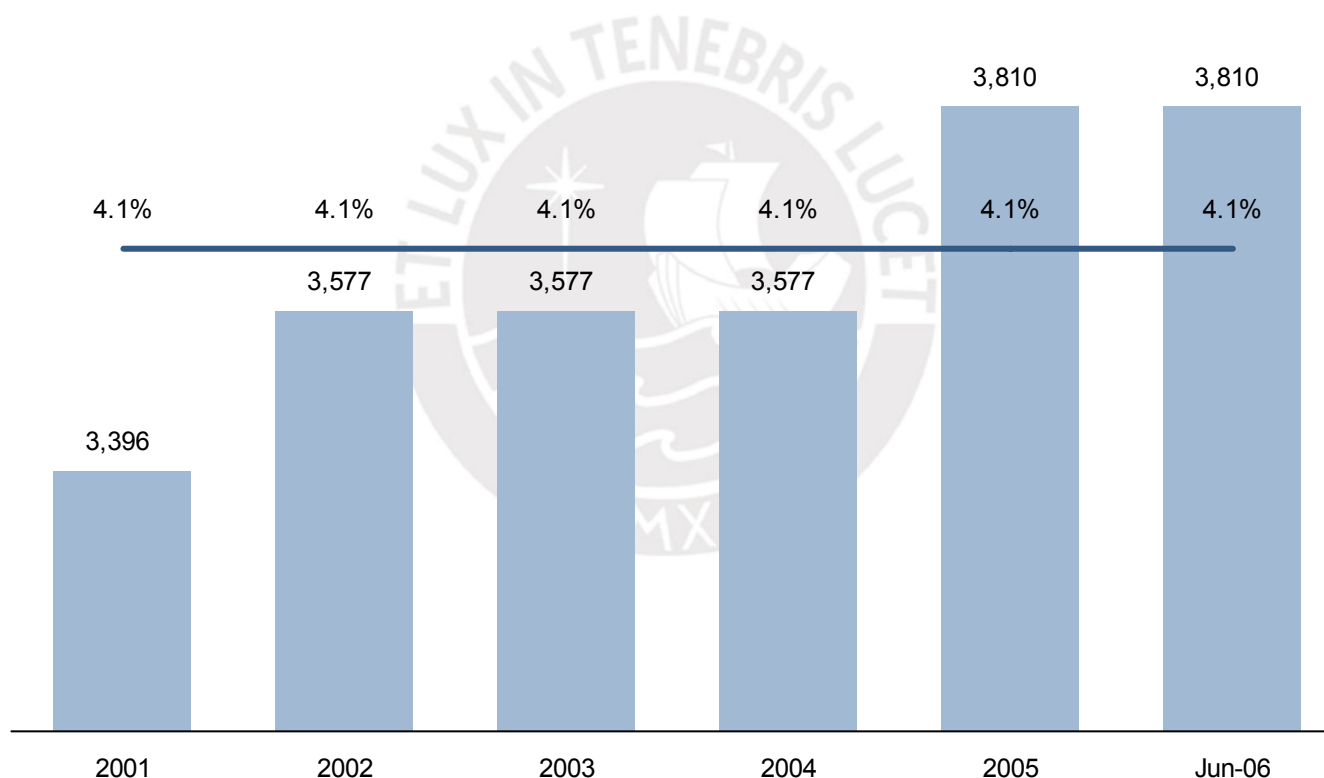
# Tiene acciones comunes (en dos clases) y acciones de inversión

- Al 30 de setiembre de 2005 se encontraban emitidas tres clases de acciones:
  - 26'246,370 acciones comunes clase A de S/.1.00 cada una con derecho a voto
  - 16'856,872 acciones comunes clase B de S/.1.00 cada una sin derecho a voto pero con el privilegio de recibir una distribución preferencial de utilidades consistente en un pago adicional del 10% por acción sobre el monto de los dividendos en efectivo que se paguen a las acciones clase A y de inversión
  - 6'783,844 acciones de inversión de S/. 1.00 cada una valor nominal
  
- Al 31 de diciembre de 2005 y 31 de julio de 2006 se encuentran emitidas los mismos números de acciones

Detalle de Accionistas Vidrios Planos, 2005					
	Clase A		Clase B		Inversion
Inversiones Nuevo Mundo	71.50%	Inversiones Nuevo Mundo	100.00%	Esmeralda Holding	81.71%
UCP Backus y Johnston	22.79%			UCP Backus y Johnston	11.69%
Otros	5.71%			Otros	6.60%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>Total</b>	<b>100.00%</b>
<b>Nro. Acciones</b>	<b>26,246,370</b>	<b>Nro. Acciones</b>	<b>16,856,872</b>	<b>Nro. Acciones</b>	<b>6,783,844</b>

## Vidrios Planos tiene 3.8 millones de acciones clase A de UCPBJ que representan el 4.1% del total de acciones

### Acciones en UCPBJ de Clase A (miles de acciones y participación)



Nota: Porcentaje de acciones calculado sobre el total de acciones clase A al fin de cada periodo

Fuente: Estados Financieros de Vidrios Planos del Perú S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003, 2004 y 2005; Análisis Enfoca

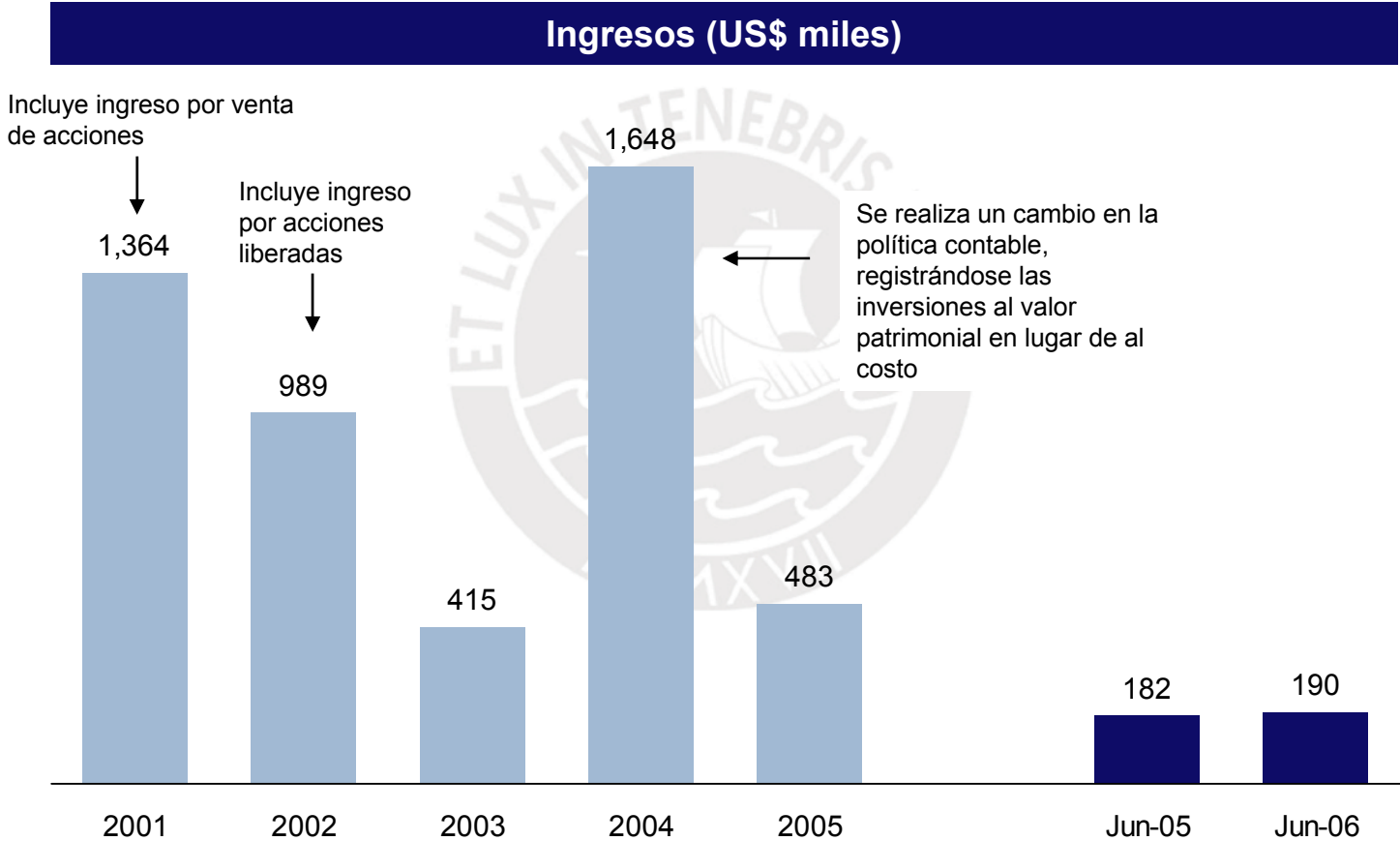
## Dividendos de UCPBJ son principal fuente de ingreso de Vidrios Planos

Dividendos recibidos de UCPBJ					
	2001	2002	2003	2004	2005
Nro Acciones al inicio del periodo (miles)	n.d.	3,396	3,577	3,577	3,577
Nro Acciones liberadas (miles)	n.d.	181	-	-	233
Nro Acciones al cierre del periodo (miles)	3,396	3,577	3,577	3,577	3,810
Precio de la acción al cierre (US\$)	0.10	0.44	1.40	1.29	1.87
Valor de mercado (miles US\$)	345	1,588	5,019	4,600	7,121
Div pagados por Acción (US\$)		0.14	0.14	0.14	0.13
Ingreso por dividendos según EEFF (US\$ miles)	425	529	415	568	483
Ingresos Totales según EEFF (US\$ miles)	1,364	989	415	1,648	483
<b>Dividendos/Ingresos Totales</b>	<b>31.2%</b>	<b>53.5%</b>	<b>100.0%</b>	<b>34.5%</b>	<b>100.0%</b>

Nota: Los dividendos por acción son dividendos correspondientes a cada periodo

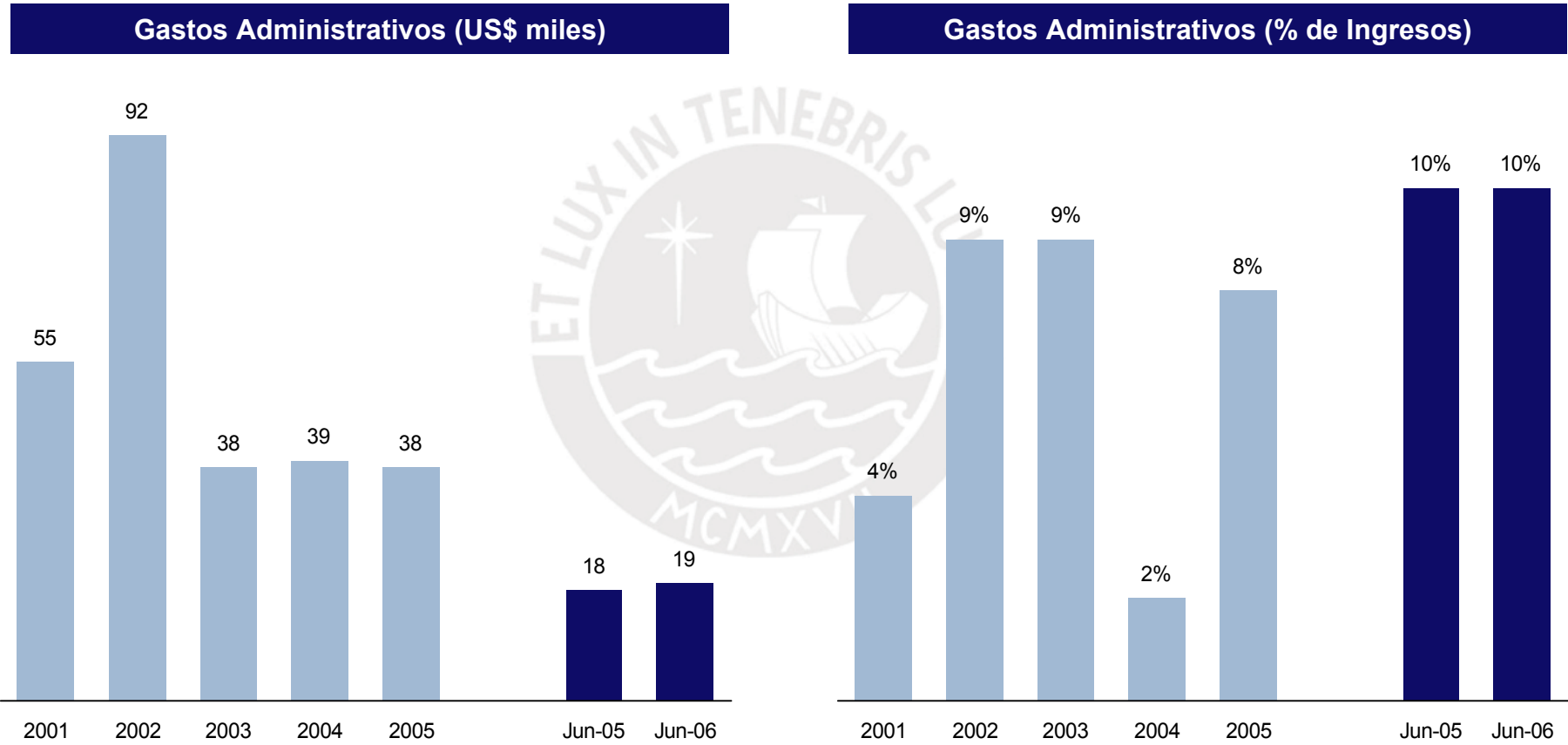
Fuente: Bolsa de Valores de Lima, Estados Financieros de Vidrios Planos del Perú S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003, 2004 y 2005 ; Conasev; Análisis Enfoca

# Ventas son variables. Ventas fueron de US\$ 483 mil en el 2005



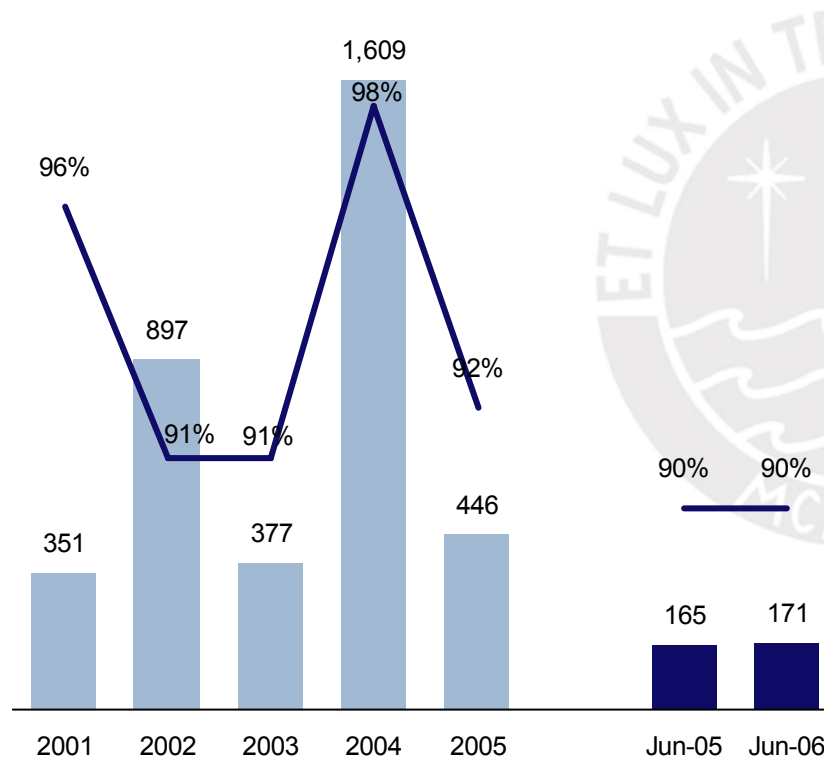
Fuente: Estados Financieros de Vidrios Planos del Perú S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

# Gastos administrativos se mantienen estables en US\$ 38 mil

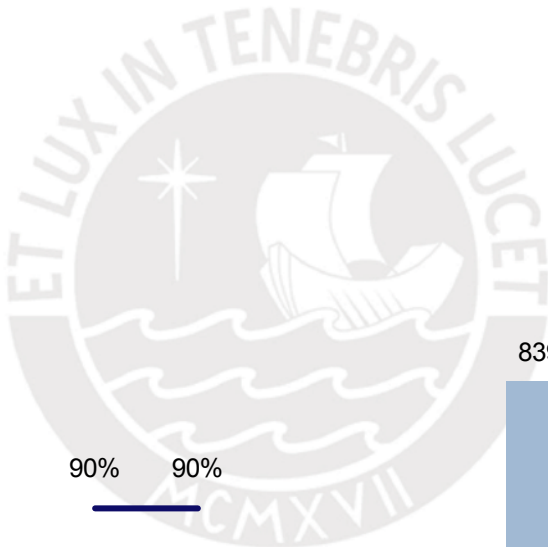
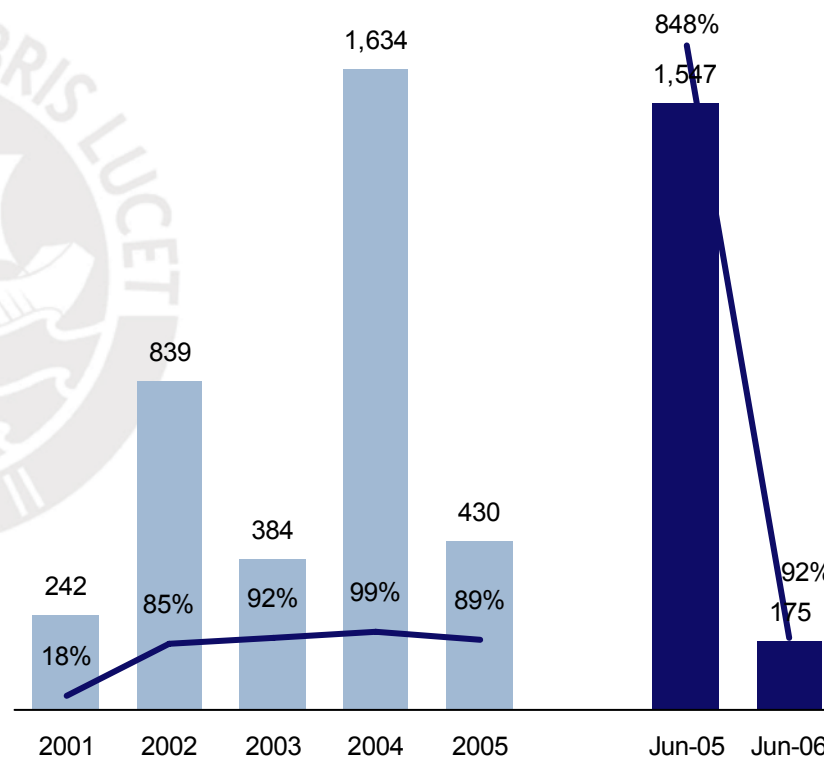


# EBITDA ascendió a US\$ 446 mil y utilidad neta a US\$ 430 mil en el año 2005

**EBITDA (US\$ miles y % de Ingresos)**



**Utilidad Neta (US\$ miles y % de Ingresos)**



Nota: En los Estados Financieros a Junio del 2005 se incluye un ingreso por participación en resultados de subsidiarias y afiliadas por US\$ 1.4 MM, que no se refleja en los Estados Financieros auditados del 2005. EBIT = Utilidad Operativa (Earnings Before Interest and Taxes); EBITDA = Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization.

Fuente: Estados Financieros de Vidrios Planos del Perú S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003, 2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca **107**

# Estados financieros de Vidrios Planos del Perú resumen los análisis anteriores

Estados Financieros Vidrios Planos del Perú S.A.															
Estado de Resultados (US\$ miles)								Balance General (US\$ miles)							
	2001	2002	2003	2004	2005	Jun-05	Jun-06		2001	2002	2003	2004	2005	Set-05	Jun-06
<b>Ventas Netas</b>	<b>1,364</b>	<b>989</b>	<b>415</b>	<b>1,648</b>	<b>483</b>	<b>182</b>	<b>190</b>	Caja y Bancos	34	19	16	34	1	2	294
Utilidad Bruta	406	989	415	1,648	483	182	190	CXC Comerciales							
<b>Margen Bruto (%)</b>	<b>30%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	Existencias							
Gastos Admin.	(55)	(92)	(38)	(39)	(38)	(18)	(19)	Activo Fijo Neto							
% de las Ventas	-4%	-9%	-9%	-2%	-8%	-10%	-10%	Inv. Permanentes	16,818	17,454	18,063	15,121	19,136	17,562	20,129
Gastos de Ventas								Intangibles							
% de las Ventas	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	Otros Activos					180		0
Gastos Operativos	(55)	(92)	(38)	(39)	(38)	(18)	(19)	<b>Total Activo</b>	<b>16,852</b>	<b>17,472</b>	<b>18,080</b>	<b>15,154</b>	<b>19,317</b>	<b>17,564</b>	<b>20,423</b>
% de las Ventas	-4%	-9%	-9%	-2%	-8%	-10%	-10%	Sobreg y préstamos							
<b>EBIT</b>	<b>351</b>	<b>897</b>	<b>377</b>	<b>1,609</b>	<b>446</b>	<b>165</b>	<b>171</b>	CxP Comerciales							
<b>Margen EBIT (%)</b>	<b>26%</b>	<b>91%</b>	<b>91%</b>	<b>98%</b>	<b>92%</b>	<b>90%</b>	<b>90%</b>	CxP Vinculadas	1,309	1,104	819	352	62	187	1
Financ. Neto	19	(55)	(29)	(25)	(12)	(6)	4	Otras CxP	33	71	10	19	6	6	
Part. result subs.							1,388	<b>Total Pasivo</b>	<b>1,343</b>	<b>1,175</b>	<b>829</b>	<b>371</b>	<b>69</b>	<b>194</b>	<b>1</b>
IR y Participaciones	(128)	(3)	36	50	(4)		(1)	<b>Total Patrimonio</b>	<b>15,509</b>	<b>16,297</b>	<b>17,251</b>	<b>14,783</b>	<b>19,249</b>	<b>17,370</b>	<b>20,422</b>
<b>Utilidad Neta</b>	<b>242</b>	<b>839</b>	<b>384</b>	<b>1,634</b>	<b>430</b>	<b>1,547</b>	<b>175</b>	<b>Pasivo y Patrim.</b>	<b>16,852</b>	<b>17,472</b>	<b>18,080</b>	<b>15,154</b>	<b>19,317</b>	<b>17,564</b>	<b>20,423</b>
<b>Margen Neto (%)</b>	<b>18%</b>	<b>85%</b>	<b>92%</b>	<b>99%</b>	<b>89%</b>	<b>848%</b>	<b>92%</b>	<b>Pasivo / Patrim.</b>	<b>0.1x</b>	<b>0.1x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>
<b>EBITDA</b>	<b>351</b>	<b>897</b>	<b>377</b>	<b>1,609</b>	<b>446</b>	<b>165</b>	<b>171</b>	<b>Deuda / EBITDA</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>
<b>EBITDA (%)</b>	<b>26%</b>	<b>91%</b>	<b>91%</b>	<b>98%</b>	<b>92%</b>	<b>90%</b>	<b>90%</b>	<b>Capital de Trabajo</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>ROE (%)</b>	<b>2%</b>	<b>5%</b>	<b>2%</b>	<b>11%</b>	<b>2%</b>	<b>18%</b>	<b>2%</b>	<b>Días de Cap. Trab.</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>ROA (%)</b>	<b>1%</b>	<b>5%</b>	<b>2%</b>	<b>11%</b>	<b>2%</b>	<b>18%</b>	<b>2%</b>								

Nota: Tipo de cambio utilizado = S/. 3.4441 para el 2001, S/. 3.5141 para el 2002, S/. 3.4634 para el 2003, S/. 3.2815 para el 2004, S/. 3.4295 para el 2005, S/. 3.2549 para junio 2005, S/. 3.3458 para setiembre 2005 y S/. 3.2603 para junio 2006

Fuente: Estados Financieros de Vidrios Planos del Perú S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003, 2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

## Análisis de las Empresas

- UCPBJ
- Cervesur
- Cervecería San Juan
- Vidrios Planos del Perú
- **Industrias del Envase**
- Inmobiliaria Pariachi





## Industrias del Envase SA - IDE

---

- Nace en 1971 como Industrial Cacer, fabricando cajas de plástico para transporte de botellas de cerveza
- En 1980 expande sus operaciones para incluir la producción de envases para gaseosas, pinturas, lubricantes, aceites comestibles, alimentos y otros
- En 1995 cambia de razón social a Industrias del Envase SA y absorbe Editorial Imprenta Amaru, empresa dedicada a la producción de etiquetas y empaques impresos para las industrias de cerveza, gaseosas, golosinas, aceites, helados y alimentos
- Actualmente se dedica a fabricar y comercializar tres líneas de negocio:
  - Envases plásticos inyectados
    - Cajas de cerveza y gaseosas
    - Baldes para aceites, lubricantes, pinturas y productos agroindustriales
  - Envases de cartón – principalmente canastillas o wraps de cerveza, multi empaques para latas de leche y cerveza, hard box de cigarrillos, cajas de panetón, golosinas, champú, alimentos y artículos de limpieza – mediante proceso de impresión, troquelado y pegado
  - Etiquetas de papel – principalmente etiquetas de cerveza, gaseosa, aceites, cigarrillos y conservas de pescado – mediante impresión offset, corte y troquelado en papel couche y papel metalizado
- Hasta el año 2005 tenía una cuarta línea de negocios: Plásticos termoformados. Este negocio fue vendido a Pamolsa (Grupo Carvajal)

## Cuenta con acciones comunes y de inversión

- Al 30 de setiembre de 2005 tenía dos clases de acciones:
  - 4,874,152 acciones comunes de un valor nominal de S/. 10.00 cada una
  - 16,647,931 acciones de inversión de un valor nominal de S/. 1.00 cada una
- Al 31 de diciembre de 2005 y 31 de julio de 2006 mantiene el mismo número de acciones
- Su principal accionista es UCPBJ, quien posee 94.35% de las acciones comunes y 9.5% de las acciones de inversión

### Detalle de Accionistas Industrias del Envase 2005

Comunes		Inversión	
UCP Backus y Johnston	94.35%	UCP Backus y Johnston	9.50%
Otros	5.65%	Otros	90.50%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>Total</b>	<b>100.00%</b>
<b>Nro. Acciones</b>	<b>4,874,152</b>	<b>Nro. Acciones</b>	<b>16,647,931</b>

## IDE compite en segmentos de mercado dentro de tres sectores

---

- Embalajes de cartón y plásticos: incluye cajas, envases y bolsas
  - Orientado a los sectores exportador y comercial
  - Viene creciendo como consecuencia de la mayor dinámica exportadora y la recuperación de los mercados nacionales – Ej.: En el periodo enero-mayo 2006 la producción de sacos multipliegos y cajas de cartón corrugado creció 22% y 14%, respectivamente
  - Mercado objetivo de IDE dentro de este sector está compuesto por cajas para productos de consumo masivo y multiempaques
- Contenedores plásticos: incluye principalmente botellas
  - Está compuesto por 750 empresas que emplean a más de 20,000 trabajadores a nivel nacional, con una tendencia creciente hacia la especialización de las empresas que lo conforman en alguna de las fases de la cadena productiva
  - Según estimaciones de la Sociedad Nacional de Industrias (SNI), la industria del plástico exportará en el 2006 más de US\$ 220 millones, principalmente al mercado centroamericano, consolidando el sostenido crecimiento que registra desde hace cinco años
  - Mercado objetivo de IDE dentro de este sector está conformado principalmente por baldes de pintura y aceites y cajas de cerveza y gaseosas
- Imprenta: incluye etiquetas y productos de merchandising
  - Compite en este mercado mediante etiquetas con papel couché y metalizado, para botellas de cerveza y productos de consumo masivo, el cual es su mercado objetivo

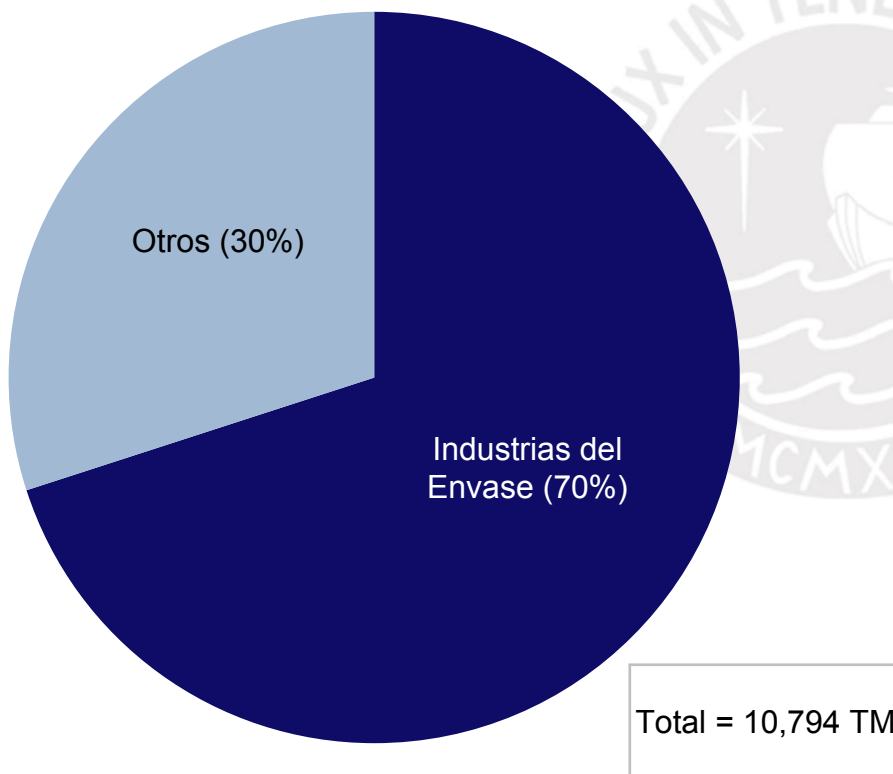
## Mercado viene creciendo y se estima que lo seguirá haciendo en los siguientes años

---

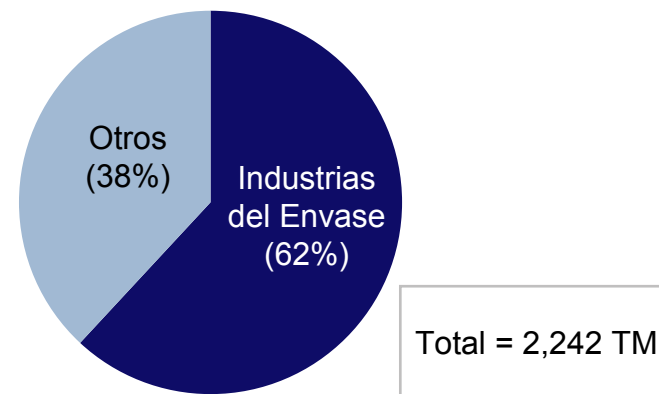
- La demanda interna y externa esta impulsando el envasado y embalaje de productos de exportación, como por ejemplo productos de consumo masivo, hidrobiológicos, textiles y sobre todo productos agroindustriales
- Diversas estimaciones concluyen que este mercado seguirá creciendo – Ej.:
  - La demanda de cajas y envases de cartón y papeles, embalajes, etiquetas, catálogos, productos impresos y comerciales y merchandising en Perú crecerá más del 20% en el 2006 y la tendencia creciente se acentuará aun más en el 2007 con la puesta en marcha del TLC con Estados Unidos y el TLC con Chile (según informe exclusivo de la revista especializada “Directorio Gráfico” de julio 2006)
  - Según la SNI, la demanda de cajas de cartón corrugado está creciendo encima del 10% en lo que va del 2006, básicamente por el incremento de las exportaciones de productos agroindustriales
  - Se estima que el “boom” de las exportaciones agroindustriales, el crecimiento de las exportaciones textiles, la expansión exportable de cosméticos y perfumes a diversos países de América Latina y la apertura de nuevos mercados internacionales (de 135 a 145 países) impulsarán en más del 20% la demanda de cajas y envases de cartones y papeles, embalajes, etiquetas, catálogos, productos impresos y comerciales y merchandising
- Los principales riesgos que enfrenta la industria se dan por los altos costos energéticos (petróleo principalmente) y el incremento en el costo de los insumos. Debido a la fuerte competencia de la industria y el alto poder de negociación de los compradores, las empresas se ven imposibilitadas de trasladar los mayores costos a sus clientes

# IDE mantiene participaciones importantes en sus mercados objetivos

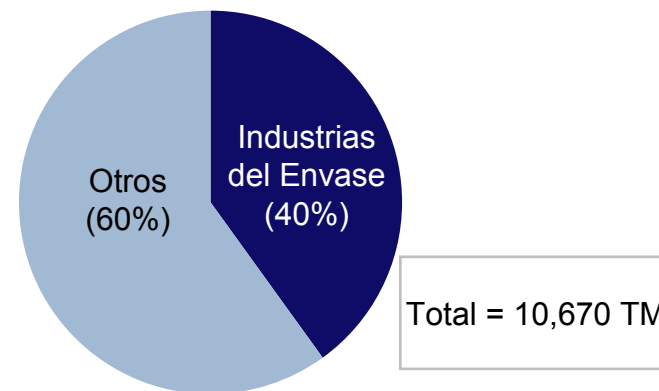
Participación en mercado de Inyección 2005 (%)



Participación en mercado del Papel 2005 (%)



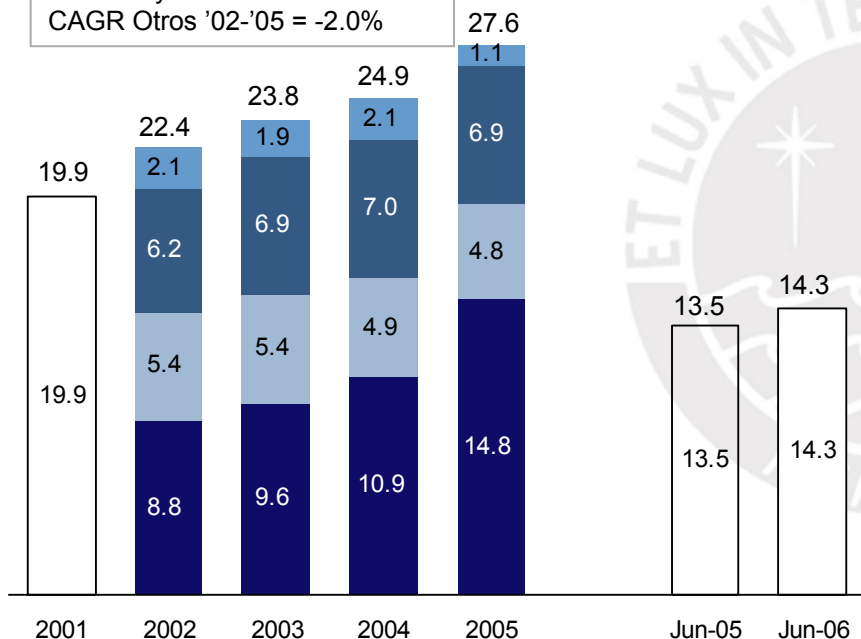
Participación en mercado del Cartón 2005 (%)



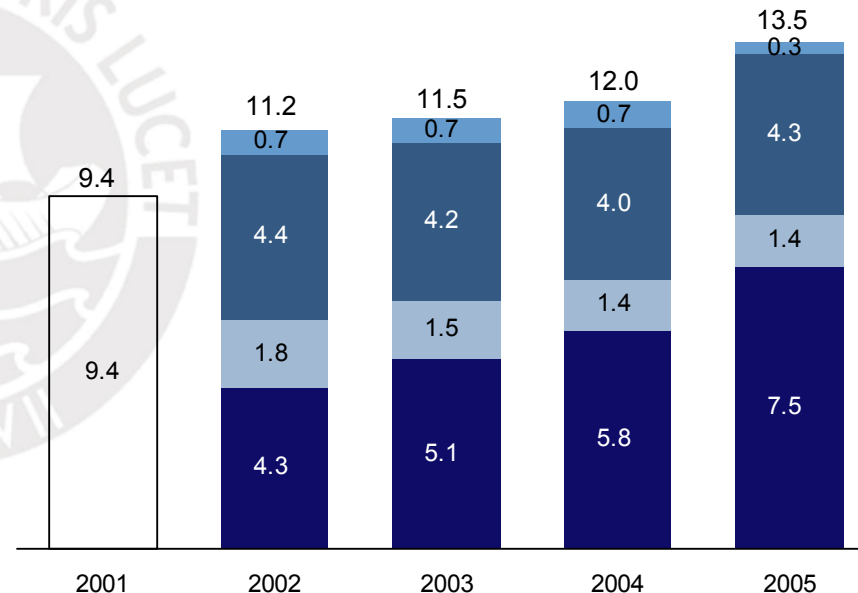
# Ventas han venido creciendo hasta llegar a US\$ 27.6 millones en el 2005 a pesar de la venta de la línea de termoformados

**Ventas Totales y por Línea de Negocio (US\$ MM)**

CAGR Total '01-'05 = 8.5%  
 CAGR Inyección '02-'05 = 19.0%  
 CAGR Otros '02-'05 = -2.0%



**Ventas Totales y por Línea de Negocio (TM miles)**



■ Inyección    ■ Papel    ■ Cartón    ■ Termoformado

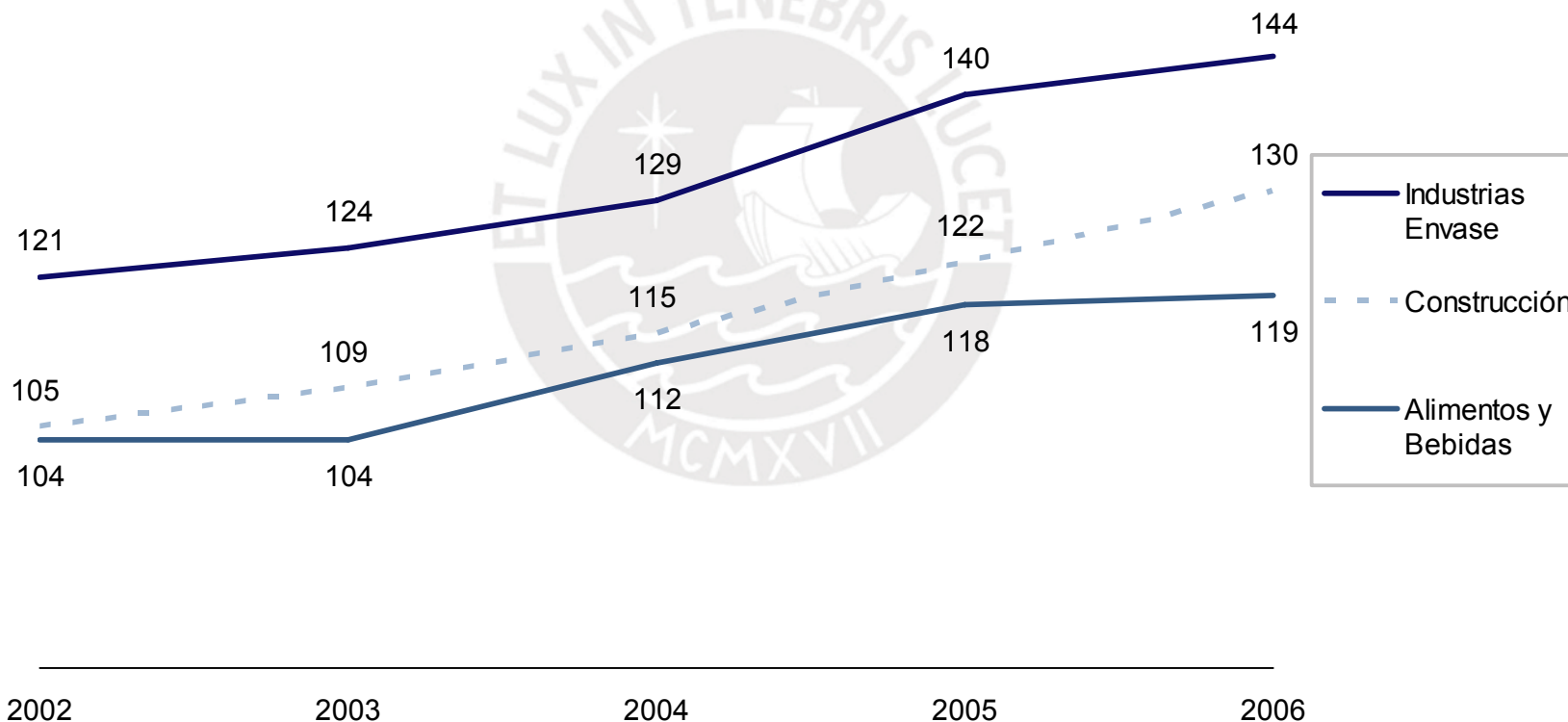
■ Inyección    ■ Papel    ■ Cartón    ■ Termoformados

Nota: CAGR = tasa anual de crecimiento compuesto (compounded annual growth rate). En las ventas del 2001, junio 2005 y junio 2006 no se tiene el desagregado por línea de negocio

Fuente: Gerencia UCPBJ e Industrias del Envase y Estados Financieros Industrias del Envase S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

## Ventas están correlacionadas con el crecimiento del sector construcción y el crecimiento del sector de alimentos y bebidas

Indices de Producción (2001=100)



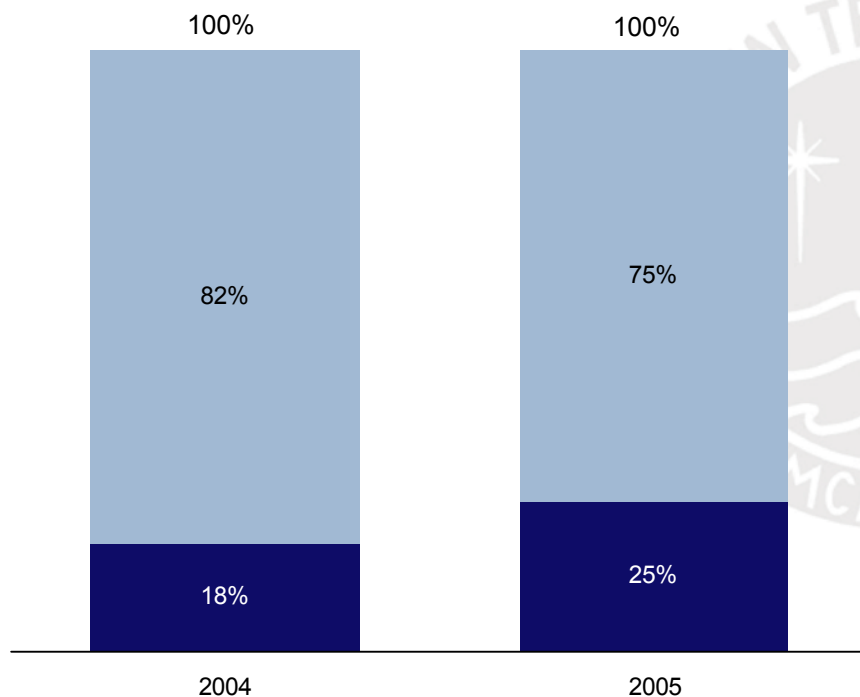
## Ventas son a empresas del Grupo y a terceros

Líneas de Negocio - 2005				
Línea de Negocio	Principales Productos	Principales Clientes	Ventas	
			(US\$ miles)	(TM)
<b>Envases Plásticos Inyección</b>	Cajas de cerveza	Grupo UCBPJ (25% de venta)	3,737	2,291
	Otros		11,054	5,235
	Baldes para aceite	Alicorp, UCISA, Beltrán		
	Baldes para pintura Cajas para gaseosas	Vencedor, CPPQ, Anypsa Inca Kola (Lindley)		
<b>Total</b>			<b>14,790</b>	<b>7,526</b>
<b>Papel</b>	Etiquetas de cerveza	Grupo UCBPJ (73%+ de venta),	3,512	971
	Etiquetas varias en papel couché	Alicorp (Aceite) y Lindley El Comercio (déficit de cap. Tanasa (hasta dic. de 2005)	1,290	419
	<b>Total</b>		<b>4,802</b>	<b>1,390</b>
<b>Cartón</b>	Cajas		5,924	3,711
	Panetones Productos consumo masivo	Nestlé, Todinno, Sayón, Bimbo Kraft, Molitalia, Good Foods,		
	Otros (Six Pack)	Grupo UCBPJ (14% de venta)	997	557
<b>Total</b>			<b>6,924</b>	<b>4,268</b>
Termoformado	Subsidiaria vendida a Pamolsa (Grupo Carbajal) en mayo 2005			
<b>Total</b>			<b>1,051</b>	<b>340</b>
<b>Total Empresa</b>			<b>27,568</b>	<b>13,524</b>

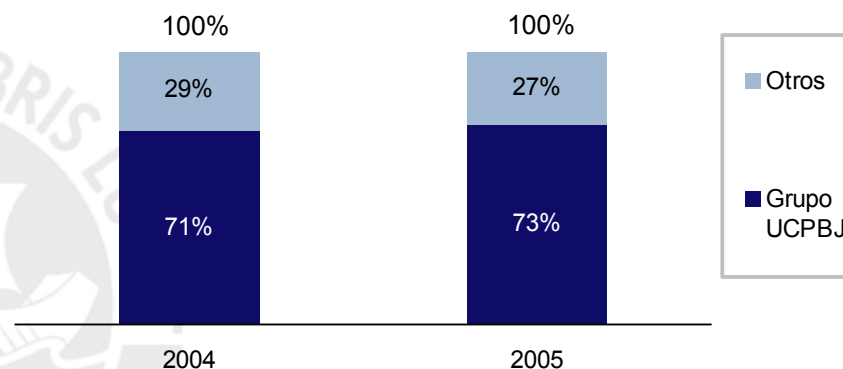


# Ventas al Grupo son importantes en papel y menores en plásticos y cartón

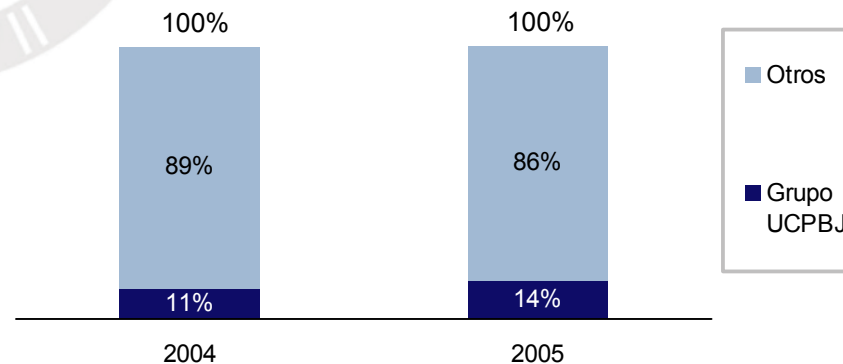
Ventas por Cliente Inyección (% del total)



Ventas por Cliente Papel (% del total)

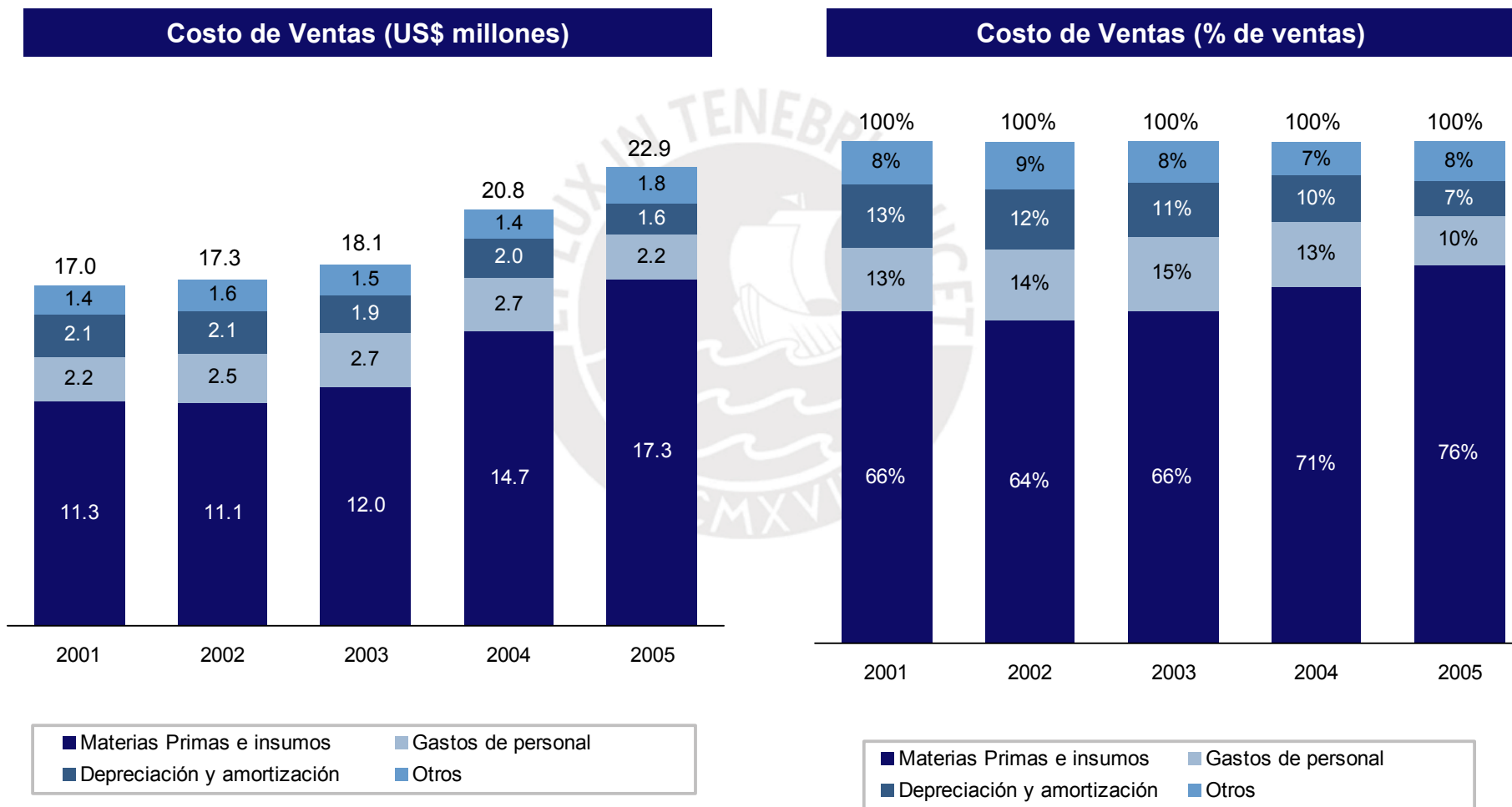


Ventas por Cliente Cartón (% del total)



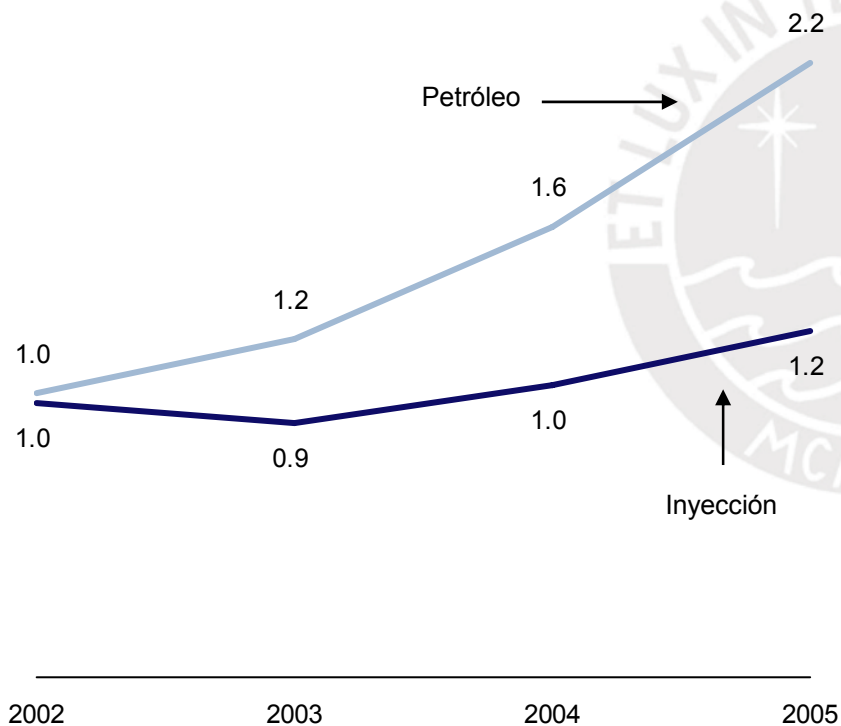
■ Grupo UCPBJ      ■ Otros

# Materia prima ha venido aumentando hasta alcanzar 76% del costo de ventas

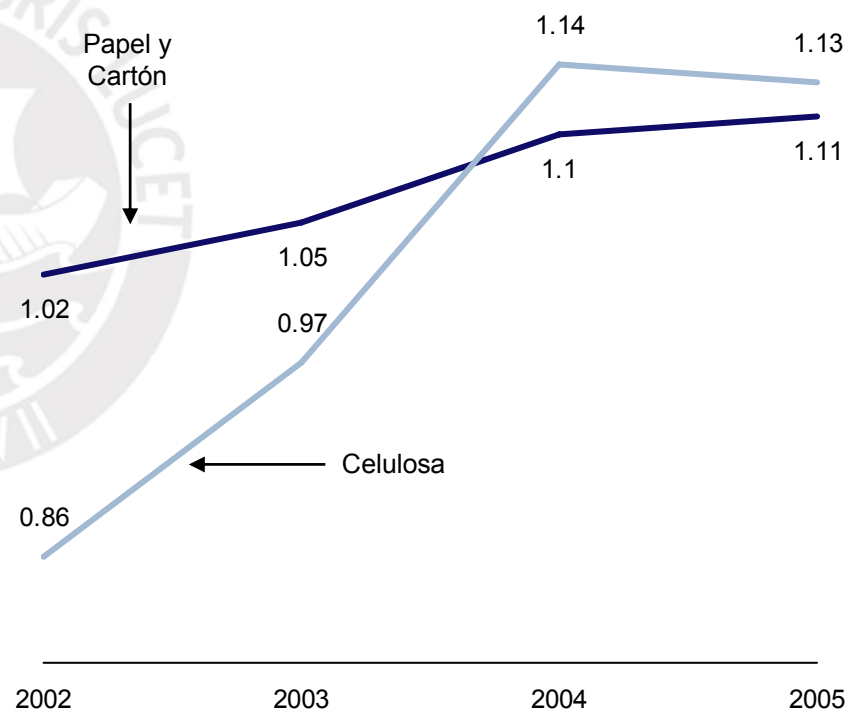


## Incremento de costos de materia prima se explican por incrementos en precios de celulosa y petróleo

Inyección (US\$/kg) y Petróleo (2001=1)

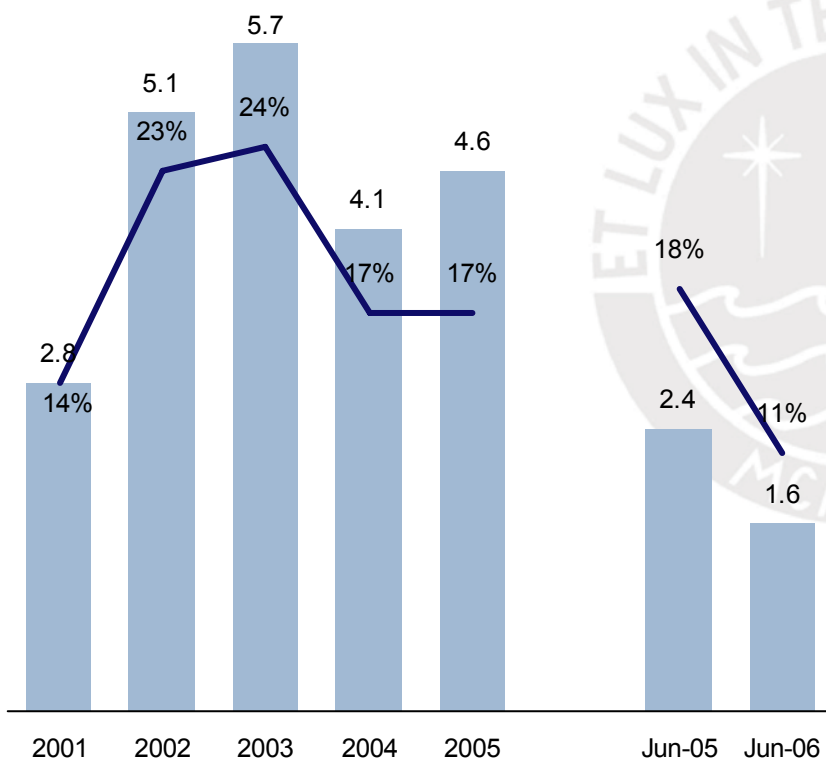


Papel y Cartón (US\$/kg) y Celulosa (2001=1)

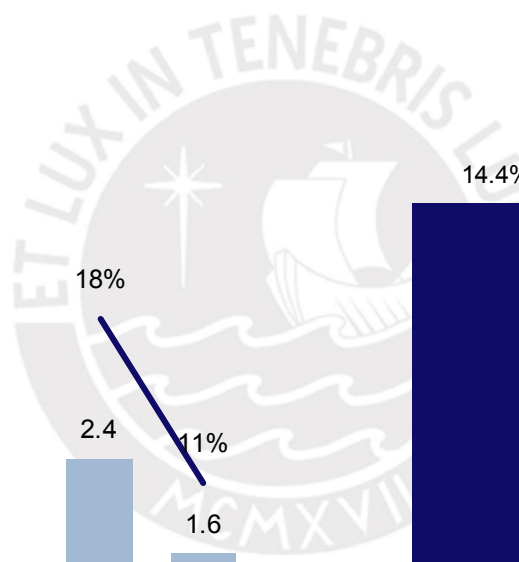
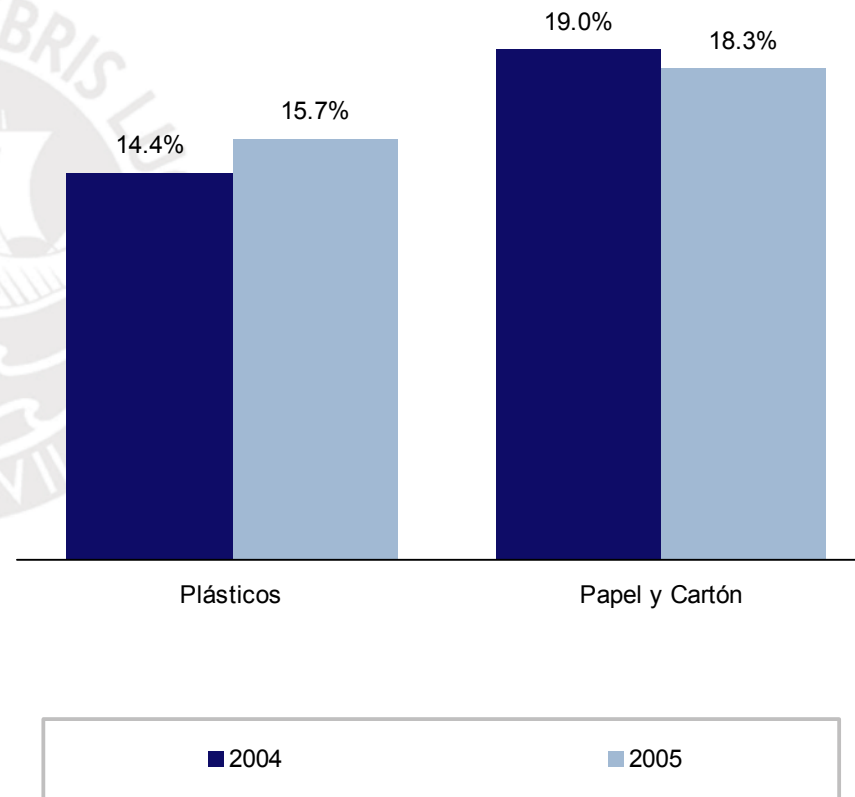


# Consecuentemente, margen bruto ha disminuido a 17% de las ventas

Margen Bruto (US\$ millones y % de ventas)

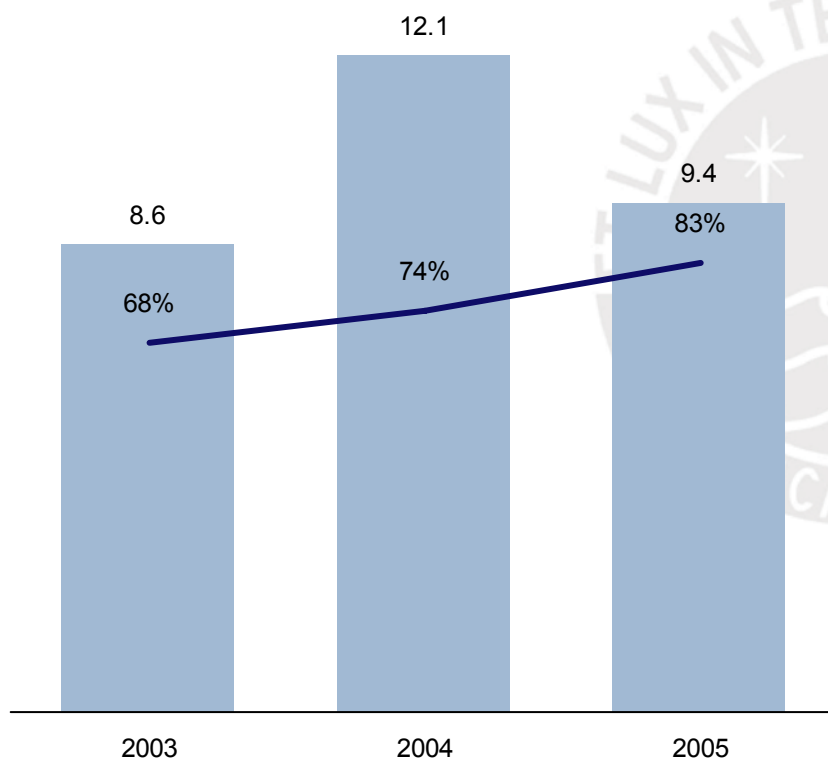


Margen Bruto por Línea (% de ventas)

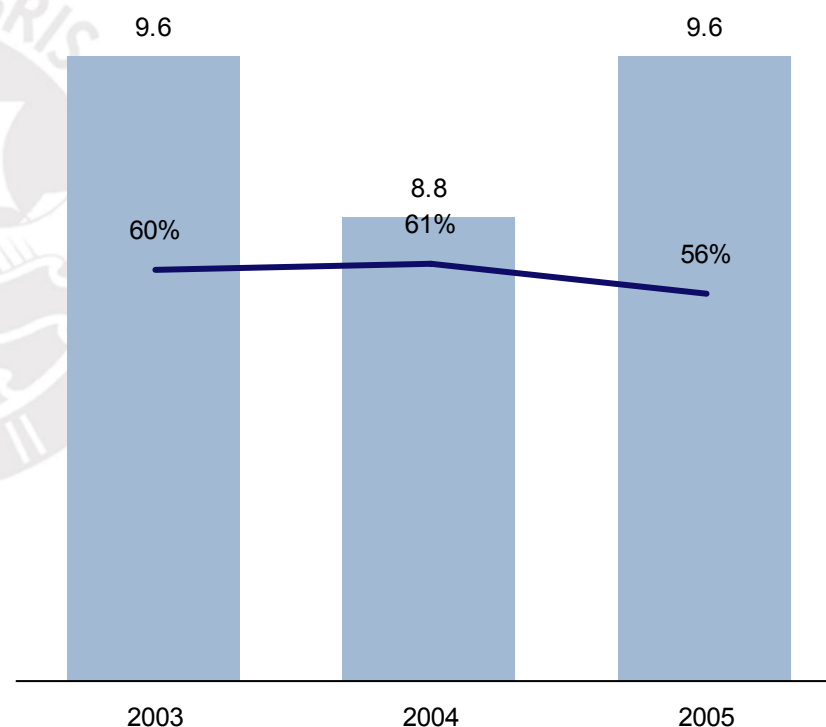


## Uso de la capacidad instalada llega a 83% en plásticos y 56% en papel y cartón

### Inyección Plásticos (miles de toneladas y % total)



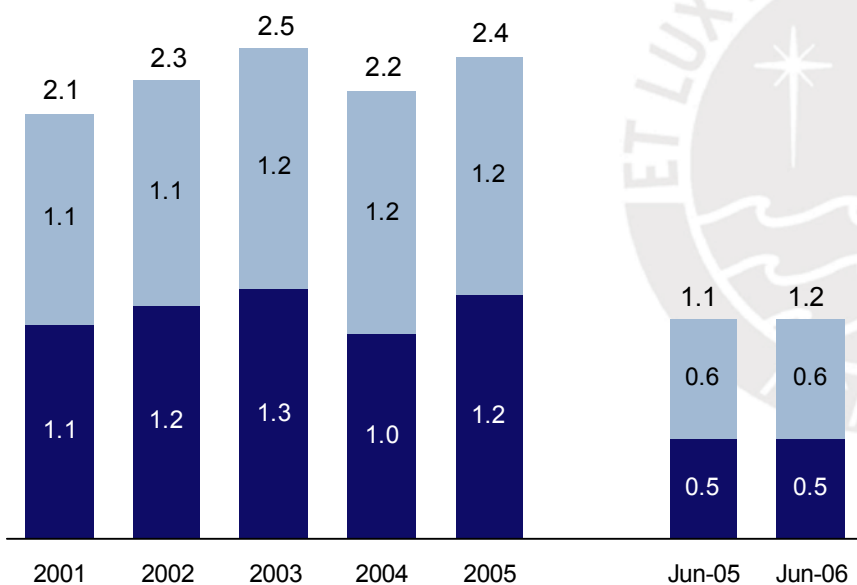
### Papel y Cartón (miles de toneladas y % total)



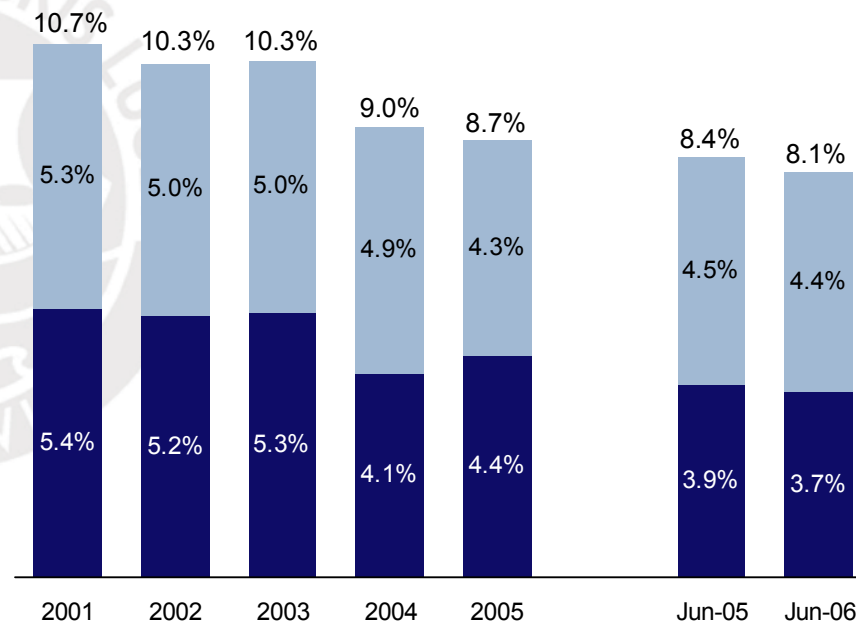
Nota: La capacidad instalada se calcula del % de utilización y la producción anual  
 Fuente: Estados Financieros Industrias del Envase S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

# Gastos operativos ascienden a US\$ 2.4 millones, con gasto de venta de 4%-5% y gasto administrativo de US\$ 1.2 millones

Gastos Operativos Ind. del Envase (US\$ millones)



Gastos Operativos Ind. del Envase (% de Ventas)



■ Gastos Administrativos

■ Gastos de Ventas

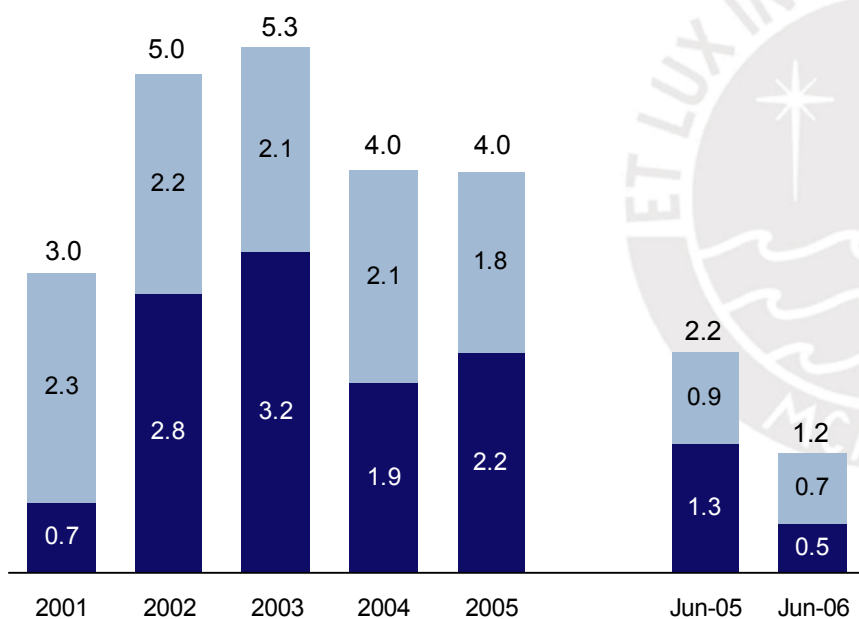
■ Gastos Administrativos

■ Gastos de Ventas

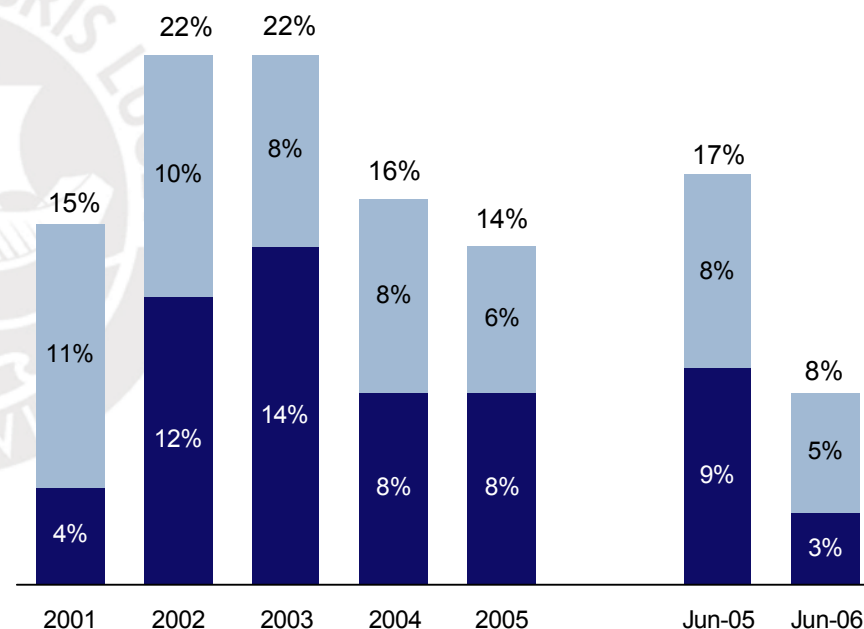
Fuente: Estados Financieros Industrias del Envase S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003, 2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

## EBITDA ha sido fluctuante y llegó a US\$ 4 millones en el 2005

EBITDA Industrias del Envase (US\$ millones)



EBITDA Industrias del Envase (% de Ventas)



■ EBIT

■ Depreciación

■ EBIT

■ Depreciación

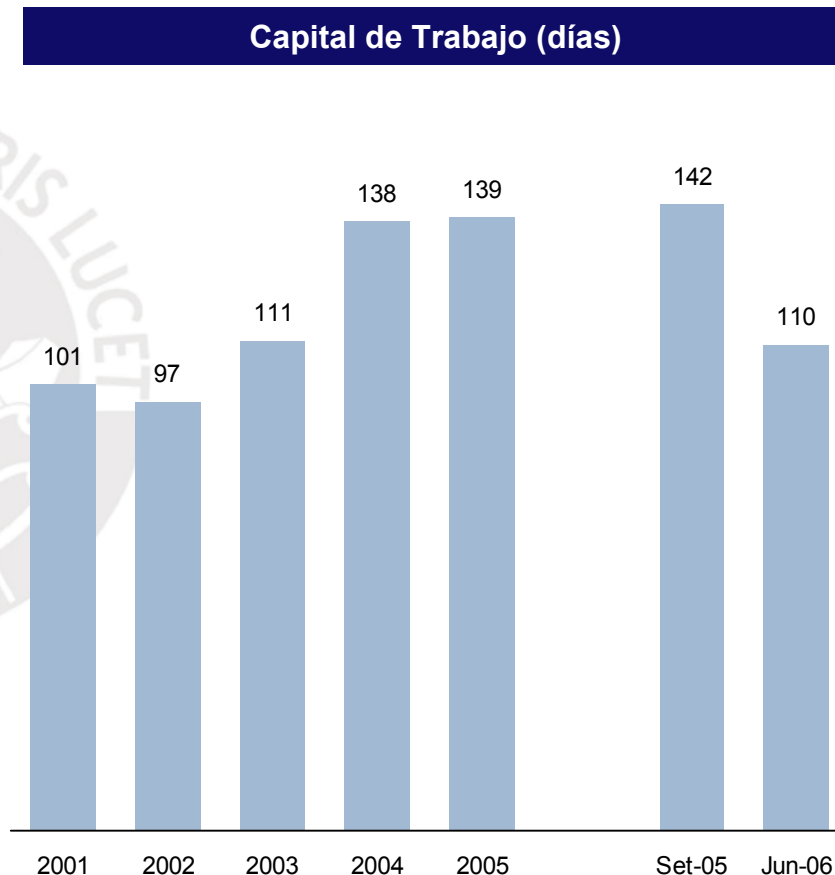
Nota: EBIT = Utilidad Operativa (Earnings Before Interest and Taxes); EBITDA = Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization  
 Fuente: Estados Financieros Industrias del Envase S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003, 2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

## Capital de trabajo a junio asciende a US\$ 10.5 millones o 140 días de ventas

Capital de Trabajo Industrias del Envase S.A. (US\$ millones)							
	2001	2002	2003	2004	Sep-05	2005	Jun-06
Cuentas x Cobrar	1.9	2.4	3.9	4.5	5.7	6.7	4.7
Cuentas x Cobrar Vinculadas	0.6	0.4	0.1	0.8	0.9	0.7	1.2
Inventarios	4.8	6.5	5.7	7.7	7.6	8.4	8.0
Cuentas x Pagar	1.7	3.3	2.5	3.5	3.8	5.1	5.1
Cuentas x Pagar Vinculadas	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1
<b>Capital de Trabajo</b>	<b>5.5</b>	<b>6.0</b>	<b>7.2</b>	<b>9.4</b>	<b>10.4</b>	<b>10.5</b>	<b>8.7</b>
<b>Cambio en Capital de Trabajo</b>	<b>n.d.</b>	<b>(0.5)</b>	<b>(1.2)</b>	<b>(2.2)</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(1.1)</b>	<b>1.9</b>
	2001	2002	2003	2004	Sep-05	2005	Jun-06
Días CxC (de Ventas)	34	39	60	66	77	88	60
Días CxC Vinculadas (de Ventas)	12	6	2	12	13	9	16
Días Inventarios (de C.V.)	102	137	115	135	126	133	114
Días CxP (de C.V.)	37	69	50	61	63	81	74
Días CxP Vinculadas (de C.V.)	1	1	1	2	1	1	1
<b>Días Capital de Trabajo (de Ventas)</b>	<b>101</b>	<b>97</b>	<b>111</b>	<b>138</b>	<b>142</b>	<b>139</b>	<b>110</b>

### Política de Capital de Trabajo:

- Cuentas por cobrar: 75 días
- Inventarios: 120 días
- Cuentas por pagar: 75 días



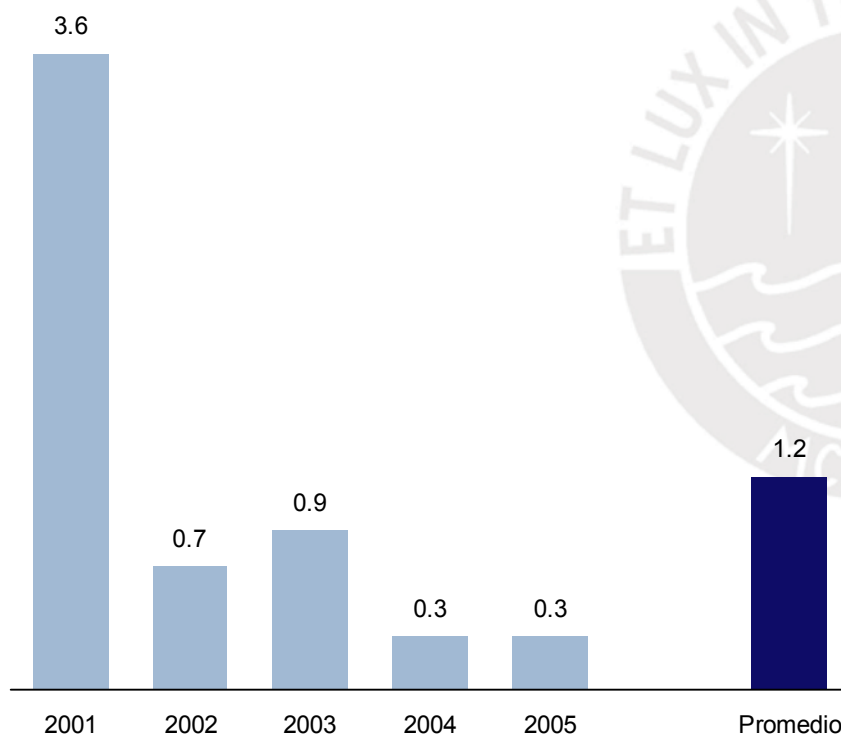
Nota: La política del capital de trabajo corresponde a información proporcionada por la empresa

Fuente: Estados Financieros Industrias del Envase S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

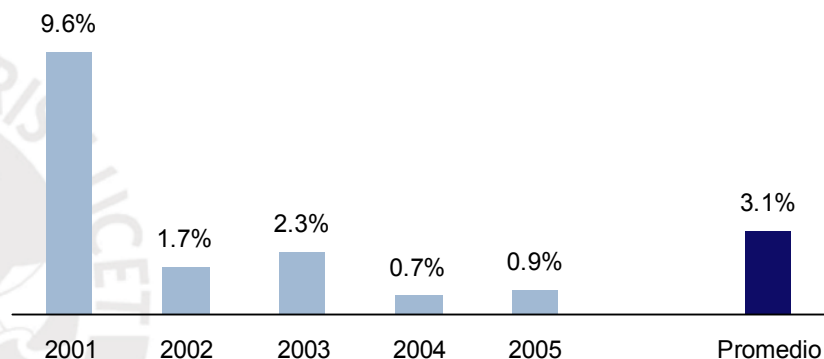


## Inversiones en activo fijo han promediado US\$ 1.2 millones anuales

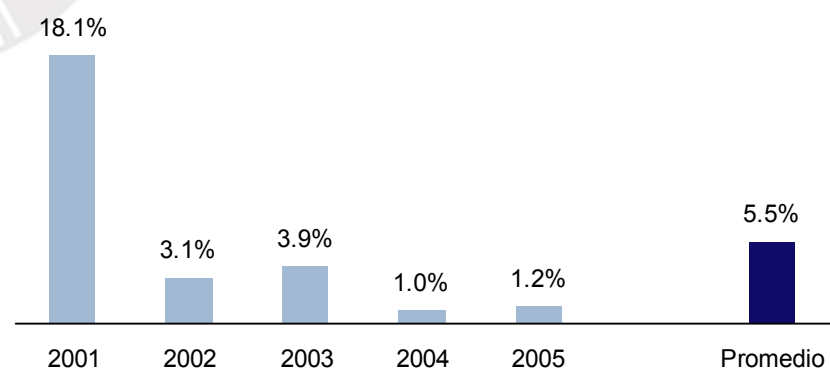
### Inversiones en Activo Fijo (US\$ millones)



### Inversiones (% de saldo inicial de activo fijo)



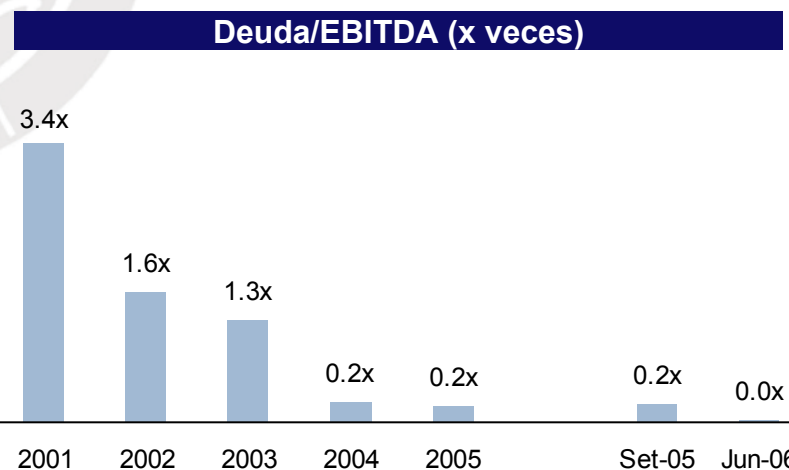
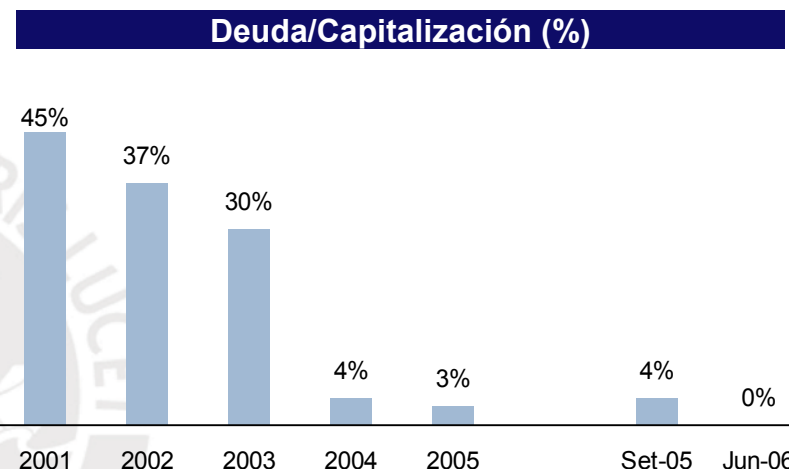
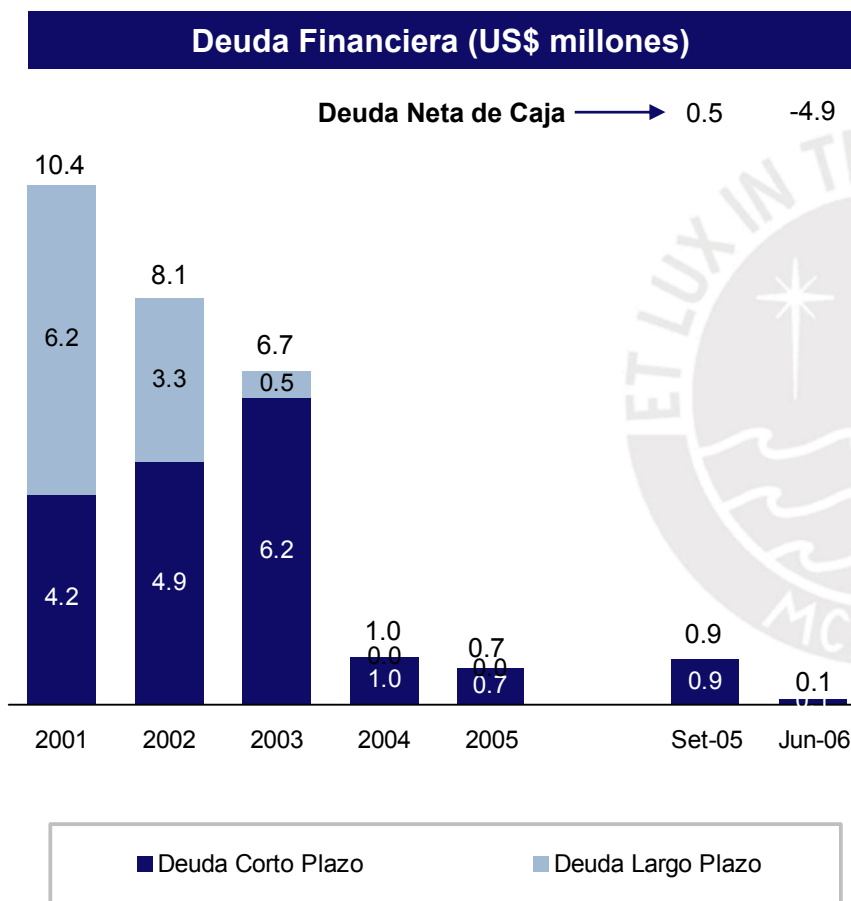
### Inversiones en Activo Fijo (% de ventas)



Nota: En el 2001 se realizaron compras de maquinaria y equipo por US\$ 1.6 millones

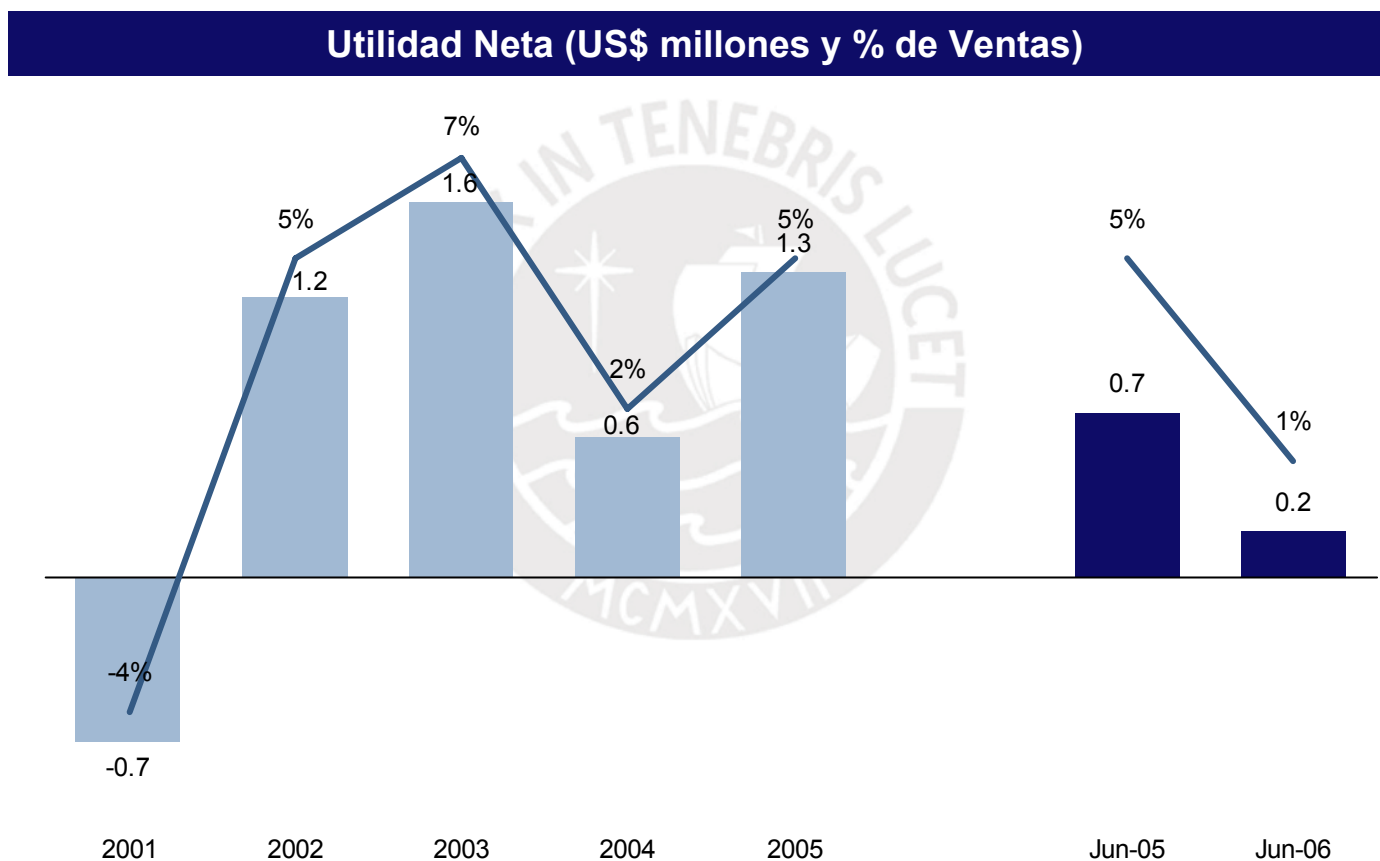
Fuente: Memorias y Estados Financieros Industrias del Envase auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003, 2004 y 2005; Análisis Enfoca

# IDE no tiene deuda a junio del 2006; a setiembre '05 tenía US\$ 0.9 millones de deuda



Nota: La deuda financiera se ha reducido a partir de la adquisición hecha por SABMiller  
 Fuente: Estados Financieros Industrias del Envase S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

## Utilidad neta es de US\$ 1.3 millones (5% de las ventas)



## Estados financieros resumen los análisis anteriores

Estados Financieros Industrias del Envase S.A.															
Estado de Resultados (US\$ millones)								Balance General (US\$ millones)							
	2001	2002	2003	2004	2005	Jun-05	Jun-06		2001	2002	2003	2004	2005	Set-05	Jun-06
<b>Ventas Netas</b>	<b>19.9</b>	<b>22.4</b>	<b>23.8</b>	<b>24.9</b>	<b>27.6</b>	<b>13.5</b>	<b>14.3</b>	Caja y Bancos	0.4	0.8	0.7	0.5	3.2	0.4	5.0
Utilidad Bruta	2.8	5.1	5.7	4.1	4.6	2.4	1.6	CxC Comerciales	1.9	2.4	3.9	4.5	6.7	5.7	4.7
<b>Margen Bruto (%)</b>	<b>14%</b>	<b>23%</b>	<b>24%</b>	<b>17%</b>	<b>17%</b>	<b>18%</b>	<b>11%</b>	CxC Vinculadas	0.6	0.4	0.1	0.8	0.7	0.9	1.2
Gastos Admin.	(1.1)	(1.2)	(1.3)	(1.0)	(1.2)	(0.5)	(0.5)	Existencias	4.8	6.5	5.7	7.7	8.4	7.6	8.0
% de las Ventas	-5%	-5%	-5%	-4%	-4%	-4%	-4%	Activo Fijo Neto	16.0	14.3	13.7	13.5	9.8	10.5	10.0
Gastos de Ventas	(1.1)	(1.1)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(0.6)	(0.6)	Inv. Permanentes	2.0	2.0	2.1	0.0	0.0	0.0	0.0
% de las Ventas	-5%	-5%	-5%	-5%	-4%	-5%	-4%	Otros Activos	0.8	0.6	0.9	0.3	0.1	2.8	0.1
Gastos Operativos	(2.1)	(2.3)	(2.5)	(2.2)	(2.4)	(1.1)	(1.2)	<b>Total Activo</b>	<b>26.4</b>	<b>27.1</b>	<b>27.1</b>	<b>27.2</b>	<b>28.9</b>	<b>27.9</b>	<b>29.0</b>
% de las Ventas	-11%	-10%	-10%	-9%	-9%	-8%	-8%	Sobreg y préstamos	2.0	2.6	5.6	1.0	0.7	0.9	0.1
<b>EBIT</b>	<b>0.7</b>	<b>2.8</b>	<b>3.2</b>	<b>1.9</b>	<b>2.2</b>	<b>1.3</b>	<b>0.5</b>	CxP Comerciales	1.7	3.3	2.5	3.5	5.1	3.8	5.1
<b>Margen EBIT (%)</b>	<b>4%</b>	<b>12%</b>	<b>14%</b>	<b>8%</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>3%</b>	CxP Vinculadas	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1
Financ. Neto	(1.3)	(0.6)	(0.5)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	Otras CXP	1.3	1.8	2.1	1.5	1.4	1.3	0.7
Partidas Diversas	(0.3)	(0.4)	(0.0)	(0.3)	0.0	(0.1)	0.0	Deuda	8.4	5.5	1.1				
IR y Participaciones	0.2	(0.6)	(1.1)	(0.9)	(0.9)	(0.4)	(0.1)	<b>Total Pasivo</b>	<b>13.5</b>	<b>13.3</b>	<b>11.3</b>	<b>6.0</b>	<b>7.3</b>	<b>6.1</b>	<b>6.1</b>
<b>Utilidad Neta</b>	<b>(0.7)</b>	<b>1.2</b>	<b>1.6</b>	<b>0.6</b>	<b>1.3</b>	<b>0.7</b>	<b>0.2</b>	<b>Total Patrimonio</b>	<b>12.9</b>	<b>13.9</b>	<b>15.8</b>	<b>21.2</b>	<b>21.6</b>	<b>21.8</b>	<b>23.0</b>
<b>Margen Neto (%)</b>	<b>-4%</b>	<b>5%</b>	<b>7%</b>	<b>2%</b>	<b>5%</b>	<b>5%</b>	<b>1%</b>	<b>Pasivo y Patrim.</b>	<b>26.4</b>	<b>27.1</b>	<b>27.1</b>	<b>27.2</b>	<b>28.9</b>	<b>27.9</b>	<b>29.0</b>
<b>EBITDA</b>	<b>3.0</b>	<b>5.0</b>	<b>5.3</b>	<b>4.0</b>	<b>4.0</b>	<b>2.2</b>	<b>1.2</b>	<b>Pasivo / Patrim.</b>	<b>1.0x</b>	<b>1.0x</b>	<b>0.7x</b>	<b>0.3x</b>	<b>0.3x</b>	<b>0.3x</b>	<b>0.3x</b>
<b>EBITDA (%)</b>	<b>15%</b>	<b>22%</b>	<b>22%</b>	<b>16%</b>	<b>14%</b>	<b>17%</b>	<b>8%</b>	<b>Deuda / EBITDA</b>	<b>3.4x</b>	<b>1.6x</b>	<b>1.3x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.0x</b>
<b>ROE (%)</b>	<b>-6%</b>	<b>8%</b>	<b>10%</b>	<b>3%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>	<b>2%</b>	<b>Capital de Trabajo</b>	<b>5.5</b>	<b>6.0</b>	<b>7.2</b>	<b>9.4</b>	<b>10.5</b>	<b>10.4</b>	<b>8.7</b>
<b>ROA (%)</b>	<b>-3%</b>	<b>4%</b>	<b>6%</b>	<b>2%</b>	<b>5%</b>	<b>5%</b>	<b>1%</b>	<b>Días de Cap. Trab.</b>	<b>101</b>	<b>97</b>	<b>111</b>	<b>138</b>	<b>139</b>	<b>142</b>	<b>110</b>

Nota: Tipo de cambio utilizado = S/. 3.4441 para el 2001, S/. 3.5141 para el 2002, S/. 3.4634 para el 2003, S/. 3.2815 para el 2004, S/. 3.4295 para el 2005, S/. 3.2549 para junio 2005, S/. 3.3458 para setiembre 2005 y S/. 3.2603 para junio 2006

Fuente: Estados Financieros Industrias del Envase S.A. auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Conasev; Análisis Enfoca

## Análisis de las Empresas

- UCPBJ
- Cervesur
- Cervecería San Juan
- Vidrios Planos del Perú
- Industrias del Envase
- **Inmobiliaria Pariachi**



## Inmobiliaria Pariachi SA – Pariachi

- Fue constituida el 20 de septiembre de 1999 como resultado de la escisión de un bloque patrimonial de Compañía Manufacturera de Vidrio del Perú Ltda., transfiriéndosele bienes vinculados al negocio inmobiliario
- Su objeto social es el desarrollo de proyectos inmobiliarios urbanos mediante la habilitación y urbanización de predios, lotización de los mismos, edificación y ventas de viviendas y compra de inmuebles
- Tiene dos tipos de acciones:
  - 15'346,552 acciones comunes de S/.1.00 cada una
  - 4'110,105 acciones de inversión de S/.1.00 cada una
- Su principal accionista es UCPBJ, quien posee 99.21% de las acciones comunes de la empresa y 9.89% de acciones de inversión

### Detalle de Accionistas Inmobiliaria Pariachi, 2005

Comunes		Inversion	
UCP Backus y Johnston	99.21%	UCP Backus y Johnston	9.89%
Otros	0.79%	Otros	90.11%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>Total</b>	<b>100.00%</b>
<b>Nro. Acciones</b>	<b>15,346,552</b>	<b>Nro. Acciones</b>	<b>4,110,105</b>

Fuente: Memorias y Estados Financieros de Inmobiliaria Pariachi auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005; Análisis Enfoca

## Pariachi tiene un inmueble de 197 mil m<sup>2</sup> en el km. 17.5 de la carretera central

### Características del Inmueble

- Fondo agroindustrial de 254,375 m<sup>2</sup>, de los cuales deducidos los aportes por habilitación urbana queda un lote único de 197,186 m<sup>2</sup>
- Se encuentra ubicado a la altura del Km. 17.5 de la Carretera Central en Ate Vitarte

### Ubicación del Inmueble



## Recientemente Pariachi suscribió compromisos de venta de su activo principal que no se han podido materializar

---

- La última tasación efectuada en el 2004, le da un valor de tasación por US\$ 2.4 millones al terreno y de US\$ 1.0 millón a la edificación. El terreno se encuentra dividido en dos:
  - Sublote N° 1 con un área de 36,307 m<sup>2</sup>
  - Sublote N° 2 con un área de 160,879 m<sup>2</sup>
- Al 12 de octubre del 2005, la empresa tenía suscrito dos compromisos de compraventa por US\$ 1.55 millones por el sublote N° 2
- Estos compromisos se debieron haber ejecutado una vez que se concluyeran los trámites de habilitación urbana, subdivisión e independización registral
- A la fecha, existe un contrato de compraventa por el sublote N° 1 a US\$ 422 miles (US\$ 11.63 por m<sup>2</sup>) por el cual se ha pagado un arras de US\$ 100 mil y el cual se ejecutará cuando culminen los trámites de independización del área referente al contrato



# La empresa no tiene ingresos, tiene gastos operativos menores y su principal activo es el terreno en el km. 17.5 de carretera central

Estados Financieros Inmobiliaria Pariachi S.A.															
Estado de Resultados (US\$ miles)								Balance General (US\$ miles)							
	2001	2002	2003	2004	2005	Jun-05	Jun-06		2001	2002	2003	2004	2005	Set-05	Jun-06
<b>Ventas Netas</b>	0	0	0	0	0	0	0	Caja y Bancos	74	2	10	0	14	24	6
Utilidad Bruta								CXC Comerciales							
<b>Margen Bruto (%)</b>								Existencias							2,080
Gastos Admin.	(121)	(102)	(90)	(92)	(83)	(53)	(48)	Activo Fijo Neto	4,498	4,119	3,032	3,357	1,977	3,292	
% de las Ventas								Inv. Permanentes							
Gastos de Ventas					(33)	(35)		Intangibles							
% de las Ventas								Otros Activos	7	15	165	339	37	40	39
Gastos Operativos	(121)	(102)	(90)	(92)	(117)	(88)	(48)	<b>Total Activo</b>	<b>4,579</b>	<b>4,136</b>	<b>3,207</b>	<b>3,696</b>	<b>2,029</b>	<b>3,356</b>	<b>2,125</b>
% de las Ventas								Pagarés y Sobreg.							
<b>EBIT</b>	<b>(121)</b>	<b>(102)</b>	<b>(90)</b>	<b>(92)</b>	<b>(117)</b>	<b>(88)</b>	<b>(48)</b>	CXP Vinculadas	164	161	163	292	0	0	505
<b>Margen EBIT (%)</b>								Otras CXP	5	11	126	106	504	500	104
Financ. Neto	4	1		(11)	(1)	1	(16)	Préstamos							
Partidas Diversas	(454)	(330)	(1,095)	21	(1,370)	(118)	(23)	<b>Total Pasivo</b>	<b>169</b>	<b>171</b>	<b>289</b>	<b>398</b>	<b>504</b>	<b>500</b>	<b>608</b>
IR y Participaciones				149	(143)			<b>Total Patrimonio</b>	<b>4,410</b>	<b>3,965</b>	<b>2,918</b>	<b>3,298</b>	<b>1,525</b>	<b>2,856</b>	<b>1,517</b>
<b>Utilidad Neta</b>	<b>(571)</b>	<b>(431)</b>	<b>(1,185)</b>	<b>68</b>	<b>(1,631)</b>	<b>(205)</b>	<b>(87)</b>	<b>Pasivo y Patrim.</b>	<b>4,579</b>	<b>4,136</b>	<b>3,207</b>	<b>3,696</b>	<b>2,029</b>	<b>3,356</b>	<b>2,125</b>
<b>Margen Neto (%)</b>								<b>Pasivo / Patrim.</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.1x</b>	<b>0.1x</b>	<b>0.3x</b>	<b>0.2x</b>	<b>0.4x</b>
<b>EBITDA</b>	<b>(121)</b>	<b>(102)</b>	<b>(90)</b>	<b>(92)</b>	<b>(117)</b>	<b>(88)</b>	<b>(48)</b>	<b>Deuda / EBITDA</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>	<b>0.0x</b>
<b>EBITDA (%)</b>								<b>Capital de Trabajo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,080</b>
<b>ROE (%)</b>	<b>-13%</b>	<b>-11%</b>	<b>-41%</b>	<b>2%</b>	<b>-107%</b>	<b>-14%</b>	<b>-11%</b>	<b>Días de Cap. Trab.</b>							
<b>ROA (%)</b>	<b>-12%</b>	<b>-10%</b>	<b>-37%</b>	<b>2%</b>	<b>-80%</b>	<b>-12%</b>	<b>-8%</b>								

Tiene ingresos por venta de vigas, refractarios y otros equipos que han venido generando pérdidas constantes

Nota: A junio 2006 el activo fijo se incluye dentro del rubro existencias. Tipo de cambio utilizado = S/. 3.4441 para el 2001, S/. 3.5141 para el 2002, S/. 3.4634 para el 2003, S/. 3.2815 para el 2004, S/. 3.4295 para el 2005, S/. 3.2549 para junio 2005, S/. 3.3458 para setiembre 2005 y S/. 3.2603 para junio 2006

Fuente: Estados Financieros de Inmobiliaria Pariachi auditados por D&T en el 2001 y 2002, y por PWC en el 2003,2004 y 2005 Conasev; Análisis Enfoca

## Contenido

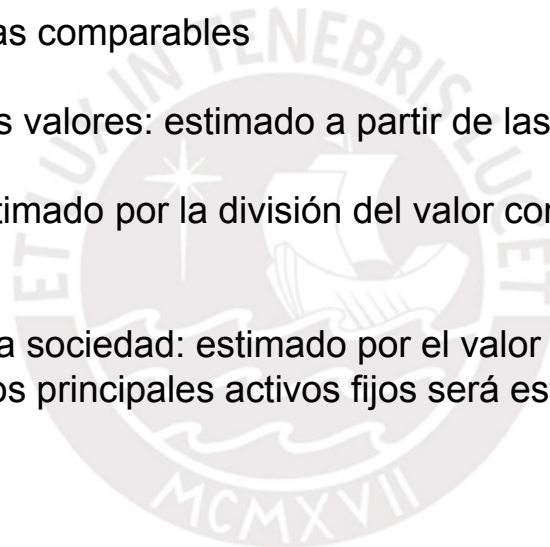
- Racetrack Peru LLC
- Análisis del Mercado Cervecerero
- Análisis de las Empresas
  - UCPBJ
  - Cervesur
  - Cervecería San Juan
  - Vidrios Planos del Perú
  - Industrias del Envase
  - Inmobiliaria Pariachi
- **Valorización**
- Conclusiones y Recomendaciones



## Valorización de acciones contempla cuatro metodologías

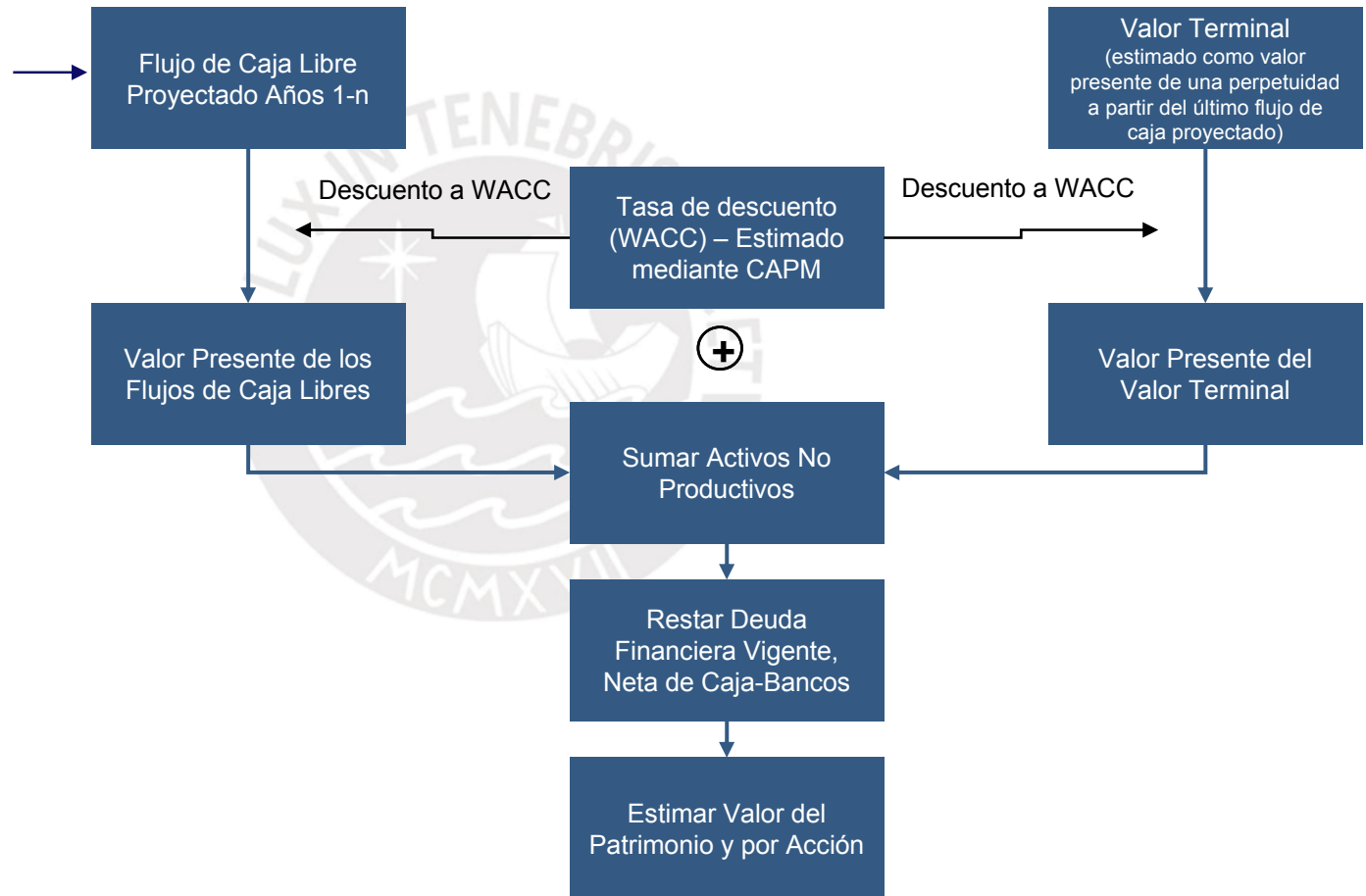
---

- Valor de la sociedad como negocio en marcha:
  - Mediante el descuento de flujos de caja libres a la tasa de costo ponderado de capital (DCF)
  - Mediante múltiplos de empresas comparables
- Precio promedio ponderado de los valores: estimado a partir de las cotizaciones bursátiles de la acción
- Valor contable de la sociedad: estimado por la división del valor contable del patrimonio neto entre el número de acciones netas
- Valorización de la liquidación de la sociedad: estimado por el valor de realización de los activos menos el valor de los pasivos. El valor de los principales activos fijos será estimado por un perito tasador miembro de CONATA



# Valorización mediante flujos de caja descontados se hace en dos etapas, descontando flujos proyectados a WACC

- Flujos de caja proyectados, tomando como punto de partida inicios de octubre de 2005
- Flujos de caja desde octubre 05 hasta agosto 06 consideran cifras reales

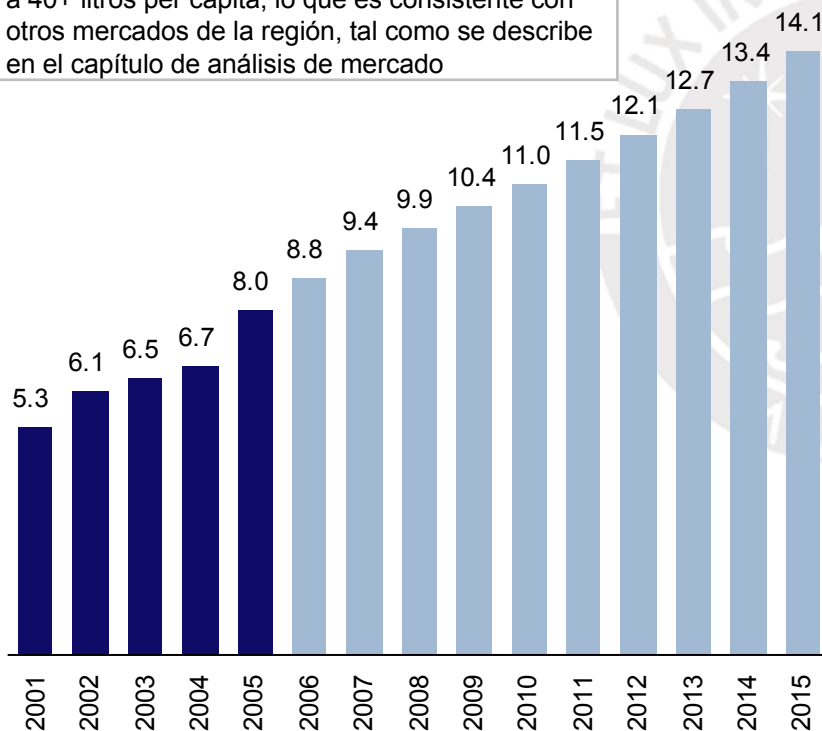


Nota: Flujos de caja libres = flujo de caja para accionistas y acreedores  
 WACC = costo ponderado de capital (weighted average cost of capital)

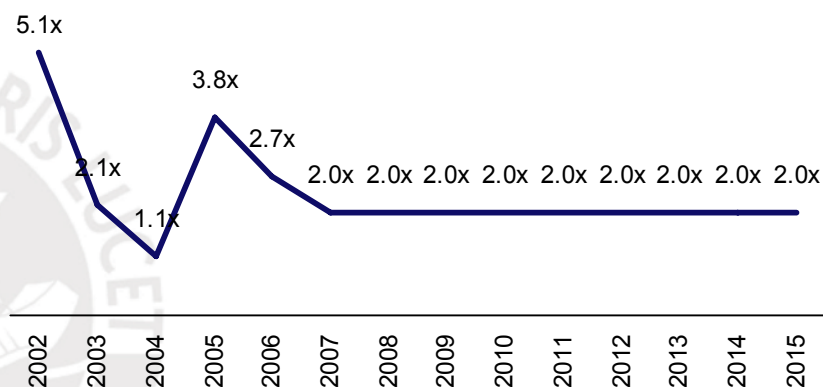
# Valorización de empresas cerveceras parte de proyección de mercado cervecero, que se estima crecería más que la población

## Mercado Cervecero (miles de hectolitros)

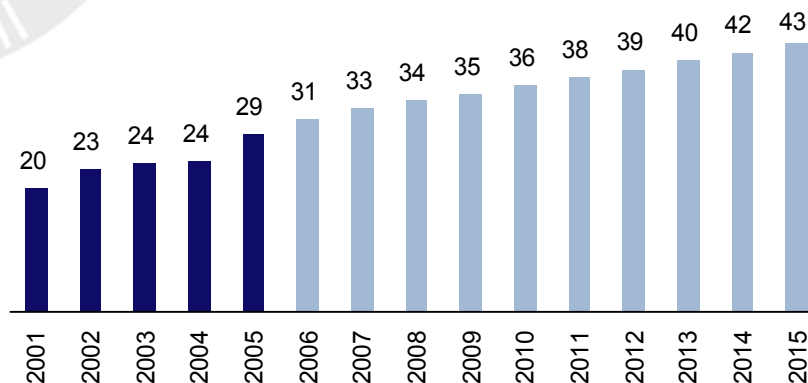
Mercado crecería más que la población, ganando penetración en consumo per cápita. Se estima que crecería al 5% por año aproximadamente, llegando a 40+ litros per capita, lo que es consistente con otros mercados de la región, tal como se describe en el capítulo de análisis de mercado



## Múltiplos crecimiento mercado vs PBI per Cápita



## Consumo per Cápita (litros por año)



Nota: Proyección de mercado de 2006 considera datos reales hasta julio de 2006  
 Fuente: Datos estimados por Enfoca sobre la base de la información pública y de información proporcionada por UCPBJ

## Otros supuestos considerados para la valorización de las empresas cerveceras son los siguientes

Variable	Principales Supuestos
<b>Ventas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se estiman a partir de las proyecciones de mercado. Se asume que empresas mantienen su participación actual. Este es un escenario conservador dada la dinámica competitiva que se espera entre SABMiller, AmBev y el anunciado ingreso de Grupo Añños</li> <li>Los precios se reducen en los próximos dos años para reflejar mayor dinámica competitiva y de ahí crecen con la inflación</li> <li>Ventas de malta y maíz en Cervesur crecen al mismo ritmo que el mercado de cerveza</li> </ul>
<b>Margen Bruto</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se mantiene igual al de agosto 2006, a pesar de la reducción en precios esperada. Evidencia de reducciones en precios recientes que no afectan márgenes brutos confirma este supuesto</li> <li>Margen bruto contable varía como consecuencia de variaciones en depreciación</li> </ul>
<b>Gastos Operativos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gastos de ventas se mantienen iguales como % de ventas al de agosto 2006</li> <li>Gastos administrativos se mantienen iguales como % de ventas al de agosto 2006 para el 2006, y de ahí crecen con la inflación</li> </ul>
<b>Inversiones en Activo Fijo y Depreciación</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Crece considerando niveles de inversión promedio históricos y proyecciones de la gerencia de UCPBJ</li> <li>Depreciación se estima según tasa media de depreciación histórica</li> </ul>
<b>Capital de Trabajo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Considera nueva política de la empresa de cobranzas, inventarios y pago a proveedores</li> </ul>
<b>Horizonte de Proyección y Valor Terminal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>10 años</li> <li>Estimado como perpetuidad, con tasa de crecimiento a perpetuidad de 2.0% anual, correspondiente a un crecimiento por población</li> </ul>
<b>Tasa de Impuestos y de Participaciones</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tasa efectiva de impuestos de 30% y tasa de participación de los trabajadores de 10%, lo que da una tasa efectiva de 37%</li> </ul>

## Flujo de caja libre proyectado para UCPBJ

Flujo de Caja Proyectado (US\$ millones)											
	2005A	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E
<b>Ventas</b>	<b>367.5</b>	<b>389.9</b>	<b>414.2</b>	<b>443.2</b>	<b>474.3</b>	<b>507.6</b>	<b>543.2</b>	<b>581.3</b>	<b>622.1</b>	<b>665.7</b>	<b>712.4</b>
<i>Crecimiento (%)</i>		6.1%	6.2%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
-Costo de Ventas	123.2	129.8	136.3	143.9	152.0	160.6	170.3	180.1	190.8	202.0	213.9
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>244.3</b>	<b>260.1</b>	<b>277.9</b>	<b>299.3</b>	<b>322.3</b>	<b>347.0</b>	<b>372.9</b>	<b>401.2</b>	<b>431.3</b>	<b>463.7</b>	<b>498.5</b>
<i>Margen Bruto</i>	66.5%	66.7%	67.1%	67.5%	68.0%	68.4%	68.7%	69.0%	69.3%	69.7%	70.0%
-Gastos de Ventas	64.2	65.9	70.0	74.9	80.2	85.8	91.8	98.2	105.1	112.5	120.4
<i>% Ventas</i>	17.5%	16.9%	16.9%	16.9%	16.9%	16.9%	16.9%	16.9%	16.9%	16.9%	16.9%
-Gastos Administrativos	39.7	40.6	41.3	42.0	42.8	43.6	44.3	45.1	45.9	46.8	47.6
<i>% Ventas</i>	10.8%	10.4%	10.0%	9.5%	9.0%	8.6%	8.2%	7.8%	7.4%	7.0%	6.7%
-Gastos Operativos	103.9	106.4	111.3	116.9	122.9	129.3	136.1	143.4	151.1	159.3	168.0
<i>% Ventas</i>	28.3%	27.3%	26.9%	26.4%	25.9%	25.5%	25.1%	24.7%	24.3%	23.9%	23.6%
<b>EBIT</b>	<b>140.5</b>	<b>153.7</b>	<b>166.6</b>	<b>182.4</b>	<b>199.4</b>	<b>217.6</b>	<b>236.8</b>	<b>257.8</b>	<b>280.2</b>	<b>304.5</b>	<b>330.5</b>
<i>% Ventas</i>	38.2%	39.4%	40.2%	41.2%	42.0%	42.9%	43.6%	44.4%	45.0%	45.7%	46.4%
- Impuestos y Participaciones (37%)	(52.0)	(56.9)	(61.6)	(67.5)	(73.8)	(80.5)	(87.6)	(95.4)	(103.7)	(112.7)	(122.3)
<b>EBIAT</b>	<b>88.5</b>	<b>96.8</b>	<b>105.0</b>	<b>114.9</b>	<b>125.6</b>	<b>137.1</b>	<b>149.2</b>	<b>162.4</b>	<b>176.5</b>	<b>191.8</b>	<b>208.2</b>
- Inversiones en Activo Fijo	(23.9)	(24.5)	(25.1)	(25.9)	(26.6)	(27.3)	(28.1)	(28.9)	(29.7)	(30.5)	(31.4)
+ Depreciación y Amortización	38.1	38.7	39.5	40.3	41.2	42.0	42.9	43.9	44.8	45.8	46.8
+/- Cambios en Capital de Trabajo	7.1	21.3	(1.0)	(1.2)	(1.3)	(1.3)	(1.5)	(1.5)	(1.7)	(1.8)	(1.9)
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>109.8</b>	<b>132.3</b>	<b>118.3</b>	<b>128.2</b>	<b>138.9</b>	<b>150.5</b>	<b>162.5</b>	<b>175.9</b>	<b>190.0</b>	<b>205.3</b>	<b>221.8</b>
<b>EBITDA</b>	<b>178.5</b>	<b>192.3</b>	<b>206.1</b>	<b>222.7</b>	<b>240.5</b>	<b>259.7</b>	<b>279.7</b>	<b>301.7</b>	<b>325.0</b>	<b>350.2</b>	<b>377.3</b>
<i>% Ventas</i>	48.6%	49.3%	49.8%	50.2%	50.7%	51.2%	51.5%	51.9%	52.2%	52.6%	53.0%

## Flujo de caja libre proyectado para Cervesur

Flujo de Caja Proyectado (US\$ millones)											
	2005A	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E
<b>Ventas</b>	<b>101.9</b>	<b>116.8</b>	<b>124.8</b>	<b>132.9</b>	<b>141.4</b>	<b>150.5</b>	<b>160.3</b>	<b>170.6</b>	<b>181.7</b>	<b>193.4</b>	<b>206.0</b>
<i>Crecimiento (%)</i>		14.6%	6.9%	6.4%	6.4%	6.4%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%
-Costo de Ventas	57.0	65.1	70.0	73.9	78.1	82.5	87.2	92.1	97.4	103.0	109.0
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>45.0</b>	<b>51.7</b>	<b>54.9</b>	<b>59.0</b>	<b>63.4</b>	<b>68.1</b>	<b>73.1</b>	<b>78.5</b>	<b>84.3</b>	<b>90.4</b>	<b>97.0</b>
<i>Margen Bruto</i>	44.1%	44.2%	44.0%	44.4%	44.8%	45.2%	45.6%	46.0%	46.4%	46.7%	47.1%
-Gastos de Ventas	13.5	15.2	16.2	17.3	18.4	19.6	20.8	22.2	23.6	25.1	26.8
<i>% Ventas</i>	13.3%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%
-Gastos Administrativos	3.9	5.4	5.5	5.6	5.7	5.8	5.9	6.0	6.1	6.2	6.3
<i>% Ventas</i>	3.8%	4.6%	4.4%	4.2%	4.0%	3.8%	3.7%	3.5%	3.4%	3.2%	3.1%
-Gastos Operativos	17.4	20.6	21.7	22.8	24.1	25.3	26.7	28.2	29.7	31.3	33.1
<i>% Ventas</i>	17.1%	17.6%	17.4%	17.2%	17.0%	16.8%	16.7%	16.5%	16.4%	16.2%	16.1%
<b>EBIT</b>	<b>27.5</b>	<b>31.1</b>	<b>33.2</b>	<b>36.1</b>	<b>39.3</b>	<b>42.7</b>	<b>46.4</b>	<b>50.3</b>	<b>54.5</b>	<b>59.1</b>	<b>63.9</b>
<i>% Ventas</i>	27.0%	26.6%	26.6%	27.2%	27.8%	28.4%	28.9%	29.5%	30.0%	30.5%	31.0%
- Impuestos y Participaciones (37%)	(10.2)	(11.5)	(12.3)	(13.4)	(14.5)	(15.8)	(17.2)	(18.6)	(20.2)	(21.9)	(23.7)
<b>EBIAT</b>	<b>17.4</b>	<b>19.6</b>	<b>20.9</b>	<b>22.8</b>	<b>24.8</b>	<b>26.9</b>	<b>29.2</b>	<b>31.7</b>	<b>34.4</b>	<b>37.2</b>	<b>40.3</b>
- Inversiones en Activo Fijo	(4.7)	(4.9)	(5.0)	(5.1)	(5.3)	(5.4)	(5.5)	(5.7)	(5.8)	(6.0)	(6.1)
+ Depreciación y Amortización	9.7	10.5	10.8	11.1	11.4	11.7	12.0	12.3	12.6	12.9	13.3
+/- Cambios en Capital de Trabajo	(6.6)	17.4	(0.6)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.7)	(0.7)
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>15.7</b>	<b>42.6</b>	<b>26.1</b>	<b>28.2</b>	<b>30.4</b>	<b>32.6</b>	<b>35.1</b>	<b>37.7</b>	<b>40.5</b>	<b>43.5</b>	<b>46.7</b>
<b>EBITDA</b>	<b>37.2</b>	<b>41.6</b>	<b>44.0</b>	<b>47.2</b>	<b>50.7</b>	<b>54.4</b>	<b>58.4</b>	<b>62.6</b>	<b>67.1</b>	<b>72.0</b>	<b>77.2</b>
<i>% Ventas</i>	36.5%	35.6%	35.2%	35.5%	35.8%	36.1%	36.4%	36.7%	37.0%	37.2%	37.5%



## Flujo de caja libre proyectado para San Juan

Flujo de Caja Proyectado (US\$ millones)											
	2005A	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E
<b>Ventas</b>	<b>45.9</b>	<b>44.8</b>	<b>46.0</b>	<b>49.2</b>	<b>52.7</b>	<b>56.4</b>	<b>60.3</b>	<b>64.6</b>	<b>69.1</b>	<b>74.0</b>	<b>79.1</b>
<i>Crecimiento (%)</i>		-2.4%	2.7%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
-Costo de Ventas	13.5	13.3	13.7	14.5	15.4	16.4	17.4	18.5	19.7	20.9	22.2
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>32.4</b>	<b>31.5</b>	<b>32.3</b>	<b>34.7</b>	<b>37.3</b>	<b>40.0</b>	<b>42.9</b>	<b>46.1</b>	<b>49.4</b>	<b>53.0</b>	<b>56.9</b>
<i>Margen Bruto</i>	70.6%	70.3%	70.2%	70.5%	70.7%	70.9%	71.1%	71.3%	71.5%	71.7%	71.9%
-Gastos de Ventas	8.6	8.8	9.0	9.7	10.3	11.1	11.8	12.7	13.5	14.5	15.5
<i>% Ventas</i>	18.8%	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%	19.6%
-Gastos Administrativos	4.0	3.7	3.7	3.8	3.9	3.9	4.0	4.1	4.2	4.2	4.3
<i>% Ventas</i>	8.7%	8.2%	8.1%	7.7%	7.4%	7.0%	6.7%	6.3%	6.0%	5.7%	5.4%
-Gastos Operativos	12.6	12.4	12.8	13.5	14.2	15.0	15.8	16.7	17.7	18.7	19.8
<i>% Ventas</i>	27.5%	27.8%	27.7%	27.3%	27.0%	26.6%	26.3%	25.9%	25.6%	25.3%	25.0%
<b>EBIT</b>	<b>19.8</b>	<b>19.0</b>	<b>19.6</b>	<b>21.2</b>	<b>23.1</b>	<b>25.0</b>	<b>27.1</b>	<b>29.3</b>	<b>31.7</b>	<b>34.3</b>	<b>37.1</b>
<i>% Ventas</i>	43.1%	42.5%	42.5%	43.1%	43.7%	44.3%	44.9%	45.4%	45.9%	46.4%	46.8%
- Impuestos y Participaciones (37%)	(7.3)	(7.0)	(7.2)	(7.9)	(8.5)	(9.2)	(10.0)	(10.8)	(11.7)	(12.7)	(13.7)
<b>EBIAT</b>	<b>12.4</b>	<b>12.0</b>	<b>12.3</b>	<b>13.4</b>	<b>14.5</b>	<b>15.7</b>	<b>17.1</b>	<b>18.5</b>	<b>20.0</b>	<b>21.6</b>	<b>23.4</b>
- Inversiones en Activo Fijo	(4.9)	(2.7)	(2.8)	(2.9)	(3.0)	(3.2)	(3.3)	(3.4)	(3.5)	(3.7)	(3.8)
+ Depreciación y Amortización	2.9	3.0	3.1	3.2	3.3	3.4	3.6	3.7	3.8	4.0	4.1
+/- Cambios en Capital de Trabajo	1.1	0.6	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>11.6</b>	<b>12.9</b>	<b>12.5</b>	<b>13.5</b>	<b>14.7</b>	<b>15.9</b>	<b>17.2</b>	<b>18.6</b>	<b>20.1</b>	<b>21.7</b>	<b>23.4</b>
<b>EBITDA</b>	<b>22.7</b>	<b>22.0</b>	<b>22.6</b>	<b>24.4</b>	<b>26.4</b>	<b>28.4</b>	<b>30.6</b>	<b>33.0</b>	<b>35.5</b>	<b>38.3</b>	<b>41.2</b>
<i>% Ventas</i>	49.4%	49.1%	49.2%	49.6%	50.0%	50.4%	50.8%	51.1%	51.4%	51.7%	52.0%

## Tasa de descuento (WACC) se estima mediante el modelo CAPM

- La tasa de descuento (WACC) se define como el costo ponderado de las distintas fuentes de capital (patrimonio y deuda)

$$WACC = \left[ K_e \times \frac{E}{E+D} \right] + \left[ K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D} \right]$$

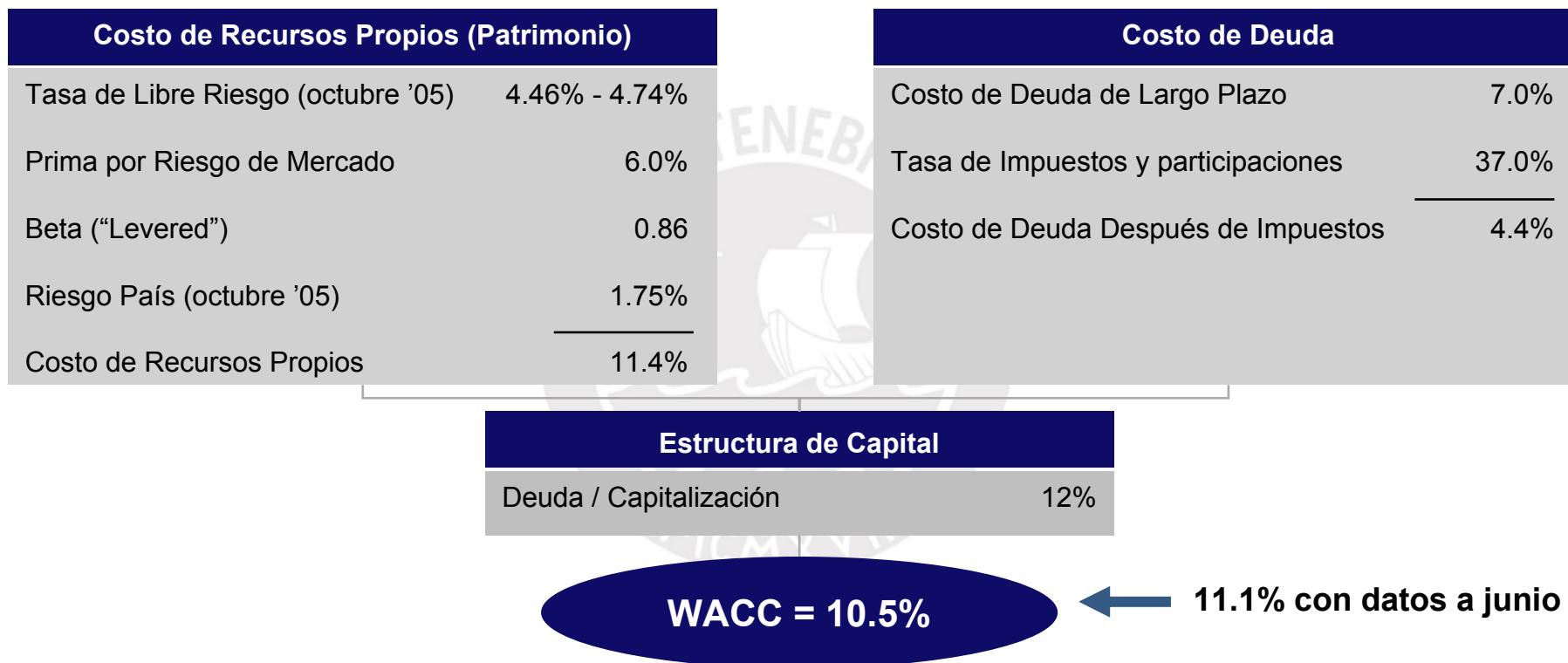
Donde : E / E+D = estructura objetivo de capital  
 Ke = Costo de capital o recursos propios, estimado mediante modelo CAPM  
 Kd = Costo deuda, es decir, tasa de interés a la que la empresa se podría endeudar en el largo plazo  
 T = Tasa de impuestos y participaciones de trabajadores

- El costo del capital propio (Ke) se estima a través del CAPM:

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Donde: Rf = Tasa libre de riesgo para cualquier inversor más la prima por riesgo Perú  
 Rm - Rf = Prima de riesgo de mercado  
 β = Medida de riesgo sistemático, es decir riesgo de un valor determinado con respecto al mercado. Es apalancado a la estructura de capital objetivo mediante la siguiente fórmula:  
 Beta apalancado = beta desapalancado x [1 + [D / E]]

## WACC se estima en 10.5% para las empresas cerveceras



Nota: Tasa de libre riesgo equivale al rendimiento de los US treasuries a 10 años y 20 años a octubre de 2005  
 Beta levered es el promedio de empresas comparables y es consistente con el valor publicado por Damodaran para empresas cerveceras en mercados emergentes  
 Riesgo país es aquel publicado por el BCR  
 Estructura de deuda a capital total es el promedio de las empresas comparables (detalle en página posterior)  
 Costo de la deuda después de impuestos =  $K_d \times (1-T)$ ; donde  $K_d$ = Costo de deuda y  $T$ = tasa de impuestos y participaciones de trabajadores, estimada sumando la tasa de impuestos (30%) más la tasa de participación de trabajadores (10%) menos el escudo tributario que esta genera

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú, Ibbotson Associates, McKinsey & Co, Damodaran, Jeremy Siegel, Duke, Apoyo, Interinvest, US Department of Treasury ; Análisis Enfoca

# Prima por riesgo de mercado, variable ampliamente debatida entre académicos y bancos de inversión, se estima en 6%

Cálculo de la Prima por Riesgo de Mercado (Equity Risk Premium)		
Entidad	Prima (Rm - Rf)	Periodo / Observación
<b>Internacionales</b>		
Ibbotson Associates	7.1%	1926-2005
	6.0%	1976-2005 (30 años)
McKinsey & Company	6.2%	1903-2002
Damodaran (NYU)	6.5%	1928-2005
	4.1%	1965-2005
	5.1%	1995-2005
Jeremy Siegel (Wharton)	6.2%	1926-2001
	6.6%	1946-2001
Duke	7.1%	1926-2004
	3.6%	1995-2005
		Según entrevistas a gerentes financieros de corporaciones norteamericanas
Encuesta Bancos Inversion Internacionales	5.0% - 6.0%	
<b>Entidades Locales</b>		
Interinvest	7.5%	Valorización Bellsouth
Apoyo	10.2%	Valorización Manufacturera



**Rm – Rf = 6.0%**

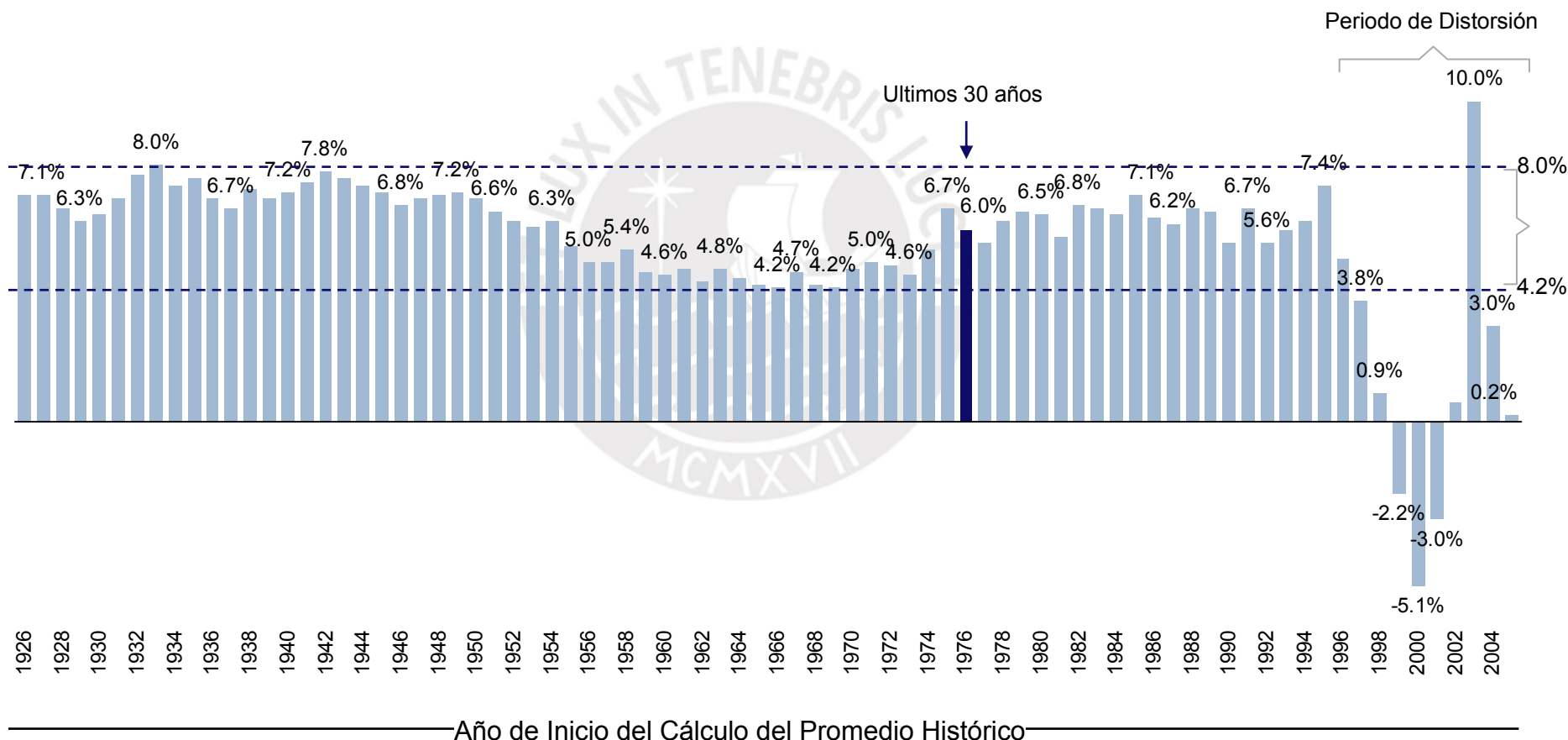
Nota: Rm – Rf = prima por riesgo de mercado

Encuesta de Enfoca considera entrevistas telefónicas con cuatro bancos de inversión que operan en Latinoamérica. Los resultados no reflejan una opinión oficial del banco; pero sí una referencia sobre qué supuestos consideran en operaciones en Latinoamérica

Fuente: Ibbotson Associates; McKinsey & Co., libro Valuation; Damodaran; Wharton; Duke; informes de valorización públicos de Apoyo e Interinvest; Análisis Enfoca

# Prima por riesgo de mercado, según Ibbotson, varía dependiendo del número de años que se considere el promedio histórico. Promedios largos de tiempo asignan a esta variable rangos entre 6% y 7%

**Prima por Riesgo de Mercado 2005 Partiendo de Distintos Años (%)**



Nota: Prima por riesgo de mercado sobre el retorno de los bonos de largo plazo del tesoro americano  
 Fuente: Ibbotson Risk Premia Over Time Report 2006, Estimates for 1926-2005; Análisis Enfoca

## Betas y estructuras de capital se estiman a partir de datos de mercado de empresas cerveceras comparables

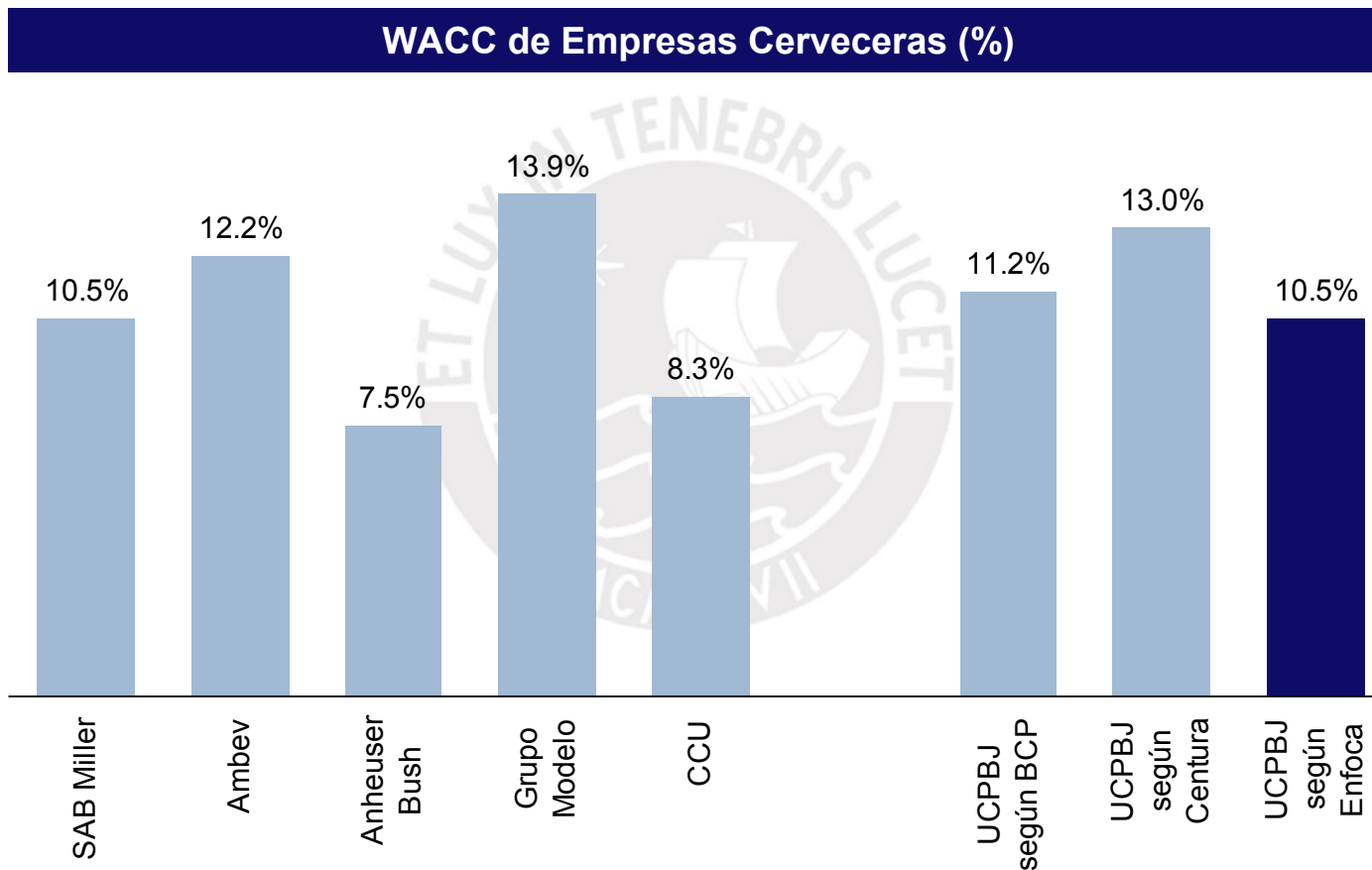
Datos de Empresas Cerveceras Comparables (US\$ millones)							
Compañía	Anheuser-Busch	Sab Miller	Ambev	Modelo	CCU	Prom.	Mediana
Símbolo (Ticker)	BUD	SAB	ABV	GMODELOC	CU		
Bolsa	NYSE	LSE	NYSE	NYSE	NYSE		
Mercado donde opera	EE.UU.	Sudáfrica	Brasil	México	Chile		
Ventas	15,036	15,307	6,553	4,549	880		
EBITDA	3,705	3,250	2,586	1,492	192		
<b>Valores al 30 de Septiembre del 2005</b>							
Capitalización Bursátil	33,413	21,391	22,313	10,516	1,647		
Deuda neta de caja	7,816	3,110	2,791	(160)	289		
Deuda/Capitalización Total	19%	13%	11%	0%	15%	12%	13%
<b>Valores al 1ro de Agosto del 2006</b>							
Capitalización Bursátil	36,829	29,634	24,817	14,354	1,439		
Deuda neta de caja	7,614	7,664	2,519	(384)	207		
Deuda/Capitalización Total	17%	21%	9%	0%	13%	12%	13%
<b>Beta Levered</b>	0.67	1.08	0.74	0.88	0.91	0.86	0.88

## Costo de deuda de 7% se estima sobre información del mercado de capitales y opinión de bancos locales

Análisis del Costo de la Deuda										
Últimas Emisiones Corporativas de Largo Plazo						Últimas Emisiones de Bonos Soberanos				
Emisor	Fecha	Calif.	Monto	Plazo	Tasa	Emisor	Bono	Monto	Plazo Original	Tasa
Edelnor	Ene-06	AAA	S/. 4 MM	7 años	7.8%	Peru	Jul-08	S/. 854 MM	5 años	5.7%
Edelnor	Ene-06	AAA	S/. 18 MM	10 años	8.2%	Peru	Ago-11	S/. 1,417 MM	7 años	6.3%
Edelnor	Ene-06	AAA	S/. 27 MM	10 años	8.0%	Peru	May-15	S/. 1,542 MM	10 años	6.8%
Telefonica Moviles	Feb-06	AAA	S/. 35 MM	7 años	7.4%	Peru	Ago-17	S/. 1,912 MM	12.1 años	7.0%
BBVA	Mar-06	AAA	S/. 23 MM	7 años	7.3%	Peru	Ago-20	S/. 1,971 MM	15.1 años	7.1%
Telefonica Moviles	Mar-06	AAA	S/. 20 MM	7 años	7.7%	Peru	Ago-26	S/. 790 MM	20.3 años	7.3%
BCP	Mar-06	AAA	S/. 10 MM	7 años	8.0%					
BBVA	Abr-06	AAA	S/. 30 MM	7 años	7.9%					
Edelnor	May-06	AAA	S/. 15 MM	7 años	7.6%	Peru	Global 08	US\$ 500 MM	1.5 años	5.4%
BBVA	May-06	AAA	S/. 17 MM	7 años	7.6%	Peru	Global 12	US\$ 1,423 MM	4.5 años	6.0%
Yanacocha	Jul-06	AAA	US\$ 58 MM	10 años	7.0%	Peru	Global 15	US\$ 750 MM	6.1 años	6.3%
Edelnor	Ago-06	AAA	S/. 15 MM	10 años	7.2%	Peru	Global 16	US\$ 500 MM	7 años	6.4%
Gloria	Set-06	AAA	S/. 40 MM	7 años	6.5%	Peru	Global 25	US\$ 1,250 MM	10.2 años	6.8%
						Peru	Global 33	US\$ 900 MM	11.6 años	7.0%
						Peru	PDI	US\$ 944 MM	4.5 años	6.2%
						Peru	FLIRB	US\$ 1,150 MM	5.3 años	6.3%

- Entrevistas de Enfoca con bancos comerciales peruanos indican que empresas AAA podrían endeudarse en dólares a largo plazo (+10 años) a tasas de bonos globales Perú más 50 puntos básicos (7.0% a 7.5%)
- La gerencia de UCPBJ estima que se podría endeudar a largo plazo en dólares a tasas de interés de 7%, aproximadamente

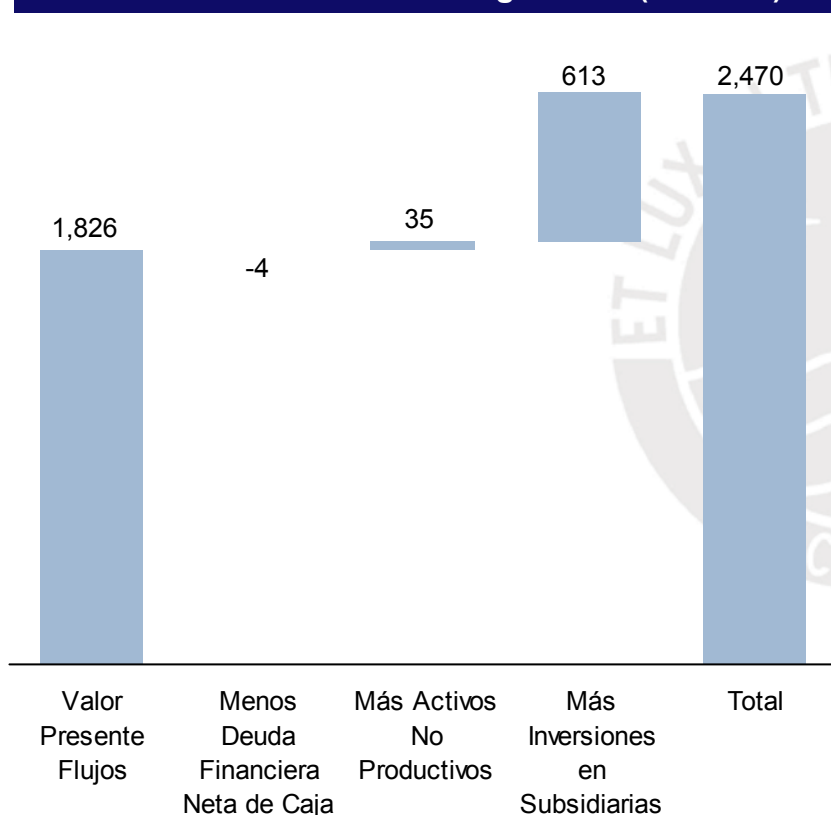
## WACC es conservador, comparándolo con el estimado de otras instituciones para UCPBJ, y WACCs de otras cerveceras





# Valor patrimonial de UCPBJ se estima en US\$ 2.5 billones, con un rango entre US\$ 2.2 y US\$ 2.8 billones

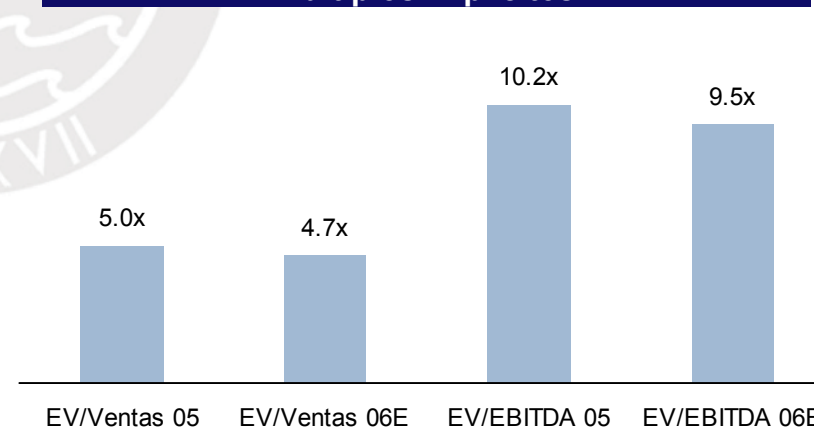
**Valor Patrimonial UCPBJ según DCF (US\$ MM)**



**Valor Patrimonial UCPBJ (US\$ B)**

Crec. Mercado (veces PBI per cap)	WACC				
	11.0%	10.8%	10.5%	10.3%	10.0%
1.0x	1.96	2.02	2.07	2.14	2.20
1.5x	2.14	2.20	2.26	2.33	2.41
2.0x	2.33	2.40	<b>2.47</b>	2.55	2.63
2.5x	2.53	2.61	2.69	2.78	2.87
3.0x	2.76	2.84	2.93	3.03	3.13

**Múltiplos Implícitos**



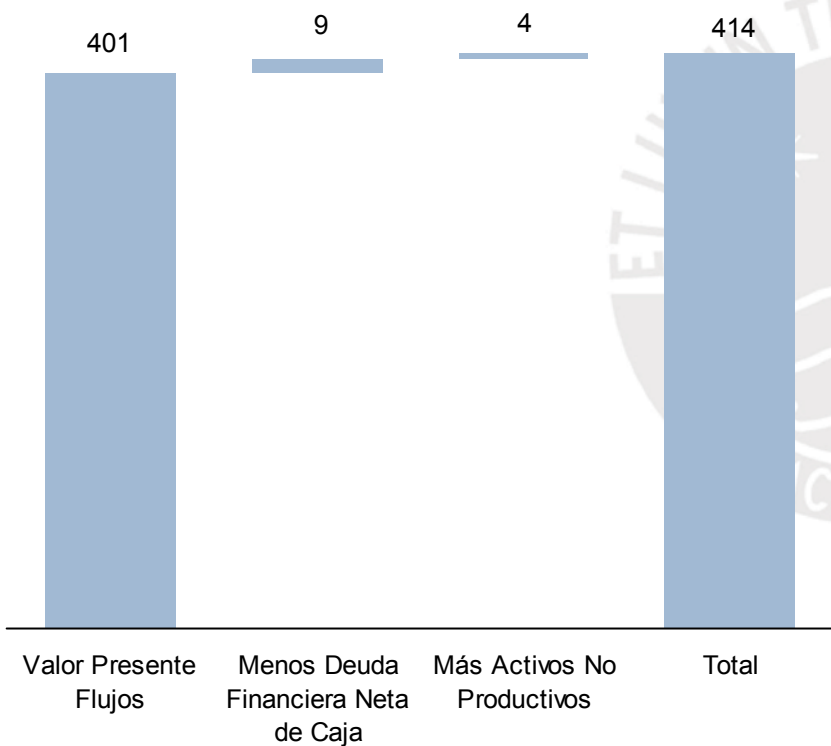
Nota: DCF= Descuento de flujos de caja libres a la tasa de costo ponderado de capital

Inversiones en subsidiarias incluyen Cervesur, San Juan, Industrias del Envase, Inmobiliaria Pariachi, Embotelladora San Mateo, Quipudata, Naviera Oriente, Transportes 77, Agroinversiones, Club Sporting Cristal, Backus & Johnston Trading y Quipudata, todas estas ajustadas por el porcentaje de participación accionarial de UCPBJ en éstas y valorizadas mediante DCF en el caso de cerveceras e IDE, y mediante múltiplos en el caso de las demás

Fuente: Datos estimados por Enfoca sobre la base de la información pública y de información proporcionada por UCPBJ

# Valor patrimonial de Cervesur se estima en US\$ 414 millones, con un rango de US\$ 370 a US\$ 460 millones

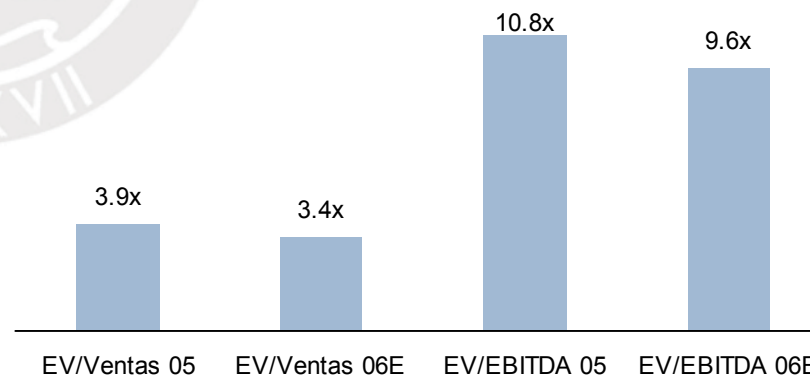
**Valor Patrimonial Cervesur según DCF (US\$ MM)**



**Valor Patrimonial Cervesur (US\$ millones)**

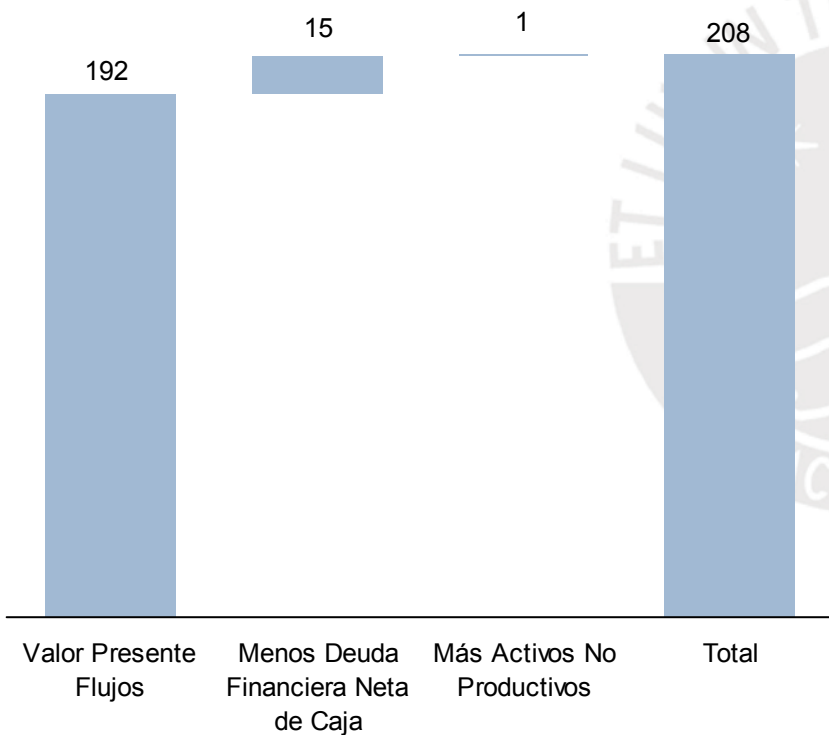
Crec. Mercado (veces PBI per cap)	WACC				
	11.0%	10.8%	10.5%	10.3%	10.0%
1.0x	335	344	354	364	375
1.5x	361	372	383	394	406
2.0x	390	402	<b>414</b>	427	440
2.5x	422	434	448	462	477
3.0x	456	470	484	500	517

**Múltiplos Implícitos**



# Valor patrimonial de San Juan se estima en US\$ 208 millones, con un rango de US\$ 185 a US\$ 234 millones

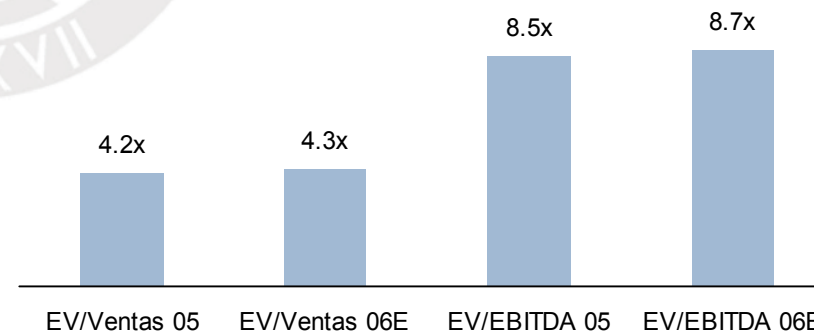
Valor Patrimonial San Juan según DCF (US\$ MM)



Valor Patrimonial San Juan (US\$ millones)

Crec. Mercado (veces PBI per cap)	WACC				
	11.0%	10.8%	10.5%	10.3%	10.0%
1.0x	165	169	174	179	184
1.5x	180	185	190	196	202
2.0x	196	202	<b>208</b>	214	221
2.5x	213	220	227	234	241
3.0x	232	240	247	255	264

Múltiplos Implícitos



Nota: DCF= Descuento de flujos de caja libres a la tasa de costo ponderado de capital  
 Fuente: Datos estimados por Enfoca sobre la base de la información pública y de información proporcionada por UCPBJ

## Valorización de IDE mediante flujos de caja descontados parte de los siguientes supuestos

Variable	Principales Supuestos
Ventas	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Crecen en función del crecimiento esperado de la economía, con algunos segmentos de negocio creciendo a mayores tasas que otros</li> </ul>
Margen Bruto	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Se mantienen igual al del último año en cuanto al margen bruto cash</li> <li>▪ Margen bruto contable varía como consecuencia de variaciones en depreciación</li> </ul>
Gastos Operativos	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Gastos de ventas se mantienen iguales como % de ventas al de junio 2006</li> <li>▪ Gastos administrativos se mantienen iguales como % de ventas al de junio 2006 para el 2006, y de ahí crecen por inflación</li> </ul>
Inversiones en Activo Fijo y Depreciación	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Crecen considerando niveles de inversión promedio históricos</li> <li>▪ Depreciación se estima según tasa media de depreciación histórica</li> </ul>
Capital de Trabajo	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Considera política actual de la empresa de cobranzas, inventarios y pago a proveedores</li> </ul>
Horizonte de Proyección y Valor Terminal	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 10 años</li> <li>▪ Estimado como perpetuidad</li> </ul>
Tasa de Impuestos y de Participaciones	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Tasa efectiva de impuestos de 30% y tasa de participación de los trabajadores de 10%, lo que da una tasa efectiva de 37%</li> </ul>

## Flujos de caja libres proyectados para IDE

Flujo de Caja Proyectado (US\$ millones)											
	2005A	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E
Ventas	27.6	29.0	30.8	32.7	34.1	35.7	37.2	38.9	40.6	42.4	44.3
<i>Crecimiento (%)</i>		5%	6%	6%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
-Costo de Ventas	22.9	25.8	27.0	28.7	29.6	30.5	31.4	32.3	33.4	34.8	36.3
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>4.6</b>	<b>3.2</b>	<b>3.8</b>	<b>4.0</b>	<b>4.6</b>	<b>5.2</b>	<b>5.9</b>	<b>6.6</b>	<b>7.2</b>	<b>7.6</b>	<b>8.0</b>
<i>Margen Bruto</i>	<i>16.8%</i>	<i>11.0%</i>	<i>12.3%</i>	<i>12.2%</i>	<i>13.4%</i>	<i>14.6%</i>	<i>15.7%</i>	<i>16.9%</i>	<i>17.8%</i>	<i>17.9%</i>	<i>18.1%</i>
-Gastos de Ventas	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	1.9	1.9
<i>% Ventas</i>	<i>4.3%</i>	<i>4.4%</i>	<i>4.4%</i>	<i>4.4%</i>	<i>4.4%</i>	<i>4.4%</i>	<i>4.4%</i>	<i>4.4%</i>	<i>4.4%</i>	<i>4.4%</i>	<i>4.4%</i>
-Gastos Administrativos	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3
<i>% Ventas</i>	<i>4.4%</i>	<i>3.7%</i>	<i>3.5%</i>	<i>3.4%</i>	<i>3.3%</i>	<i>3.2%</i>	<i>3.2%</i>	<i>3.1%</i>	<i>3.0%</i>	<i>2.9%</i>	<i>2.9%</i>
-Gastos Operativos	2.4	2.3	2.4	2.5	2.6	2.7	2.8	2.9	3.0	3.1	3.2
<i>% Ventas</i>	<i>8.7%</i>	<i>8.1%</i>	<i>7.9%</i>	<i>7.8%</i>	<i>7.7%</i>	<i>7.6%</i>	<i>7.5%</i>	<i>7.5%</i>	<i>7.4%</i>	<i>7.3%</i>	<i>7.2%</i>
<b>EBIT</b>	<b>2.2</b>	<b>0.8</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>1.9</b>	<b>2.5</b>	<b>3.0</b>	<b>3.7</b>	<b>4.2</b>	<b>4.5</b>	<b>4.8</b>
<i>% Ventas</i>	<i>8.1%</i>	<i>2.9%</i>	<i>4.4%</i>	<i>4.4%</i>	<i>5.7%</i>	<i>6.9%</i>	<i>8.2%</i>	<i>9.4%</i>	<i>10.4%</i>	<i>10.6%</i>	<i>10.9%</i>
- Impuestos y Participaciones (37%)	(0.8)	(0.3)	(0.5)	(0.5)	(0.7)	(0.9)	(1.1)	(1.4)	(1.6)	(1.7)	(1.8)
<b>EBIAT</b>	<b>1.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>	<b>2.4</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>3.1</b>
- Inversiones en Activo Fijo	(0.3)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
+ Depreciación y Amortización	1.7	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0
+/- Cambios en Capital de Trabajo	1.1	1.4	(0.5)	(0.6)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.6)
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>3.9</b>	<b>3.2</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>2.2</b>	<b>2.5</b>	<b>2.9</b>	<b>3.3</b>	<b>3.7</b>	<b>3.8</b>	<b>4.0</b>
<b>EBITDA</b>	<b>3.9</b>	<b>2.6</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>3.8</b>	<b>4.3</b>	<b>4.9</b>	<b>5.6</b>	<b>6.1</b>	<b>6.5</b>	<b>6.8</b>
<i>% Ventas</i>	<i>14%</i>	<i>9%</i>	<i>10%</i>	<i>10%</i>	<i>11%</i>	<i>12%</i>	<i>13%</i>	<i>14%</i>	<i>15%</i>	<i>15%</i>	<i>15%</i>

## Tasa de descuento (WACC) se estima mediante el modelo CAPM

- La tasa de descuento (WACC) se define como el costo ponderado de las distintas fuentes de capital (patrimonio y deuda)

$$WACC = \left[ K_e \times \frac{E}{E+D} \right] + \left[ K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D} \right]$$

Donde :

- E / E+D = estructura objetivo de capital
- $K_e$  = Costo de capital o recursos propios, estimado mediante modelo CAPM
- $K_d$  = Costo deuda, es decir, tasa de interés a la que la empresa se podría endeudar en el largo plazo
- T = Tasa de impuestos y participaciones de trabajadores

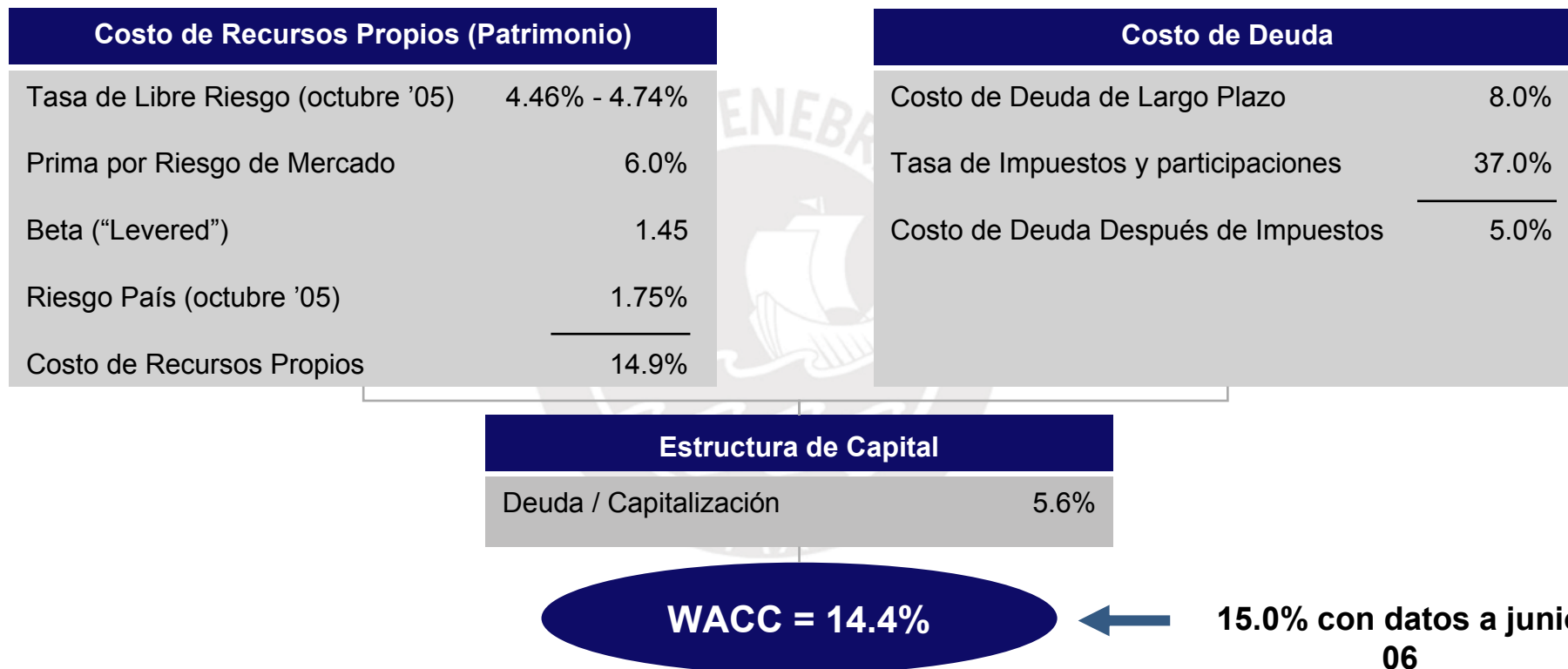
- El costo del capital propio ( $K_e$ ) se estima a través del CAPM:

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Donde:

- $R_f$  = Tasa libre de riesgo para cualquier inversor más la prima por riesgo Perú
- $R_m - R_f$  = Prima de riesgo de mercado
- $\beta$  = Medida de riesgo sistemático, es decir riesgo de un valor determinado con respecto al mercado. Es apalancado a la estructura de capital objetivo mediante la siguiente fórmula:  
Beta apalancado = beta desapalancado x  $[1 + [D / E]]$

# Tasa de descuento (WACC) se estima en 14.4% para IDE según el modelo CAPM

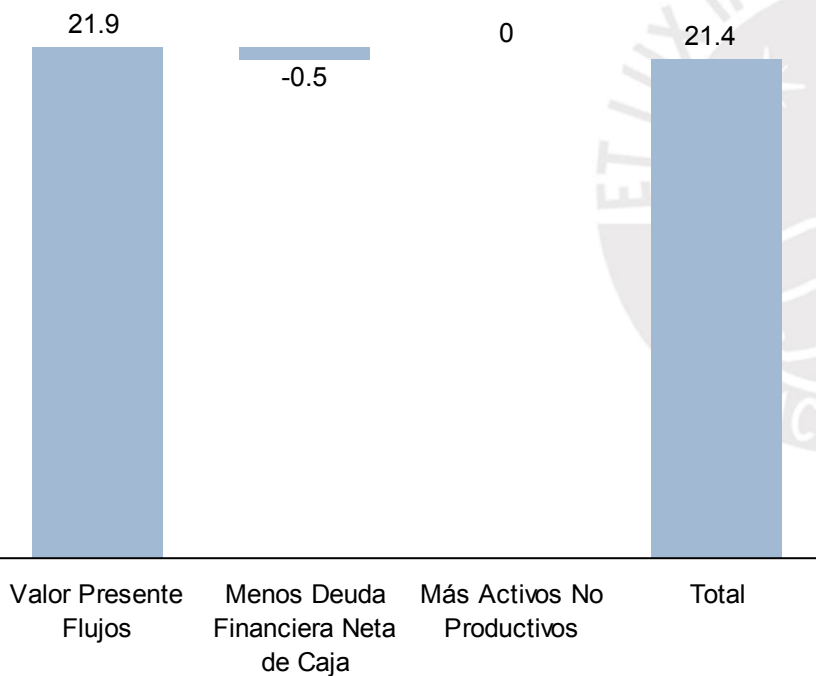


Nota: CAPM = capital asset pricing model  
 Tasa de libre riesgo equivale al rendimiento de los US treasuries a 10 años y 20 años a octubre de 2005  
 Beta levered es el valor publicado por Damodaran para empresas de empaques de plástico y papel en mercados emergentes  
 Riesgo país es aquel publicado por el BCR  
 Estructura de deuda a capital total es el publicado por Damodaran para empresas de empaques de plástico y papel en mercados emergentes  
 Costo de la deuda después de impuestos =  $K_d \times (1-T)$ ; donde  $K_d$ = Costo de deuda y  $T$ = tasa de impuestos y participaciones de trabajadores, estimada sumando la tasa de impuestos (30%) más la tasa de participación de trabajadores (10%) menos el escudo tributario que esta genera

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú, Ibbotson Associates, McKinsey & Co, libro Valuation, Damodaran, Jeremy Siegel, Duke, Apoyo, Interinvest, US Department of Treasury ; Análisis Enfoca

## Valor patrimonial de IDE se estima en US\$ 21.4 millones, con un rango entre US\$ 20 – US\$ 23 millones

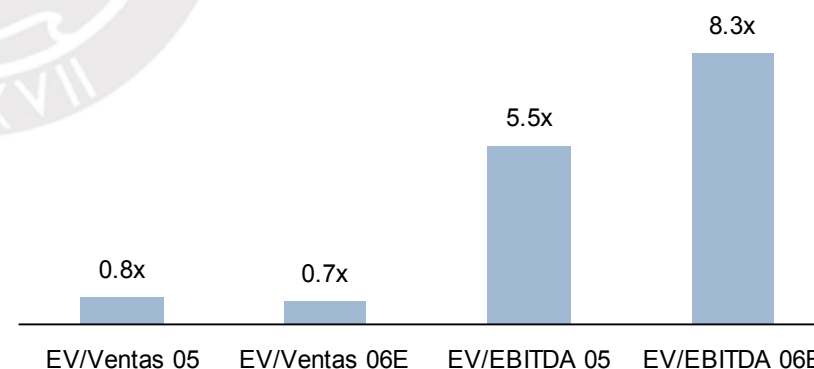
### Valor Patrimonial Industrias de Envase (US\$ MM)



### Valor Patrimonial IDE (US\$ millones)

Crecimiento de Ventas	WACC				
	14.9%	14.7%	14.4%	14.2%	13.9%
3%	19.3	19.7	20.1	20.6	21.0
4%	19.9	20.3	20.8	21.2	21.7
5%	20.5	21.0	<b>21.4</b>	21.9	22.4
6%	21.1	21.6	22.1	22.6	23.1
7%	21.8	22.3	22.8	23.3	23.9

### Múltiplos Implícitos

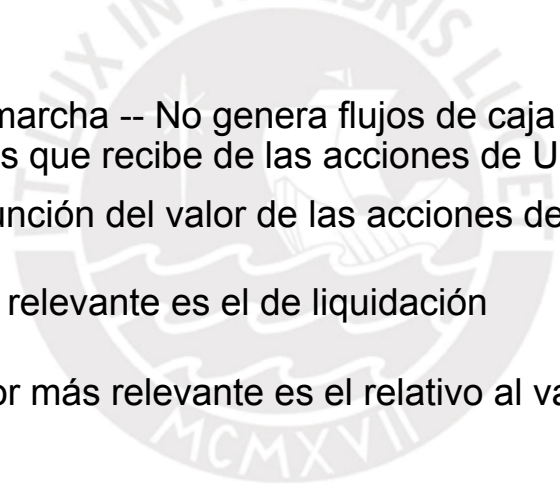




## No tiene sentido valorizar Inmobiliaria Pariachi ni Vidrios Planos mediante flujos de caja descontados

---

- En el caso de Inmobiliaria Pariachi
  - No es una empresa en marcha -- No genera flujos de caja por actividades comerciales
  - Su valor está sólo en función de un posible valor de realización del terreno
- En el caso de Vidrios Planos
  - Tampoco es una empresa en marcha -- No genera flujos de caja por actividades comerciales; sólo genera flujos de caja por los dividendos que recibe de las acciones de UCPBJ que tiene en cartera
  - Por lo tanto, su valor está en función del valor de las acciones de UCPBJ que posee
- En el caso de Pariachi, valor más relevante es el de liquidación
- En el caso de Vidrios Planos, valor más relevante es el relativo al valor de las acciones de UCPBJ



## Empresas cerveceras se cotizan entre 9x y 10x EBITDA

### Múltiplos de Cotización de Empresas Comparables (US\$ millones)

Compañía	Anheuser-Busch	Sab Miller	Ambev	Modelo	CCU	Prom. Total	Mediana Total	Prom. LA	Mediana LA
Símbolo (Ticker)	BUD	SAB	ABV	GMODELOC	CU				
Bolsa	NYSE	LSE	NYSE	NYSE	NYSE				
Mercado donde opera	EE.UU.	Sudáfrica	Brasil	México	Chile				
Ventas	15,036	15,307	6,553	4,549	880				
EBITDA	3,705	3,250	2,586	1,492	192				
<b>Valores al 30 de Septiembre del 2005</b>									
Capitalización Bursátil	33,413	21,391	22,313	10,516	1,647				
Deuda neta de caja	7,816	3,110	2,791	(160)	289				
Deuda/Capitalización Total	19%	13%	11%	0%	15%	<b>12%</b>	<b>13%</b>	<b>9%</b>	<b>11%</b>
EV = Valor Empresa	41,229	24,501	25,105	10,356	1,936				
EV/EBITDA	11.1x	7.5x	9.7x	6.9x	10.1x	<b>9.1x</b>	<b>9.7x</b>	<b>8.9x</b>	<b>9.7x</b>
EV/Ventas	2.7x	1.6x	3.8x	2.3x	2.2x	<b>2.5x</b>	<b>2.3x</b>	<b>2.8x</b>	<b>2.3x</b>
<b>Valores al 1ro de Agosto del 2006</b>									
Capitalización Bursátil	36,829	29,634	24,817	14,354	1,439				
Deuda neta de caja	7,614	7,664	2,519	(384)	207				
Deuda/Capitalización Total	17%	21%	9%	0%	13%	<b>12%</b>	<b>13%</b>	<b>7%</b>	<b>9%</b>
EV = Valor Empresa	44,443	37,298	27,335	13,970	1,646				
EV/EBITDA	12.0x	11.5x	10.6x	9.4x	8.6x	<b>10.4x</b>	<b>10.6x</b>	<b>9.5x</b>	<b>9.4x</b>
EV/Ventas	3.0x	2.4x	4.2x	3.1x	1.9x	<b>2.9x</b>	<b>3.0x</b>	<b>3.0x</b>	<b>3.1x</b>

Nota: Ventas, EBIT y EBITDA son del 2005. Los valores a agosto de 2005 son con capitalización bursátil al 1ro de agosto y con deuda neta de caja al 30 de junio del 2006

Fuente: Bloomberg; Análisis Enfoca

## Transacciones recientes en Latino América, sin incluir la de SABMiller, se han efectuado a un promedio de 10.8x EBITDA

Transacciones Comparables en Lationamérica						
Fecha	Comprador	Vendedor	País	Porcentaje Adquirido	Valor Empresa (US\$ MM)	EV / EBITDA
Nov-01	Bavaria	Cervecería Nacional	Panama	92%	353	10.7x
Nov-01	Sab Miller	Cervecería de Honduras	Honduras	97%	537	8.8x
Mar-02	Molson	Kaiser	Brasil	100%	763	12.0x
May-02	Ambev	Quilmes	Argentina	36%	346	8.5x
Jul-02 - 2003	Bavaria	Backus	Perú	74%	2,200	10.8x
Set-02	Heineken	Florida Ice	Costa Rica	25%	229	12.8x
Mar-04	Interbrew	Ambev	Brasil	57%	15,250	11.7x
<b>Promedio sin SAB Miller</b>						<b>10.8x</b>
<b>Mediana sin SAB Miller</b>						<b>10.8x</b>
<b>Máximo</b>						<b>12.8x</b>
<b>Mínimo</b>						<b>8.5x</b>

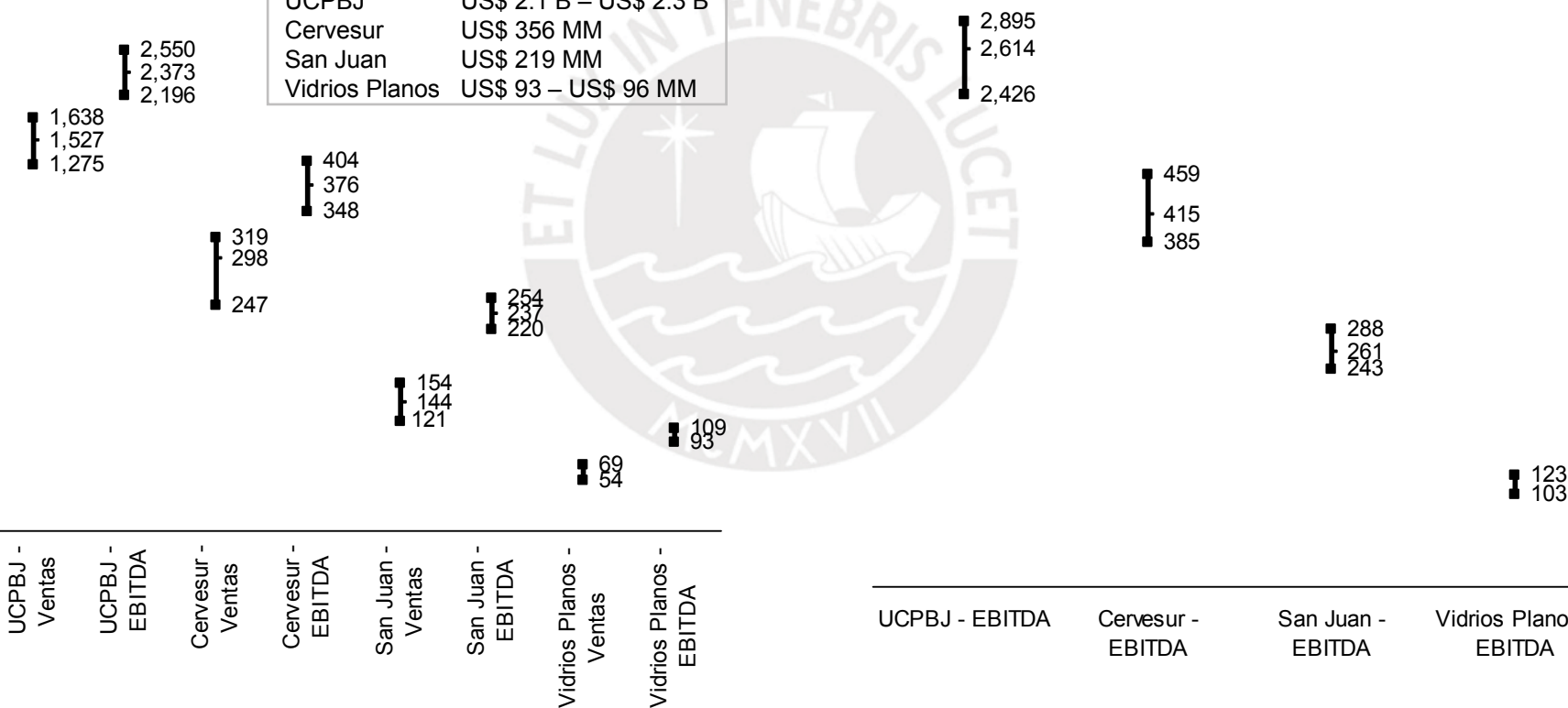
# Valor por múltiplos se estima en US\$ 2.4B-2.6B para UCPBJ, US\$ 376-415 MM para Cervesur, US\$ 237-261 MM para San Juan y US\$ 93-123 MM para Vidrios Planos

## Valor Patrimonial – Múltiplo Cotización (US\$ MM)

## Valor Patrimonial – Múltiplo Transacción (US\$ MM)

**Valores Derivados:**

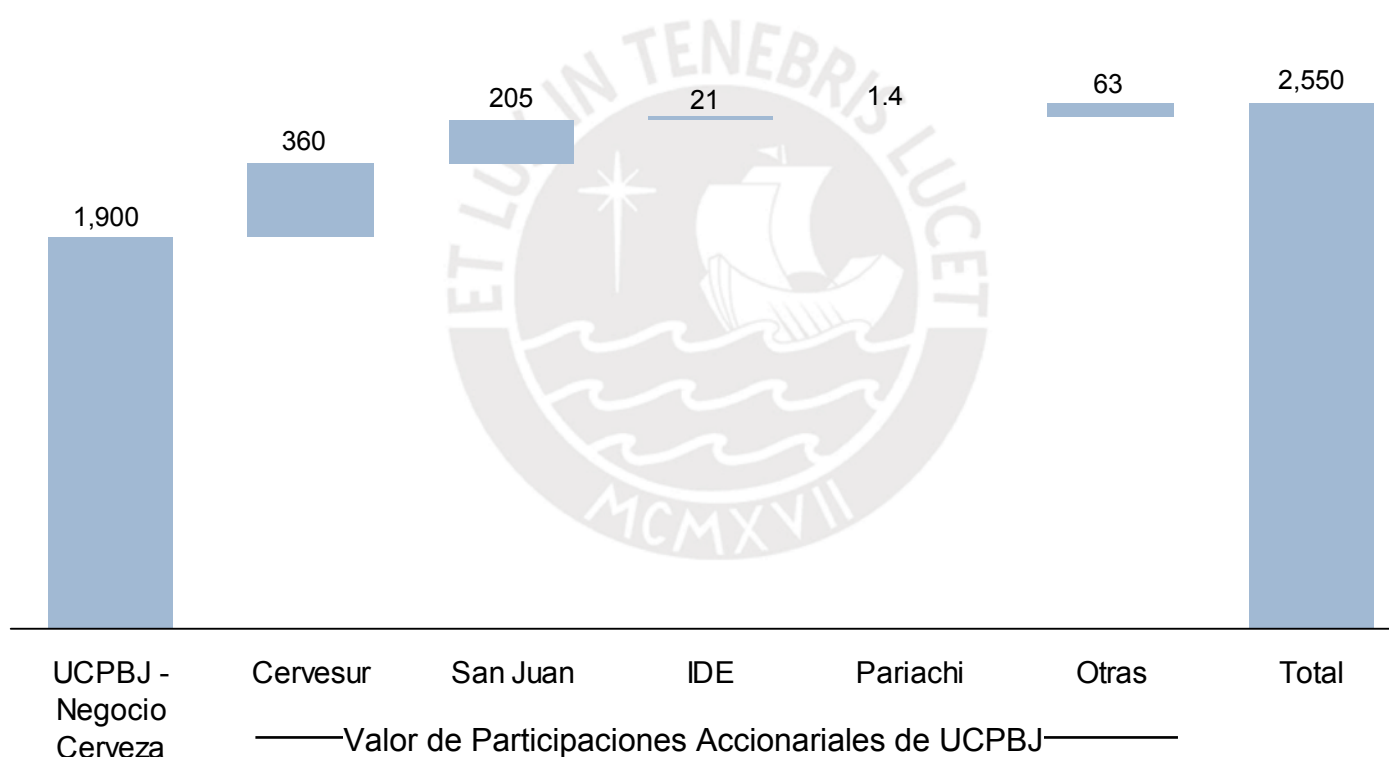
UCPBJ	US\$ 2.1 B – US\$ 2.3 B
Cervesur	US\$ 356 MM
San Juan	US\$ 219 MM
Vidrios Planos	US\$ 93 – US\$ 96 MM



Nota: B = billones, es decir, miles de millones  
 Valores netos de deuda financiera (neto de caja)  
 Fuente: Bloomberg y Bavaria Company Report de Santander Investment; Análisis Enfoca

## Valor de UCPBJ por múltiplos de cotización de US\$ 2,550 MM parte de múltiplos distintos por empresa

### Valorización de UCPBJ Mediante Múltiplos de Cotización (US\$ MM)



Nota: Múltiplos considerados en valorización: 10.5x EBITDA para negocio cervecero de UCPBJ, así como para Cervesur y San Juan; 7.0x EBITDA para IDE; US\$ 12 por m2 para Pariachi; 8.1x EBITDA para Agroinversiones correspondiente a un múltiplo de "food procesing", 9.0x para Embotelladora San Mateo, 5.0x para Naviera Oriente correspondiente a "Maritime", 11.7x para Quipudata correspondiente a Computer software/services, 4.7x para Transportes 77 correspondiente a "trucking", Valor contable para Sporting Cristal. Información de múltiplos de sectores se basa en estudio de Damodaran a enero 2005

Fuente: Bloomberg; Damodaran; Análisis Enfoca

## Múltiplo para IDE se estima en 5x - 7x EBITDA. Para Pariachi se usa múltiplo extra-bursátil, relacionado al valor por m<sup>2</sup> del terreno

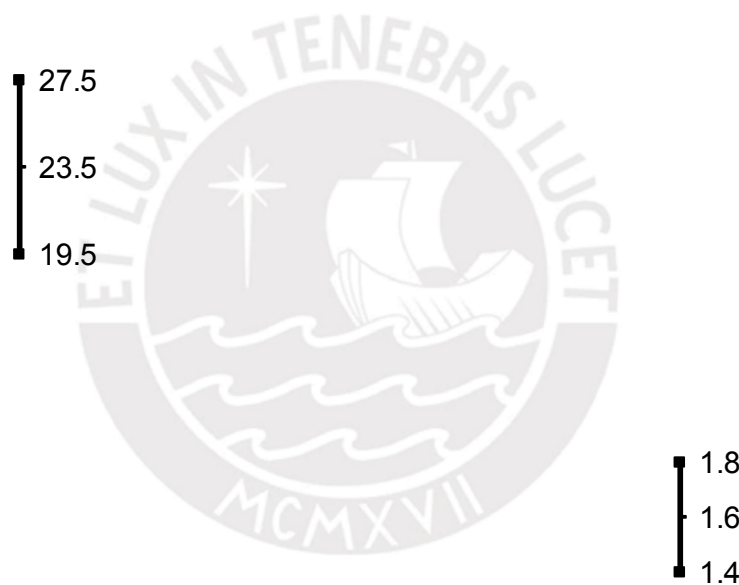
Múltiplos Empresas Envases (US\$ millones)						
Compañía	MOD-PAC Corp.	Ancor Ltd.	Pactiv Corp.	Greif Inc.	Promedio	Mediana
Simbolo	MPAC	AMCR	PTV	GEF		
Bolsa	NYSE	NYSE	NYSE	NYSE		
Mercado	EE.UU.	Australia	EE.UU.	EE.UU.		
Capit.Bursátil	32	4,220	3,700	1,640		
Deuda Neta	1	69	700	325		
Valor Empresa	33	4,289	4,400	1,965		
Ventas	71	8,591	2,756	2,424		
EBIT	18	383	300	192		
Deprec. y Amort.	6	444	146	95		
EBITDA	23	827	446	287		
EV/EBITDA	1.4x	5.2x	9.9x	6.8x	<b>7.3x</b>	<b>6.8x</b>
EV/Ventas	0.5x	0.5x	1.6x	0.8x	<b>0.8x</b>	<b>0.7x</b>

**Nota:**

Valorización por múltiplos de Inmobiliaria Pariachi se ha efectuado usando precios por m<sup>2</sup> de su principal terreno. Este es un múltiplo comunmente usado en el sector inmobiliario

**Valor por múltiplos de IDE se estima en US\$ 19.5 – US\$ 27.5 MM.  
 Valor de Pariachi se estima en US\$ 1.4 – US\$ 1.8 MM**

**Valor Patrimonial según Múltiplos – Empresas No Cerveceras (US\$ MM)**



Industrias del Envase

Inmobiliaria Pariachi

Nota: Valores netos de deuda financiera (neto de caja) y de cuentas por pagar a vinculadas (netos de cuentas por cobrar a vinculadas)

Para IDE se consideran múltiplos de EBITDA entre 5x y 7x

Para Inmobiliaria Pariachi se considera rangos según precios por m2, entre US\$ 10 y US\$ 12 por m2

Fuente: Bloomberg y Bavaria Company Report de Santander Investment; Análisis Enfoca

## En resumen, valores patrimoniales como empresa en marcha están dentro de los siguientes rangos:

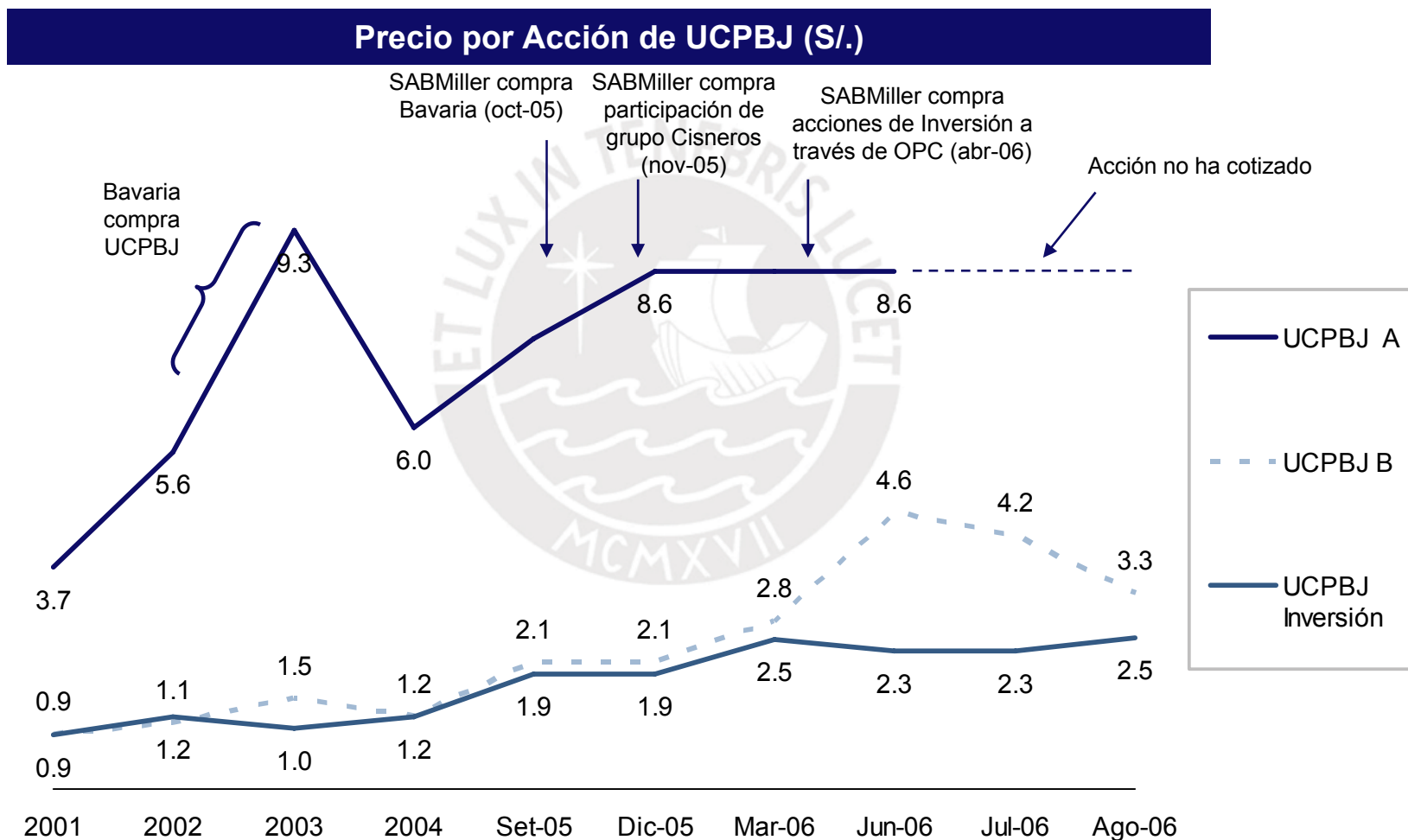
Resumen de Valores Patrimoniales como Empresa en Marcha (US\$ millones)						
	UCPBJ	Cervesur	San Juan	Vidrios Planos	Industrias Envase	Pariachi
<b>Valor por DCF</b>						
Rango Bajo	2,200	372	185	94	20.3	n.d.
Rango Medio	2,470	414	208	105	21.4	n.d.
Rango Alto	2,778	462	234	118	22.6	n.d.
<b>Valor por Múltiplos</b>	2.4 - 2.6 B	376 - 415 MM	237 - 261 MM	93 - 123 MM	19.5 - 27.5 MM	1.4 - 1.8 MM
<b>Valor como Empresa en Marcha</b>	<b>2,470</b>	<b>414</b>	<b>208</b>	<b>105</b>	<b>21.4</b>	<b>1.6</b>
<b>Valor Derivado</b>						
1ra Etapa	2,169	342	210	93	21.8	2.9
2da Etapa	2,267	356	219	96	21.8	2.9

Nota: DCF = flujos de caja descontados (“discounted cash flows”) Valor de empresas es al 100%. Valor de UCPBJ considera valor de sus empresas subsidiarias mediante DCF (cerveceras e IDE) y mediante múltiplos (demás empresas), ajustados por el % de accionariado de UCPBJ sobre éstas. Valor de Vidrios Planos por DCF se deriva del valor de UCPBJ por DCF

Fuente: Datos estimados por Enfoca sobre la base de la información pública y de información proporcionada por UCPBJ



# Precio de mercado de acciones de UCPBJ ha venido subiendo

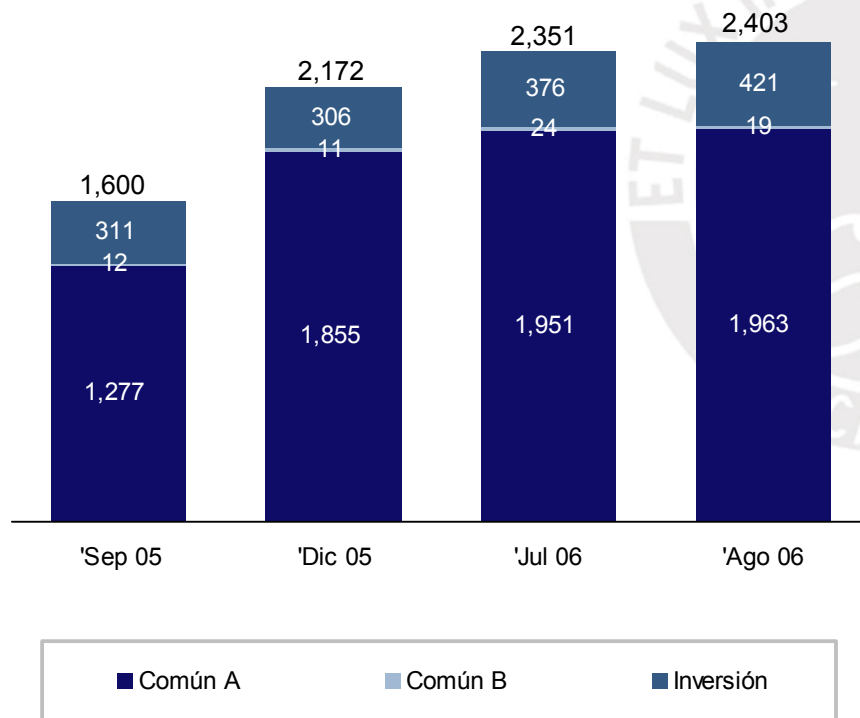


Nota: El precio de las acciones comunes esta dividido entre 10  
 Fuente: Bolsa de Valores de Lima; Análisis Enfoca

# Valor bursátil por acción común "A" de UCPBJ se estima en S/. 58.87 (US\$ 17.59)

## Valorización Bursátil UCBJ (US\$ MM)

Se considera acciones netas:  
 Común A: 74,252,771 acciones  
 Común B: 1,859,047 acciones  
 Inversión: 541,204,098 acciones



## Valor Bursátil UCPBJ "A"

Fecha	Acciones Negociadas	Precio en S/.
Sep-05	n.d.	n.d.
Ago-05	91	56.50
Jul-05	188	56.33
Jun-05	1,567	56.32
May-05	4,140	60.00
Abr-05	n.d.	n.d.
<b>Promedio Ponderado (S/.)</b>		<b>58.87</b>
<b>Promedio Ponderado (US\$)</b>		<b>17.59</b>

Valor bursátil a considerar según reglamento de Conasev es el precio promedio ponderado del semestre anterior a la fecha de la transacción que genera la OPA

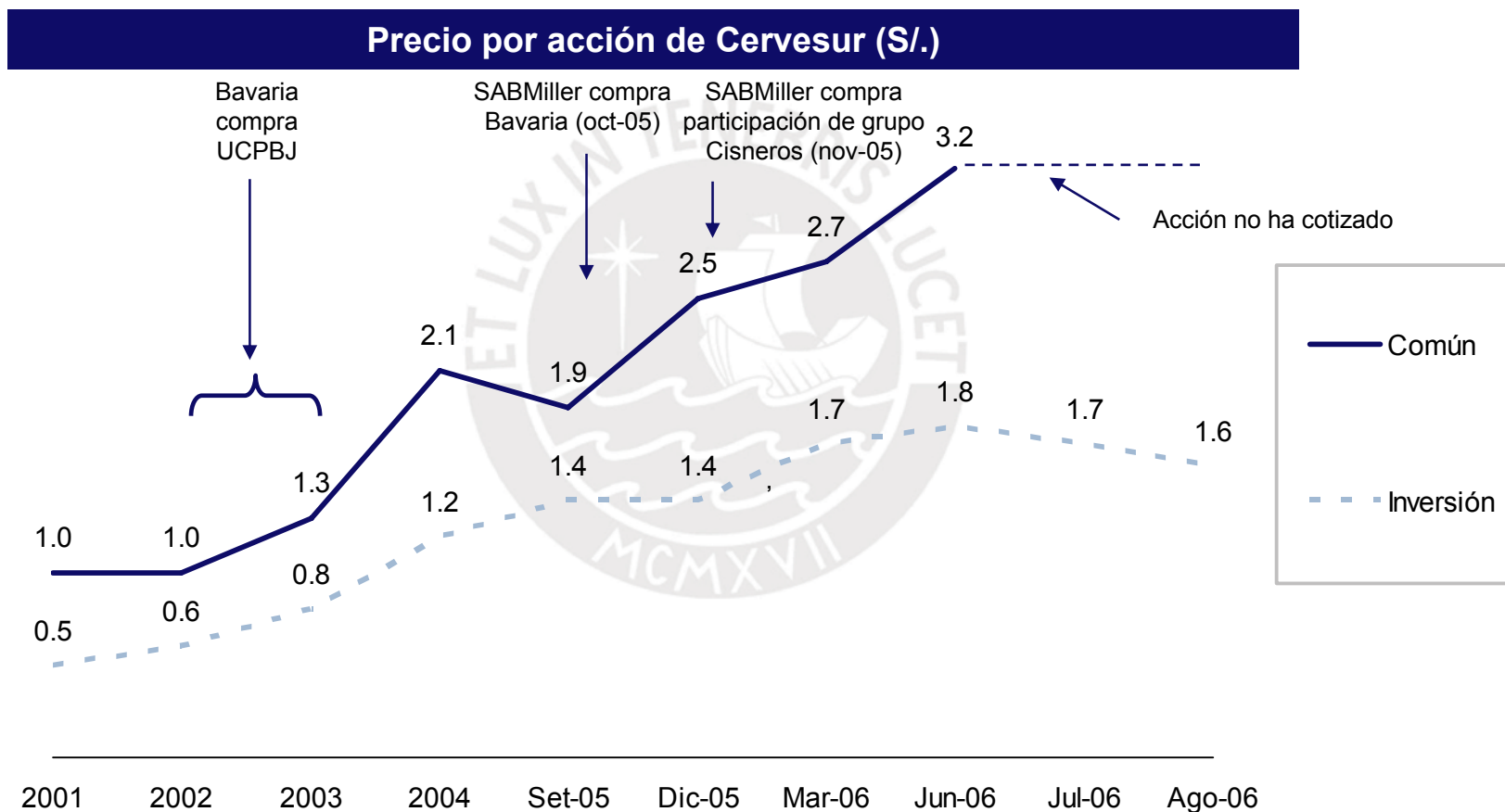
## Cotizaciones UCPBJ "A" (BACKUAC1)

Fecha	Acciones Circulación	Acciones Negociadas	Acciones Negoc. (%)	Precio Cierre (en Soles)	Frec. de Negociación
<b>Ago-06</b>	92,882,807	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>Jul-06</b>	92,882,807	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>Sep-05</b>	92,882,807	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>2005</b>	92,882,807	18,635,317	20.06%	85.66	11.55%
<b>2004</b>	87,189,866	2,251,417	2.58%	60.00	6.00%
<b>2003</b>	87,189,867	6,375,393	7.31%	93.00	10.80%
<b>2002</b>	87,189,867	25,165,276	28.86%	56.03	46.53%
<b>2001</b>	83,315,954	20,463,178	24.56%	36.50	49.19%

Nota: Capitalización bursátil se calcula con el número de acciones netas de las acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor. Considera el precio de BACKUAC1 de agosto 2005 para la capitalización bursátil a septiembre 2005 y precio a junio 2006 para la capitalización bursátil a julio y agosto 2006. Tipo de cambio considerado para el valor bursátil por acción es de S/. 3.3458 por dólar, correspondiente a fines de setiembre del 2005

Fuente: Conasev; Bolsa de Valores de Lima; Análisis Enfoca

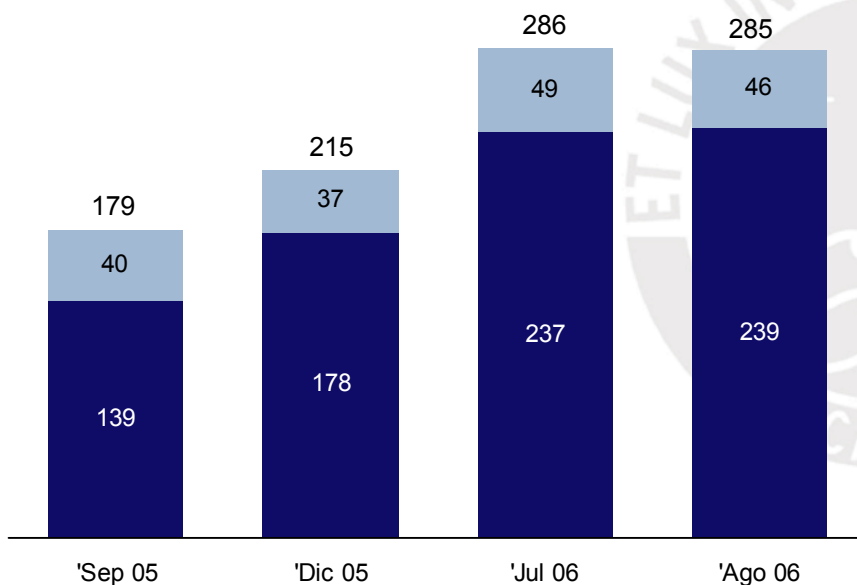
## Precios de acciones de Cervesur también han venido subiendo, con una ligera disminución en la de inversión



# Valor bursátil por acción común de Cervesur se estima en S/. 19.20 (US\$ 5.74)

## Valorización Bursátil Cervesur (US\$ MM)

Se considera acciones netas:  
 Común A: 24,192,422 acciones  
 Inversión: 94,000,229 acciones



■ Común      ■ Inversión

## Valor Bursátil Cervesur Común

Fecha	Acciones Negociadas	Precio en S/.
Sep-05	3,488	19.21
Ago-05	n.d.	n.d.
Jul-05	n.d.	n.d.
Jun-05	n.d.	n.d.
May-05	n.d.	n.d.
Abr-05	19,328	19.20
<b>Promedio Ponderado (S/.)</b>		<b>19.20</b>
<b>Promedio Ponderado (US\$)</b>		<b>5.74</b>

Valor bursátil a considerar según reglamento de Conasev es el precio promedio ponderado del semestre anterior a la fecha de la transacción que genera la OPA

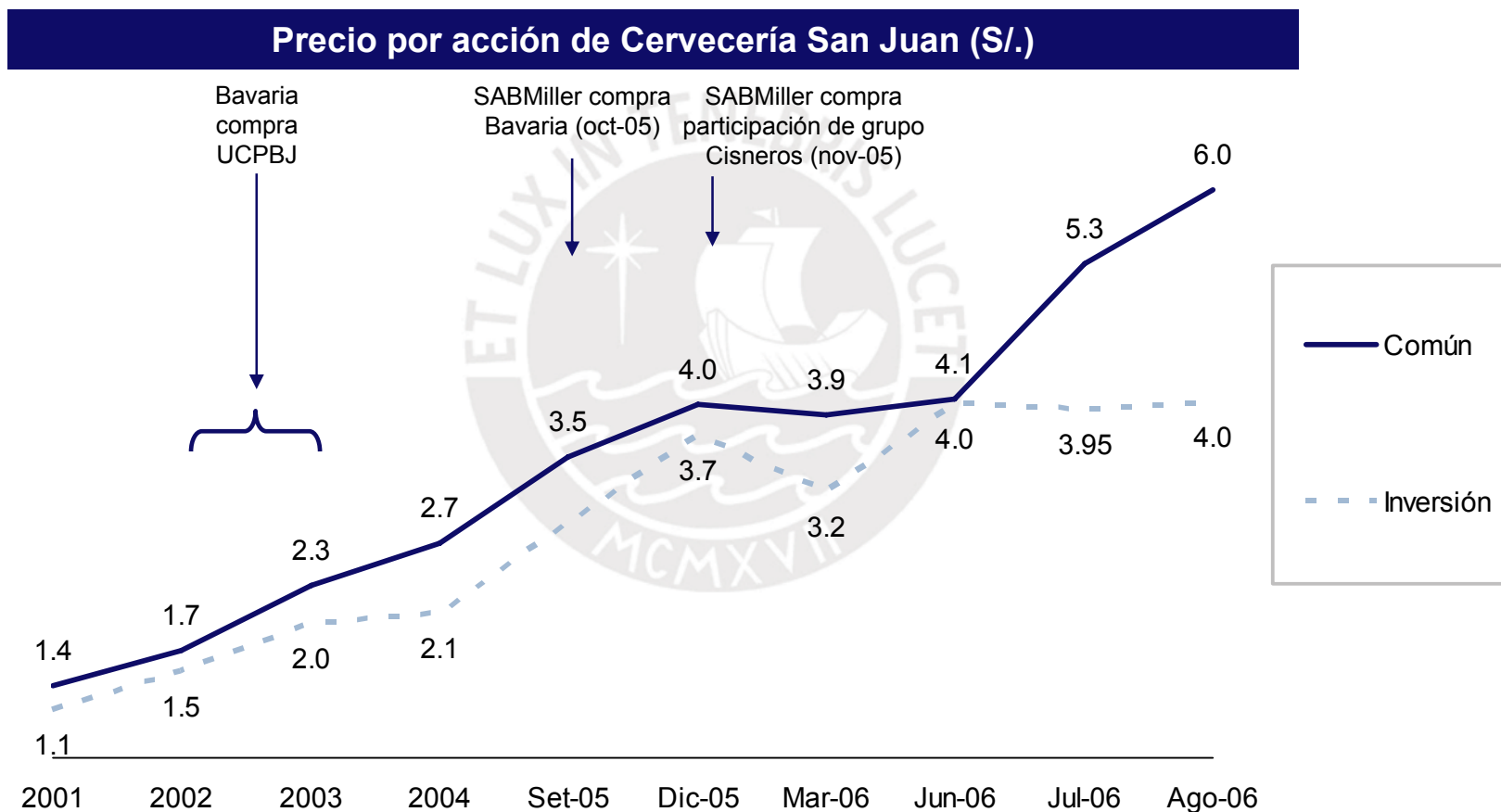
## Cotizaciones Cervesur Común (CESUPEC1)

Fecha	Acciones Circulación	Acciones Negociadas	Acciones Negoc. (%)	Precio Cierre (en Soles)	Frec. de Negociación
<b>Ago-06</b>	24,192,422	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>Jul-06</b>	24,192,422	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>Sep-05</b>	24,192,422	3,488	0.01%	19.21	4.55%
<b>2005</b>	24,192,422	36,022	0.15%	25.30	6.37%
<b>2004</b>	18,917,800	6,049	0.03%	21.00	1.20%
<b>2003</b>	23,063,220	17,350	0.08%	13.49	5.20%
<b>2002</b>	23,063,220	63,218	0.27%	10.00	3.27%
<b>2001</b>	23,063,220	46,126	0.20%	10.00	5.24%

Nota: Capitalización bursátil se calcula con acciones netas de las acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor. Considera el precio de CESUPEC1 a junio 2006 para la capitalización bursátil a julio y agosto 2006. Tipo de cambio considerado para valor bursátil por acción es de S/. 3.3458 por dólar, correspondiente a fines de setiembre 2005

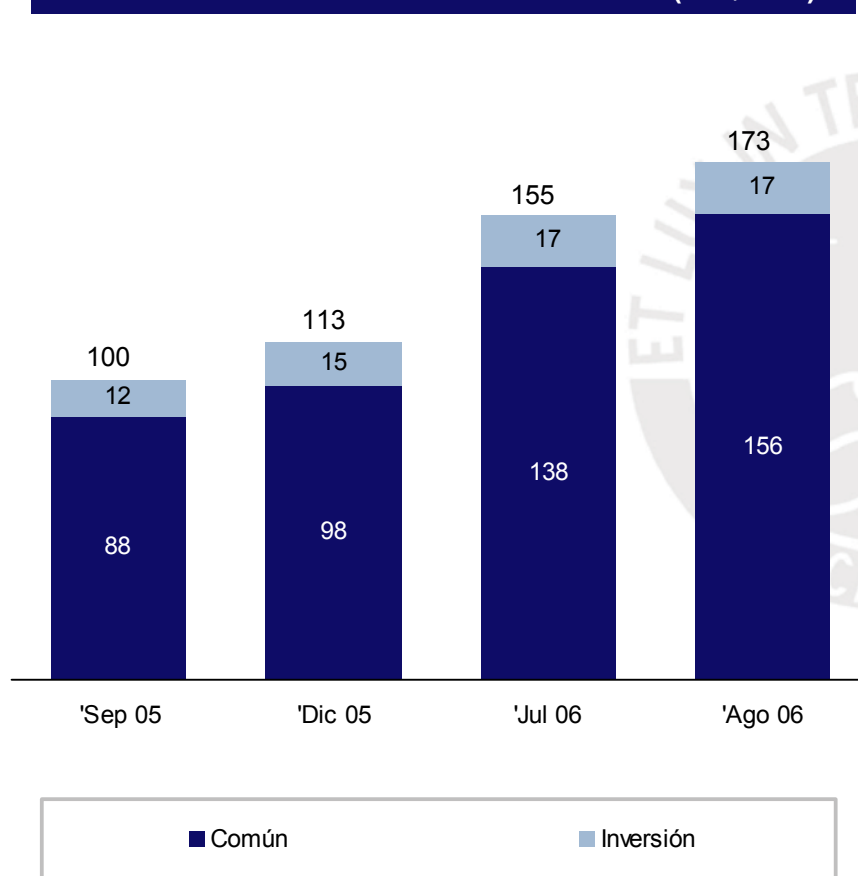
Fuente: Conasev; Bolsa de Valores de Lima; Análisis Enfoca

# Precios de acciones de San Juan tienen misma tendencia de todas las empresas cerveceras



# Valor bursátil por acción común de San Juan se estima en S/. 3.19 (US\$ 0.95)

**Valorización Bursátil Cervec. San Juan (US\$ MM)**



**Valor Bursátil San Juan Común**

Fecha	Acciones Negociadas	Precio en S/.
Sep-05	6,056	3.50
Ago-05	13,578	3.68
Jul-05	175	3.00
Jun-05	32,386	3.00
May-05	10,563	3.10
Abr-05	4,909	2.90
<b>Promedio Ponderado (S/.)</b>		<b>3.19</b>
<b>Promedio Ponderado (US\$)</b>		<b>0.95</b>

Valor bursátil a considerar según reglamento de Conasev es el precio promedio ponderado del semestre anterior a la fecha de la transacción que genera la OPA

**Cotizaciones Cervecería San Juan Común (SNJUANC1)**

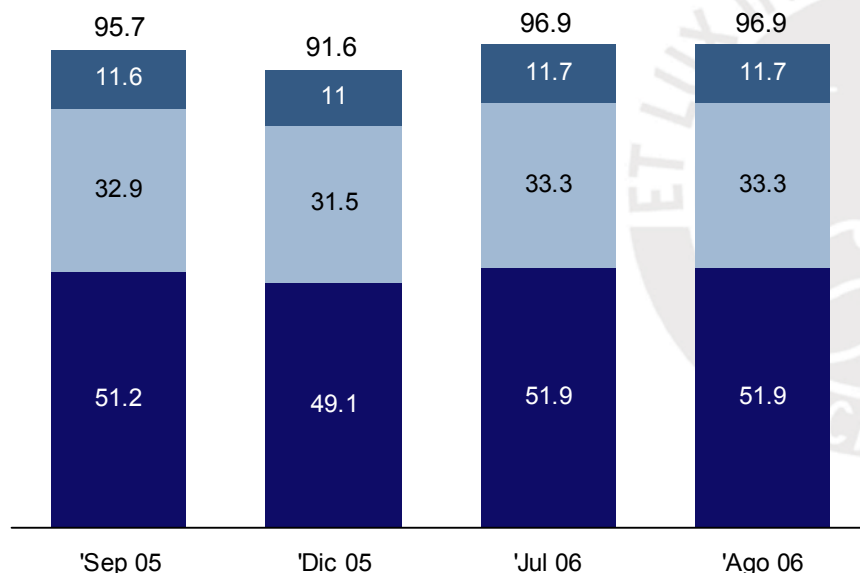
Fecha	Acciones Circulación	Acciones Negociadas	Acciones Negoc. (%)	Precio Cierre (en Soles)	Frec. de Negociación
<b>Ago-06</b>	84,406,241	n.d.	n.d.	6.00	n.d.
<b>Jul-06</b>	84,406,241	13296	0.02%	5.30	20.00%
<b>Sep-05</b>	84,406,241	6,056	0.01%	3.50	9.09%
<b>2005</b>	84,406,241	164,105	0.19%	4.00	13.15%
<b>2004</b>	79,262,776	456,791	0.58%	2.70	12.00%
<b>2003</b>	79,262,776	380,191	0.48%	2.30	14.00%
<b>2002</b>	79,262,776	1,084,553	1.37%	1.70	11.02%
<b>2001</b>	77,059,313	752,654	0.98%	1.37	10.89%

Nota: Considera el precio de SNJUANI1 a agosto 2005 para la capitalización bursátil a septiembre 2005. Tipo de cambio considerado para el valor bursátil por acción es de S/. 3.3458 por dólar, correspondiente a fines de setiembre del 2005

Fuente: Conasev; Bolsa de Valores de Lima; Análisis Enfoca

# Valor bursátil por acción clase "A" de Vidrios Planos se estima en S/. 5.58 (US\$ 1.67)

**Valorización Bursátil Vidrios Planos (US\$ MM)**



■ Común A    ■ Común B    ■ Inversión

**Valor Bursátil Vidrios Planos "A"**

Fecha	Acciones Negociadas	Precio en S/.
Sep-05	n.d.	n.d.
Ago-05	677	6.41
Jul-05	n.d.	n.d.
Jun-05	37,936	5.57
May-05	3,232	5.57
Abr-05	1,444	5.57
<b>Promedio Ponderado (S/.)</b>		<b>5.58</b>
<b>Promedio Ponderado (US\$)</b>		<b>1.67</b>

Valor bursátil a considerar según reglamento de Conasev es el precio promedio ponderado del semestre anterior a la fecha de la transacción que genera la OPA

**Cotizaciones Vidrios Planos "A" (VIDPLAC1)**

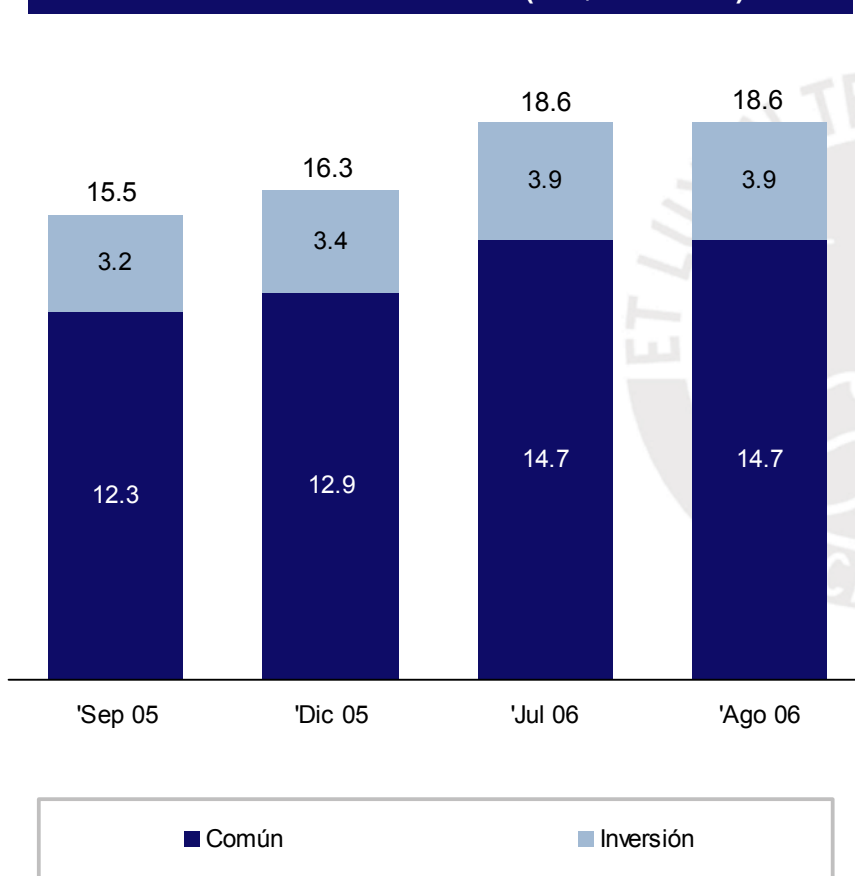
Fecha	Acciones Circulación	Acciones Negociadas	Acciones Negoc. (%)	Precio Cierre (en Soles)	Frec. de Negociación
<b>Ago-06</b>	26,246,370	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>Jul-06</b>	26,246,370	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>Sep-05</b>	26,246,370	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>2005</b>	26,246,370	154,045	0.59%	6.41	5.18%
<b>2004</b>	26,246,370	5,342	0.02%	4.22	0.80%
<b>2003</b>	26,246,370	1,449,848	5.52%	4.86	13.20%
<b>2002</b>	26,246,370	1,043,881	3.98%	1.56	12.65%
<b>2001</b>	25,851,216	104,332	0.40%	0.35	1.21%

Nota: Capitalización bursátil considera valor de mercado implícito de acciones A sobre B de 1.0x. Capitalización bursátil a set. 2005 considera cotización de VIDPLAC1 a agosto 2005 y de VIDPLA11 a Julio 2005. Capitalización a dic. 2005, julio y agosto 2006 considera precios de cierre de reportes de la Bolsa de Valores de Lima. Tipo de cambio considerado para valor bursátil por acción es de S/. 3.3458 por dólar, correspondiente a fines de setiembre del 2005

Fuente: Conasev; Bolsa de Valores de Lima; Análisis Enfoca

# Acción común de IDE no ha tenido cotizaciones, por lo que no se puede dar un valor bursátil

**Valorización Bursátil IDE (US\$ millones)**



**Valor Bursátil IDE Común**

Fecha	Acciones Negociadas	Precio en S/.
Sep-05	n.d.	n.d.
Ago-05	n.d.	n.d.
Jul-05	n.d.	n.d.
Jun-05	n.d.	n.d.
May-05	n.d.	n.d.
Abr-05	n.d.	n.d.
<b>Promedio Ponderado (S/.)</b>		<b>n.d.</b>
<b>Promedio Ponderado (US\$)</b>		<b>n.d.</b>

Valor bursátil a considerar según reglamento de Conasev es el precio promedio ponderado del semestre anterior a la fecha de la transacción que genera la OPA

**Cotizaciones IDE Común (ENVASEC1)**

Fecha	Acciones Circulación	Acciones Negociadas	Acciones Negoc. (%)	Precio Cierre (en Soles)	Frec. de Negociación
<b>Ago-06</b>	4,874,152	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>Jul-06</b>	4,874,152	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>Sep-05</b>	4,874,152	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>2005</b>	4,874,152	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>2004</b>	3,651,447	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>2003</b>	3,751,957	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>2002</b>	3,751,957	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>2001</b>	3,751,957	n.d	n.d	n.d	n.d

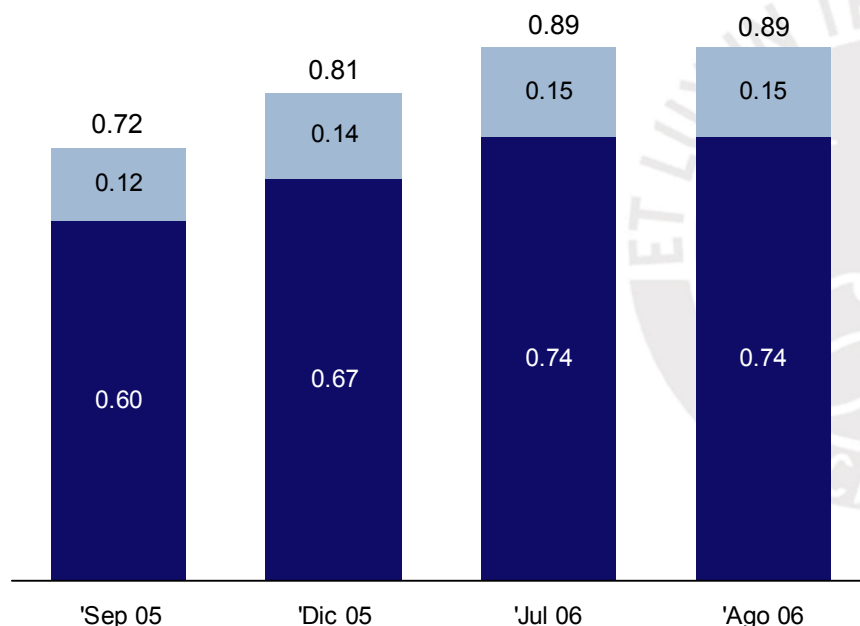
Nota: Capitalización bursátil considera valor de mercado implícito de acciones comunes sobre inversión de 1.3x. Tipo de cambio considerado para el valor bursátil por acción es de S/. 3.3458 por dólar, correspondiente a fines de setiembre del 2005

Fuente: Conasev; Bolsa de Valores de Lima; Análisis Enfoca



# Acción común de Pariachi no ha tenido cotizaciones, por lo que tampoco se puede dar un valor bursátil

**Valorización Bursátil Inm. Pariachi (US\$ MM)**



■ Común      ■ Inversión

Nota: Considera cotización de INPARIII1 a enero de 2006 para capitalización bursátil a julio y agosto 2006 con una prima de 1.3x de común sobre inversión. Considera cotización de cierre de año según reportes de BVL para capitalización a diciembre 2005. Capitalización de setiembre 2005 considera precios a febrero 2005. Tipo de cambio considerado para valor bursátil por acción es de S/. 3.3458 por dólar, correspondiente a fines de setiembre 2005

Fuente: Conasev; Bolsa de Valores de Lima; Análisis Enfoca

**Valor Bursátil Pariachi Común**

Fecha	Acciones Negociadas	Precio en S/.
Sep-05	n.d.	n.d.
Ago-05	n.d.	n.d.
Jul-05	n.d.	n.d.
Jun-05	n.d.	n.d.
May-05	n.d.	n.d.
Abr-05	n.d.	n.d.
<b>Promedio Ponderado (S/.)</b>		<b>n.d.</b>
<b>Promedio Ponderado (US\$)</b>		<b>n.d.</b>

Valor bursátil a considerar según reglamento de Conasev es el precio promedio ponderado del semestre anterior a la fecha de la transacción que genera la OPA

**Valor Bursátil Acción Común Inmobiliaria Pariachi (INPARIC1)**

Fecha	Acciones Circulación	Acciones Negociadas	Acciones Negoc. (%)	Precio Cierre (en Soles)	Frec. de Negociación
<b>Ago-06</b>	15,346,552	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>Jul-06</b>	15,346,552	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>Sep-05</b>	15,346,552	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>2005</b>	15,346,552	19,269	0.13%	0.15	0.40%
<b>2004</b>	15,346,552	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>2003</b>	15,346,552	1,826	n.d	0.25	n.d
<b>2002</b>	15,346,552	n.d	n.d	n.d	n.d
<b>2001</b>	15,346,552	11,042	0.07%	0.68	0.40%

## Valor contable de UCPBJ se estima en US\$ 617 millones

Valorización Contable UCPBJ (US\$)			
	Sep-05	Dic-05	Jun-06
Capital	239	221	392
Capital Adicional	(64)	(108)	(134)
Acciones de Inversión	162	158	7
Excedente de Revaluación	14	26	-
Reservas Legales	67	65	72
Otras Reservas	126	104	176
Resultados Acumulados	73	74	67
Resultados No realizados	-	-	27
<b>Total Patrimonio Neto (US\$ millones)</b>	<b>617</b>	<b>540</b>	<b>607</b>

Nota: Tipo de cambio utilizado = S/. 3.3458 para setiembre 05, S/. 3.4295 para diciembre '05, y S/. 3.2603 para junio '06  
Fuente: Estados Financieros auditados UCPBJ; Análisis Enfoca

## Valor contable de Cervesur se estima en US\$ 117 millones

Valorización Contable Cervesur (US\$)			
	Sep-05	2005	Jun-06
Capital	72.3	70.5	101.2
Capital Adicional	-	-0.4	-
Acciones de Inversión	27.8	27.5	2.9
Excedente de Revaluación	-	3.0	-
Reservas Legales	3.6	5.2	8.1
Otras Reservas	0.6	0.0	-
Resultados Acumulados	13.2	10.6	8.9
Resultados no Realizados	-	-	1.8
<b>Total Patrimonio Neto (US\$ millones)</b>	<b>117.5</b>	<b>116.4</b>	<b>122.9</b>

Nota: Tipo de cambio utilizado = S/. 3.3458 para setiembre 05, S/. 3.4295 para diciembre '05, y S/. 3.2603 para junio '06  
Fuente: Estados Financieros auditados Cervesur; Análisis Enfoca

## Valor contable de San Juan se estima en US\$ 41 millones

Valorización Contable San Juan (US\$)			
	Sep-05	2005	Jun-06
Capital Social	25.2	24.6	29.3
Capital Adicional	-	-	-
Acciones de Inversión	4.1	4.0	0.8
Resultados No Realizados	-	-	-
Excedente de Revaluación	-	0.4	-
Reservas Legales	5.0	4.9	5.2
Otras Reservas	0.6	-	0.5
Resultados Acumulados	5.7	5.8	25.9
Intereses Minoritarios	-	-	-
<b>Total Patrimonio Neto (US\$ millones)</b>	<b>40.7</b>	<b>39.7</b>	<b>61.7</b>

Nota: Tipo de cambio utilizado = S/. 3.3458 para setiembre 05, S/. 3.4295 para diciembre '05, y S/. 3.2603 para junio '06  
Fuente: Estados Financieros auditados San Juan; Análisis Enfoca

## Valor contable de Vidrios Planos se estima en US\$ 17 millones

Valorización Contable Vidrios Planos (US\$)			
	Sep-05	2005	Jun-06
Capital	12.9	12.6	15.3
Capital Adicional	-	-	-
Acciones de Inversión	2.0	2.0	0.0
Excedente de Revaluación	-	-	-
Reservas Legales	1.8	1.8	1.9
Otras Reservas	-	-	-
Resultados Acumulados	0.7	2.9	3.2
<b>Total Patrimonio Neto (US\$ miles)</b>	<b>17.4</b>	<b>19.2</b>	<b>20.4</b>

Nota: Tipo de cambio utilizado = S/. 3.3458 para setiembre 05, S/. 3.4295 para diciembre '05, y S/. 3.2603 para junio '06  
Fuente: Estados Financieros auditados Vidrios Planos; Análisis Enfoca

## Valor contable de IDE se estima en US\$ 22 millones

Valorización Contable Industrias del Envase (US\$)			
	Sep-05	2005	Jun-06
Capital Social	14.6	14.2	15.4
Capital Adicional	-	-	-
Acciones de Inversión	5.0	4.9	0.0
Resultados No Realizados	-	-	-
Excedente de Revaluación	-	-	-
Reservas Legales	0.2	0.4	0.3
Otras Reservas	1.0	1.0	1.8
Resultados Acumulados	1.0	1.2	0.1
Intereses Minoritarios	-	-	5.3
<b>Total Patrimonio Neto (US\$ millones)</b>	<b>21.8</b>	<b>21.6</b>	<b>23.0</b>

Nota: Tipo de cambio utilizado = S/. 3.3458 para setiembre 05, S/. 3.4295 para diciembre '05, y S/. 3.2603 para junio '06  
Fuente: Estados Financieros auditados Industrias del Envase; Análisis Enfoca

## Valor contable de Inmobiliaria Pariachi se estima en US\$ 2.9 millones

Valorización Contable Inmobiliaria Pariachi (US\$)			
	Sep-05	2005	Jun-06
Capital	4,587	4,475	5,968
Capital Adicional	-	-	-
Acciones de Inversión	1,228	1,198	-
Excedente de revaluación	-	-	-
Reservas Legales	-	-	-
Otras reservas	-	-	-
Resultados Acumulados	-2,959	-4,148	-4,451
<b>Total Patrimonio Neto (US\$ miles)</b>	<b>2,856</b>	<b>1,525</b>	<b>1,517</b>

Nota: Tipo de cambio utilizado = S/. 3.3458 para setiembre 05, S/. 3.4295 para diciembre '05, y S/. 3.2603 para junio '06

Acciones de inversión a junio 06 están incluidas en la cuenta de capital

Fuente: Estados Financieros auditados Inmobiliaria Pariachi; Análisis Enfoca

## Valor de liquidación de UCPBJ se estima en US\$ 1.1 billones

Análisis de Liquidación UCPBJ (US\$ millones)								
	V. Libros Set. 05	V. Comer. Set. 05	% de Liquid.	Realiz. Set. 05	V. Libros Jun. 06	V. Comer. Jun. 06	% de Liquid.	Realiz. Jun. 06
<b>Activos Corrientes</b>								
Caja Bancos	48.1	48.1	100%	48.1	38.8	38.8	100%	38.8
Cuentas por Cobrar	12.8	12.8	100%	12.8	3.4	3.4	100%	3.4
Cuentas por Cobrar Vincul.	9.7	9.7	90%	8.8	17.7	17.7	90%	15.9
Otras Cuentas por Cobrar	7.9	7.9	65%	5.1	4.1	4.1	65%	2.7
Existencias	30.3	30.3	100%	30.3	27.8	27.8	100%	27.8
Gastos Pagados por Anticip.	7.4	7.4	75%	5.5	4.1	4.1	75%	3.1
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>116.1</b>	<b>116.1</b>	<b>95%</b>	<b>110.6</b>	<b>95.8</b>	<b>95.8</b>	<b>96%</b>	<b>91.6</b>
<b>Activos No Corrientes</b>								
Inversiones Permanentes	280.0	280.0	143%	401.4	237.9	237.9	198%	471.6
Intangibles	114.5	114.5	489%	560.0	115.0	115.0	487%	560.0
Inmueble, Maquin. y Equipo	174.4	207.4	62%	128.0	181.6	207.4	62%	128.0
Otros Activos	57.4	57.4	61%	34.9	41.6	41.6	61%	25.3
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>626.4</b>	<b>659.3</b>	<b>171%</b>	<b>1,124.4</b>	<b>576.0</b>	<b>601.8</b>	<b>197%</b>	<b>1,184.9</b>
<b>Total Activos</b>	<b>742.6</b>	<b>775.5</b>	<b>159%</b>	<b>1,235.0</b>	<b>671.9</b>	<b>697.6</b>	<b>183%</b>	<b>1,276.5</b>
<b>Pasivos</b>								
<b>Total Pasivos</b>	<b>125.2</b>	<b>125.2</b>	<b>100%</b>	<b>125.2</b>	<b>64.8</b>	<b>64.8</b>	<b>87%</b>	<b>56.4</b>
<b>Valor de Liquidación (US\$ millones)</b>				<b>1,110</b>				<b>1,220</b>



## Valor de liquidación de Cervesur se estima en US\$ 105 millones

Análisis de Liquidación (US\$ millones)								
	V. Libros Set. 05	V. Comer. Set. 05	% de Liquid.	Realiz. Set. 05	V. Libros Jun. 06	V. Comer. Jun. 06	% de Liquid.	Realiz. Jun. 06
<b>Activos Corrientes</b>								
Caja Bancos	17.3	17.3	100%	17.3	24.5	24.5	100%	24.5
Cuentas por Cobrar	4.9	4.9	95%	4.6	3.4	3.4	95%	3.2
Cuentas por Cobrar Vinculadas	11.7	11.7	95%	11.1	5.1	5.1	95%	4.9
Otras Cuentas por Cobrar	2.6	2.6	90%	2.3	7.7	7.7	90%	6.9
Existencias	15.5	15.5	100%	15.5	14.8	14.8	100%	14.8
Gastos Pagados por Anticipado	1.4	1.4	75%	1.1	0.2	0.2	75%	0.1
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>53.4</b>	<b>53.4</b>	<b>97%</b>	<b>52.0</b>	<b>55.7</b>	<b>55.7</b>	<b>98%</b>	<b>54.5</b>
<b>Activos No Corrientes</b>								
Inversiones Permanentes	5.0	5.0	83%	4.1	0.3	0.3	1685%	4.2
Inmueble, Maquinaria y Equipo	73.0	106.6	64%	67.7	77.1	106.6	64%	67.7
Otros Activos Fijos	13.9	13.9	64%	8.8	10.9	10.9	64%	6.9
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>91.9</b>	<b>125.5</b>	<b>64%</b>	<b>80.7</b>	<b>88.3</b>	<b>117.7</b>	<b>67%</b>	<b>78.9</b>
<b>Total Activos</b>	<b>145.3</b>	<b>178.9</b>	<b>74%</b>	<b>132.6</b>	<b>144.0</b>	<b>173.4</b>	<b>77%</b>	<b>133.3</b>
<b>Pasivos</b>								
<b>Total Pasivos</b>	<b>27.8</b>	<b>27.8</b>		<b>27.8</b>	<b>21.2</b>	<b>21.2</b>		<b>21.2</b>
<b>Valor de Liquidación (US\$ millones)</b>				<b>105</b>				<b>112</b>

## Valor de liquidación de San Juan se estima en US\$ 42 millones (US\$ 77 millones a junio '06)

Análisis de Liquidación (US\$ millones)								
	V. Libros Set. 05	V. Comer. Set. 05	% de Liquid.	Realiz. Set. 05	V. Libros Jun. 06	V. Comer. Jun. 06	% de Liquid.	Realiz. Jun. 06
<b>Activos Corrientes</b>								
Caja Bancos	14.8	14.8	100%	14.8	36.9	36.9	100%	36.9
Cuentas por Cobrar	0.9	0.9	100%	0.9	0.5	0.5	100%	0.5
Cuentas por Cobrar Vinculadas	0.1	0.1	95%	0.1	0.9	0.9	95%	0.9
Otras Cuentas por Cobrar	0.5	0.5	95%	0.4	1.4	1.4	95%	1.4
Existencias	3.7	3.7	100%	3.7	3.6	3.6	100%	3.6
Gastos Pagados por Anticipado	0.7	0.7	75%	0.5	0.2	0.2	75%	0.2
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>20.6</b>	<b>20.6</b>	<b>99%</b>	<b>20.4</b>	<b>43.7</b>	<b>43.7</b>	<b>100%</b>	<b>43.5</b>
<b>Activos No Corrientes</b>								
Inversiones Permanentes	7.9	7.9	149%	11.8	1.6	1.6	1349%	21.9
Intangibles	0.1	0.1	0%	0.0				
Inmueble, Maquinaria y Equipo	9.5	17.8	63%	11.1	14.2	17.8	63%	11.1
Otros Activos	9.5	9.5	62%	5.9	6.7	6.7	63%	4.2
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>27.0</b>	<b>35.3</b>	<b>82%</b>	<b>28.8</b>	<b>22.5</b>	<b>26.1</b>	<b>143%</b>	<b>37.2</b>
<b>Total Activos</b>	<b>47.6</b>	<b>55.9</b>	<b>88%</b>	<b>49.2</b>	<b>66.2</b>	<b>69.8</b>	<b>116%</b>	<b>80.8</b>
<b>Pasivos</b>								
<b>Total Pasivos</b>	<b>6.9</b>	<b>6.9</b>		<b>6.9</b>	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>		<b>4.1</b>
<b>Valor de Liquidación (US\$ millones)</b>				<b>42</b>				<b>77</b>

## Valor de liquidación de Vidrios Planos se estima en US\$ 64 millones a setiembre '05 y en US\$ 100 millones a junio '06

Análisis de Liquidación (US\$ miles)								
	V. Libros Set. 05	V. Comer. Set. 05	% de Liquid.	Realiz. Set. 05	V. Libros Jun. 06	V. Comer. Jun. 06	% de Liquid.	Realiz. Jun. 06
<b>Activos Corrientes</b>								
Caja Bancos	2	2	100%	2	294	294	100%	294
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>100%</b>	<b>2</b>	<b>294</b>	<b>294</b>	<b>100%</b>	<b>294</b>
<b>Activos No Corrientes</b>								
Inversiones Permanentes	17,562	17,562	366%	64,357	20,129	20,129	497%	100,098
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>17,562</b>	<b>17,562</b>	<b>366%</b>	<b>64,357</b>	<b>20,129</b>	<b>20,129</b>	<b>497%</b>	<b>100,098</b>
<b>Total Activos</b>	<b>17,564</b>	<b>17,564</b>	<b>366%</b>	<b>64,359</b>	<b>20,423</b>	<b>20,423</b>	<b>492%</b>	<b>100,392</b>
<b>Pasivos</b>								
<b>Total Pasivos</b>	<b>194</b>	<b>194</b>		<b>194</b>	<b>1</b>	<b>1</b>		<b>1</b>
<b>Valor de Liquidación (US\$ miles)</b>				<b>64,165</b>				<b>100,391</b>

## Valor de liquidación de Industrias del Envase se estima en US\$ 15 millones

Análisis de Liquidación (US\$ millones)								
	V. Libros Set. 05	V. Comer. Set. 05	% de Liquid.	Realiz. Set. 05	V. Libros Jun. 06	V. Comer. Jun. 06	% de Liquid.	Realiz. Jun. 06
<b>Activos Corrientes</b>								
Caja Bancos	2.8	2.8	100%	2.8	5.0	5.0	100%	5.0
Cuentas por Cobrar	5.7	5.7	100%	5.7	4.7	4.7	100%	4.7
Cuentas por Cobrar Vinculadas	0.9	0.9	100%	0.9	1.2	1.2	100%	1.2
Otras Cuentas por Cobrar	0.1	0.1	65%	0.0	0.0	0.0	65%	0.0
Existencias	7.6	7.6	100%	7.6	8.0	8.0	100%	8.0
Gastos Pagados por Adelan.	0.3	0.3	75%	0.2	0.1	0.1	75%	0.1
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>17.4</b>	<b>17.4</b>	<b>99%</b>	<b>17.3</b>	<b>19.0</b>	<b>19.0</b>	<b>100%</b>	<b>19.0</b>
<b>Activos No Corrientes</b>								
Inversiones Financieras	0.0	0.0	100%	0.0	0.0	0.0	100%	0.0
Intangibles	0.0	0.0	90%	0.0				
Inmueble, Maquinaria y Equipo	10.5	5.9	70%	4.2	10.0	5.9	70%	4.2
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>10.5</b>	<b>5.9</b>	<b>70%</b>	<b>4.2</b>	<b>10.0</b>	<b>5.9</b>	<b>70%</b>	<b>4.2</b>
<b>Total Activos</b>	<b>27.9</b>	<b>23.3</b>	<b>92%</b>	<b>21.5</b>	<b>29.0</b>	<b>25.0</b>	<b>93%</b>	<b>23.1</b>
<b>Pasivos</b>								
<b>Total Pasivos</b>	<b>6.1</b>	<b>6.1</b>		<b>6.1</b>	<b>6.1</b>	<b>6.1</b>		<b>6.1</b>
<b>Valor de Liquidación (US\$ millones)</b>				<b>15</b>				<b>17</b>

## Valor de liquidación de Inmobiliaria Pariachi se estima en US\$ 1.6 millones

Análisis de Liquidación (US\$ miles)								
	V. Libros Set. 05	V. Comer. Set. 05	% de Liquid.	Realiz. Set. 05	V. Libros Jun. 06	V. Comer. Jun. 06	% de Liquid.	Realiz. Jun. 06
<b>Activos Corrientes</b>								
Caja Bancos	24	24	100%	24	6	6	100%	6
Otras Cuentas por Cobrar	2	2	100%	2				
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>100%</b>	<b>26</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>100%</b>	<b>6</b>
<b>Activos No Corrientes</b>								
Inmueble	3,292	2,958	70%	2,070	2,080	2,958	70%	2,070
IR y Part. Diferidos	38	38	0%	0	39	39	0%	0
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>3,330</b>	<b>2,996</b>	<b>69%</b>	<b>2,070</b>	<b>2,119</b>	<b>2,997</b>	<b>69%</b>	<b>2,070</b>
<b>Total Activos</b>	<b>3,356</b>	<b>3,022</b>	<b>69%</b>	<b>2,096</b>	<b>2,125</b>	<b>3,003</b>	<b>69%</b>	<b>2,077</b>
<b>Pasivos</b>								
<b>Total Pasivos</b>	<b>500</b>	<b>500</b>		<b>500</b>	<b>608</b>	<b>608</b>		<b>608</b>
<b>Valor de Liquidación (US\$ miles)</b>				<b>1,596</b>				<b>1,468</b>

Nota: En el valor de realización solo considera valor del terreno

Fuente: Estados Financieros auditados de las empresas; tasaciones de activos efectuadas por RyB Tasadores y Supervisores SAC; Análisis Enfoca

## Contenido

- Racetrack Peru LLC
- Análisis del Mercado Cervecerero
- Análisis de las Empresas
  - UCPBJ
  - Cervesur
  - Cervecería San Juan
  - Industrias del Envase
  - Inmobiliaria Pariachi
  - Vidrios Planos del Perú
- Valorización
- **Conclusiones y Recomendaciones**



## En resumen, valores patrimoniales de UCPBJ y sus subsidiarias para las cuatro metodologías de valorización son los siguientes:

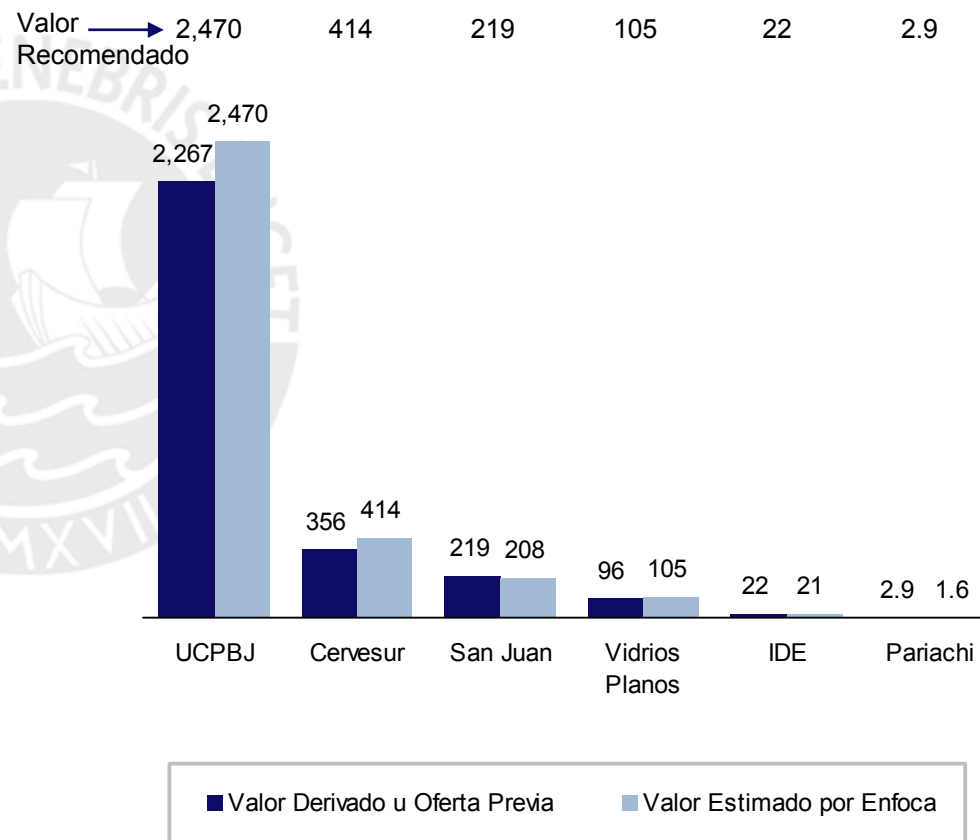
Resumen de Valores Patrimoniales (US\$ millones)												
	UCPBJ		Cervesur		San Juan		Vidrios Planos		IDE		Pariachi	
	Set '05	Jun '06	Set '05	Jun '06	Set '05	Jun '06	Set '05	Jun '06	Set '05	Jun '06	Set '05	Jun '06
<b>Valor Empresa en Marcha</b>	2,470		414		208		105		21			
<b>Valor Bursátil</b>	n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.	
<b>Valor Contable</b>	617	607	117	123	41	62	17	20	22	23	2.9	1.5
<b>Valor de Liquidación</b>	1,110	1,220	105	112	42	77	64	100	15	17	1.6	1.5
<b>Valor Derivado</b>												
1ra Etapa	2,169		342		210		93		22		2.9	
2da Etapa	2,267		356		219		96		22		2.9	

## Recomendamos los siguientes valores a considerar en la OPA posterior, de acuerdo al reglamento

### Reglamento No. 009-2006-EF/94.10 (1)

- La entidad valorizadora señalará el precio a través del criterio que, a su juicio, resulte más adecuado para el caso concreto
- La entidad valorizadora deberá determinar el valor de la contraprestación en las transacciones que generaron la obligación de efectuar la OPA
- El precio mínimo en ningún caso podrá ser inferior al valor de contraprestación

### Valor Recomendado (US\$ millones)





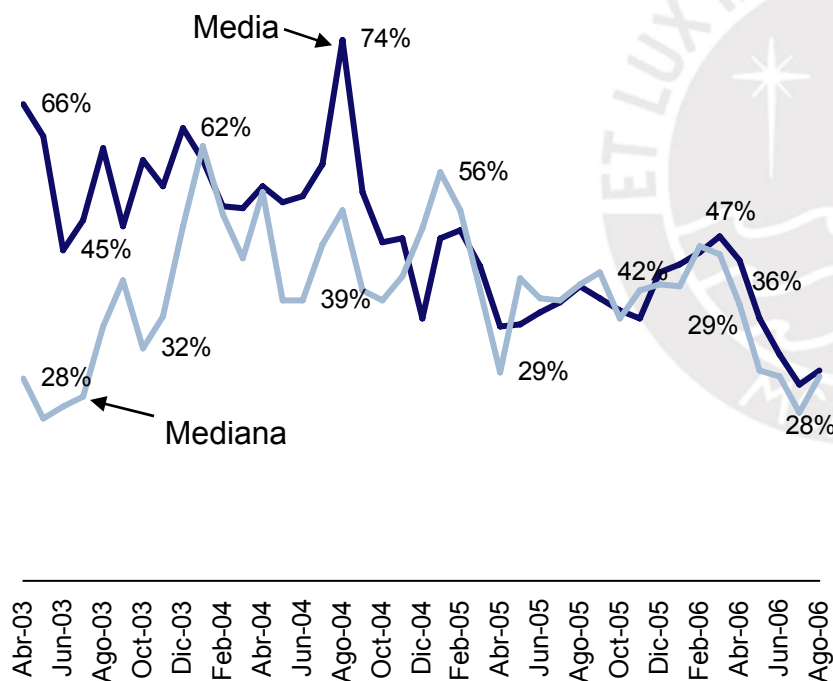
## Precios por acción deben reflejar distintos derechos específicos de cada una

---

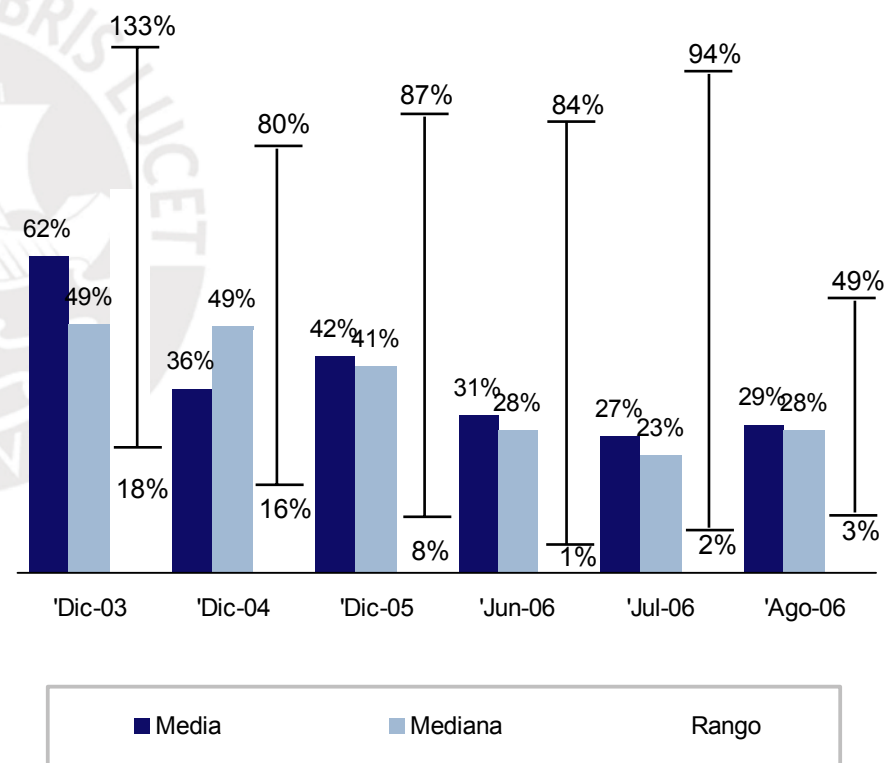
- Acciones con derecho a voto deberían tener un valor mayor al de las acciones sin derecho a voto
- Acciones que representan bloques de control también deberían tener un mayor valor que los paquetes minoritarios
- La capacidad de control de una empresa fundamenta un mayor valor relativo
  - Control sobre la estrategia de la empresa, lo que tiene un impacto directo en la capacidad de generación de caja
    - En qué negocios competir
    - Cómo competir
  - Control sobre el destino del flujo de caja mismo
- Existen diversos estudios que tratan este tema y concluyen en la existencia de primas de valor en dos niveles
  - Valor de acciones con derecho a voto vs. acciones sin derecho a voto
  - Valor de paquetes de acciones que representan el control de la empresa vs. valor de acciones con derecho a voto que representan a accionistas minoritarios
- Esto se evidencia en los precios relativos de las acciones de una misma empresa, en el mercado bursátil peruano así como en mercados bursátiles extranjeros
- En el caso de las acciones con derecho a voto, el reglamento de OPAs (Resolución CONASEV No. 009-2006-EF/94.10) les da un derecho similar al de un “tag along”, que no tienen las acciones sin derecho a voto. Este es otro derecho que justifica un mayor valor relativo

# Bolsa de Valores de Lima asigna a las acciones comunes una prima de valor sobre las acciones de inversión

Prima por Derecho a Voto y Control (%)



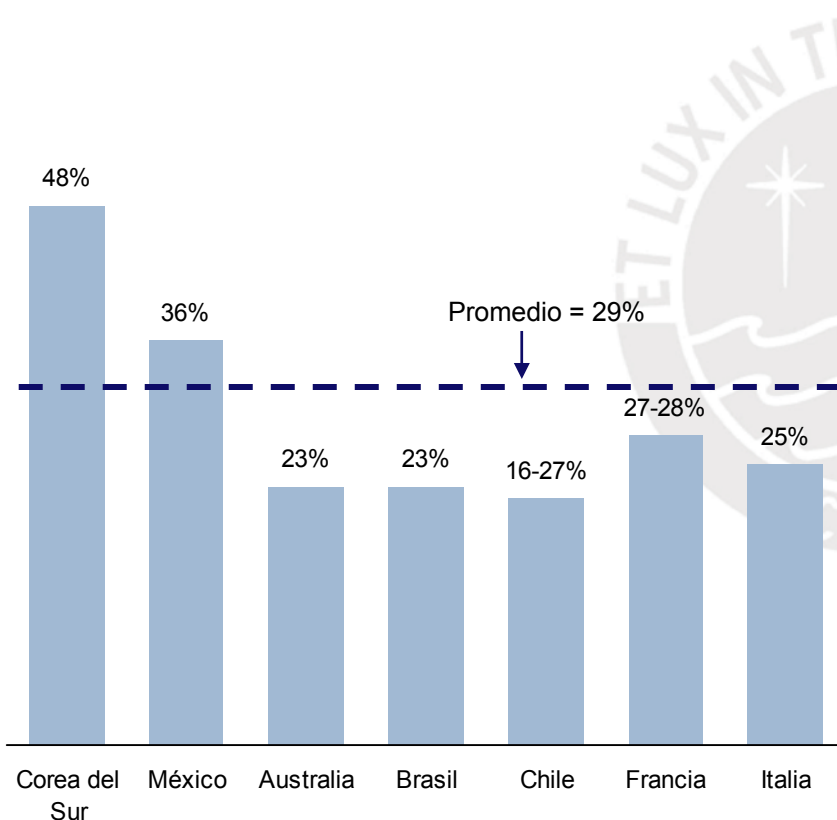
Prima por Derecho a Voto y Control (%)



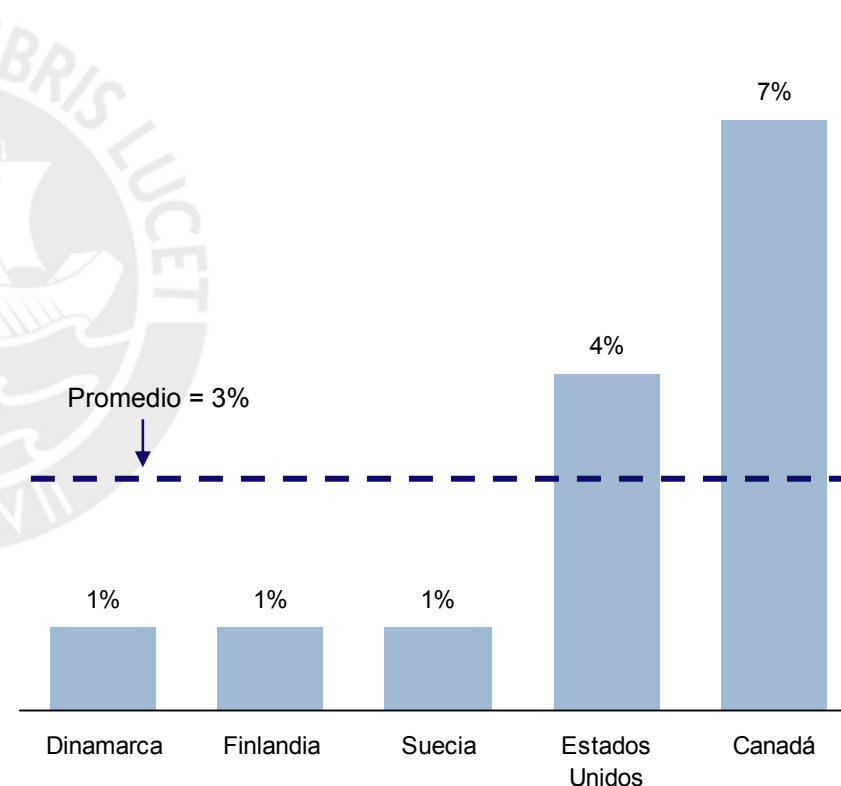
Nota: Contiene datos de acciones comunes y de inversión de: Alicorp, Atacocha, Backus, El Brocal, Buenaventura, Castrovirreyna, Cementos Lima, Aceros Arequipa, Cementos Pacasmayo, Creditex, Exsa, Milpo, SCCP, Textil Piura, Cervecería San Juan, Universal Textil, Volcan  
 Fuente: Bolsa de Valores de Lima; Análisis Enfoca

# Mercados bursátiles internacionales asignan primas de valor de aproximadamente 30%

Prima Países Sistema Legal de Origen Francés



Prima Países Sistema Legal de Origen Anglosajón

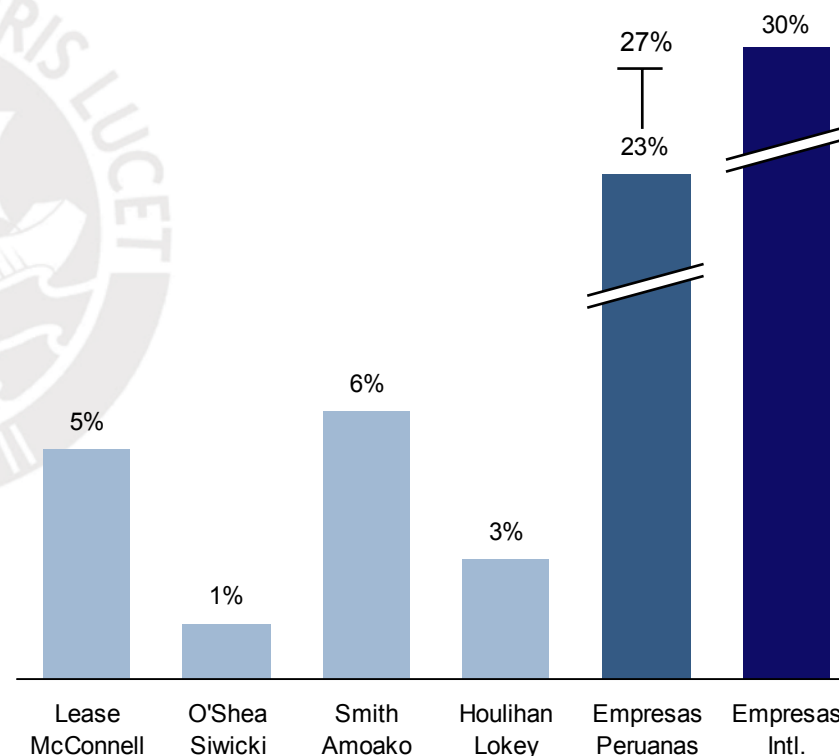


## Diversos estudios también concluyen en la existencia de primas de valor

### Estudios sobre Primas de Acciones con y sin Voto

- Estudio de Lease, McConnell y Mickkelson: se analizaron primas de valor para 26 empresas, con series de datos desde 1941 a 1978 (37 años de datos)
- Estudio de O'Shea y Siwicki, publicado en 1991: se analizaron 46 empresas americanas
- Estudio de Smith y Amoako-Adu, publicado en 1995: se analizaron empresas canadienses con datos de 1981 a 1992
- Estudio de Houlihan, Lokey, Howard y Zukin, publicado en 1996:
  - Se analizaron 375 compañías con capitalización bursátil de US\$ 15 millones o mayor
  - Este es el estudio más completo porque se eliminaron 259 empresas que tenían distintos derechos de liquidación o de dividendos

### Primas de Acciones con y sin Derecho a Voto



Nota: La prima de empresas peruanas corresponden al mes de julio del 2006  
 Fuente: SVA Suby, Von Haden & Associates S.C. ; Análisis Enfoca

## Valor derivado por acción parte de supuesto de prima sobre acción de inversión de 1.1x para las B

Primas de Acciones A sobre B y de Acciones comunes sobre Inversión							
Fecha	Precio Común A (S/.)	Precio Común B (S/.)	Prima de A sobre B	Inversión (S/.)	Prima de A sobre Inversión	Prima de B sobre inversión	
Ago-06	n.d.	32.50	n.d.	2.52	n.d.	1.3x	
Jul-06	n.d.	42.00	n.d.	2.25	n.d.	1.9x	
Jun-06	85.66	46.00	1.9x	2.30	3.7x	2.0x	
May-06	85.50	40.25	2.1x	2.03	4.2x	2.0x	
Abr-06	85.50	31.60	2.7x	2.15	4.0x	1.5x	
Mar-06	n.d.	28.01	n.d.	2.47	n.d.	1.1x	
Feb-06	79.80	22.50	3.5x	2.28	3.5x	1.0x	
Ene-06	n.d.	21.00	n.d.	2.17	n.d.	1.0x	
Dic-05	85.66	20.90	4.1x	1.94	4.4x	1.1x	
Nov-05	85.66	22.00	3.9x	2.07	4.1x	1.1x	
Oct-05	85.66	21.00	4.1x	1.87	4.6x	1.1x	
Sep-05	n.d.	21.00	n.d.	1.92	n.d.	1.1x	
Ago-05	56.50	19.50	2.9x	1.82	3.1x	1.1x	
Jul-05	56.33	16.00	3.5x	1.52	3.7x	1.1x	
Jun-05	56.32	14.50	3.9x	1.35	4.2x	1.1x	
May-05	60.00	14.30	4.2x	1.32	4.5x	1.1x	
2005	85.66	20.90	4.1x	1.94	4.4x	1.1x	
2004	60.00	12.00	5.0x	1.19	5.0x	1.0x	
2003	93.00	14.72	6.3x	1.00	9.3x	1.5x	
2002	56.03	11.20	5.0x	1.15	4.9x	1.0x	
2001	36.50	8.60	4.2x	0.92	4.0x	0.9x	
<b>Promedio 2001-2005</b>			<b>4.9x</b>		<b>5.5x</b>	<b>1.1x</b>	
<b>Promedio últimos 12 meses</b>			<b>3.2x</b>		<b>4.1x</b>	<b>1.3x</b>	
<b>Prima Oct-05</b>			<b>4.1x</b>		<b>4.6x</b>	<b>1.1x</b>	

Rango muy variable en el tiempo

Rango estable en el tiempo  
Consistente con derecho de 10% de dividendo preferente

## Prima de acción A sobre acción B se estima en 3.37x

### Antecedentes

- Prima histórica anterior a la fecha de la transacción de acciones A sobre B ha sido muy volátil en el tiempo con un rango entre 2.9x y 6.3x
- Precio de la acción “A” tiene comportamientos derivados de decisiones estratégicas y cambios controladores, influyendo en un aumento en la prima, como se aprecia en la tabla de la página anterior
  - Años precedentes a transacciones que han implicado cambio de control, la acción “A” se cotizaba en US\$ 10.0 o menos
  - 2001 – Grupo Romero vende paquete de 10,684,831 acciones a Polar a US\$ 10.0 por acción
  - 2002 – Grupo Brescia vende a Bavaria 19,145,938 acciones a US\$ 21.95 por acción; Familia Bentín vende a Cheswick (Grupo Cisneros) 12,234,896 acciones a US\$ 16.65; Polar vende a Bavaria 19,260,878 acciones a US\$ 27.0 por acción
  - 2003 – Ante el anuncio de la entrada de AmBev al mercado, el precio de la acción reacciona a especulaciones
  - Jul 2005 – se anuncia transacción de SABMiller con Bavaria

### Cálculo de la Prima de A sobre B

- Prima de acciones B sobre acciones de Inversión se ha mantenido estable a lo largo del tiempo en 1.1x
- Oferta de compra de acciones de Inversión a S/. 2.47 ha sido ampliamente aceptada por el mercado (90.1% de acciones vendidas por inversionistas institucionales - AFPs)
- Aplicando la prima histórica de acciones B sobre acciones de Inversión de 1.1x que a su vez coincide con la prima de 10% por el dividendo preferente, el valor de la acción B resulta en S/. 27.17 a partir de la transacción de las acciones de inversión
- Considerando estos valores y aplicándolos al valor patrimonial como empresa en marcha de US\$ 2.47 billones valorizado por Enfoca , la prima resultante de acciones A sobre B se estima en 3.37x
  - $S/. 2.47 \times 541.2 \text{ MM de acciones de inversión} + S/. 27.17 \times 1.86 \text{ MM de acciones B} = \text{US\$ } 419 \text{ MM}$
  - $\text{US\$ } 2,470 \text{ MM} - \text{US\$ } 419 \text{ MM} = \text{US\$ } 2,051 \text{ MM}$
  - $\text{US\$ } 2,051 \text{ MM} / 74 \text{ MM de acciones A} = S/. 91.44$  por acción A, lo que equivale a un valor de 3.37 veces el valor de la acción B

Nota: Tipo de cambio considerado de S/. 3.311 por dólar, correspondiente a fines de abril 2006, fecha de transacción de acciones de inversión  
 Fuente: Entrevistas con gerencia de UCPBJ; Análisis Enfoca

## En el caso de las subsidiarias, primas se estiman en 1.8x para Cervesur, 1.2x para San Juan y 1.0x para Vidrios Planos

Fecha	Cervesur			San Juan			Vidrios Planos		
	Precio Común (S/.)	Inversión (S/.)	Prima de A sobre Inversión	Precio Común (S/.)	Inversión (S/.)	Prima de A sobre Inversión	Precio Común A (S/.)	Inversión (S/.)	Prima de A sobre Inversión
Ago-06	n.d	1.58	n.d	6.00	4.01	1.5x	n.d	n.d	n.d
Jul-06	n.d	1.70	n.d	5.30	3.95	1.3x	n.d	n.d	n.d
Jun-06	32.00	1.84	1.7x	4.05	4.00	1.0x	n.d	n.d	n.d
May-06	28.00	1.70	1.6x	4.05	3.36	1.2x	n.d	n.d	n.d
Abr-06	27.90	1.65	1.7x	3.80	3.16	1.2x	n.d	n.d	n.d
Mar-06	27.00	1.65	1.6x	3.90	3.17	1.2x	n.d	n.d	n.d
Feb-06	n.d	1.49	n.d	3.90	3.25	1.2x	n.d	n.d	n.d
Ene-06	25.30	1.40	1.8x	3.90	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
Dic-05	25.30	1.35	1.9x	4.00	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
Nov-05	25.30	1.45	1.7x	4.40	3.70	1.2x	n.d	2.01	n.d
Oct-05	n.d	1.40	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
Sep-05	19.21	1.42	1.4x	3.50	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
Ago-05	n.d	1.40	n.d	3.68	2.95	1.2x	6.41	n.d	n.d
Jul-05	n.d	1.20	n.d	3.00	2.65	1.1x	n.d	n.d	n.d
Jun-05	n.d	1.35	n.d	3.00	2.80	1.1x	5.57	5.57	1.0x
May-05	n.d	1.30	n.d	3.10	2.65	1.2x	5.57	5.57	1.0x
2005	25.30	1.35	1.9x	4.00	3.70	1.1x	6.41	5.57	1.2x
2004	21.00	1.16	1.8x	2.70	2.05	1.3x	4.22	4.65	0.9x
2003	13.49	0.80	1.7x	2.30	1.95	1.2x	4.86	5.03	1.0x
2002	10.00	0.63	1.6x	1.70	1.50	1.1x	1.56	1.67	0.9x
2001	10.00	0.46	2.2x	1.37	1.14	1.2x	0.35	n.d	n.d.
<b>Promedio 2001-2005</b>			<b>1.8x</b>			<b>1.2x</b>			<b>1.0x</b>
<b>Promedio últimos 12 meses</b>			<b>1.7x</b>			<b>1.2x</b>			<b>n.d</b>
<b>Prima a Oct-05</b>			<b>n.d</b>			<b>n.d</b>			<b>n.d</b>

Primas por acción común vs. inversión de otras subsidiarias (Industrias del Envase e Inmobiliaria Pariachi) se calculan en base de la prima promedio de mercado (130%), en tanto estas empresas no tienen cotización de alguna de las acciones

## Valor por acción se estima mediante las siguientes fórmulas:

- Los valores por acción se derivan del valor patrimonial, utilizando las acciones netas y las primas entre acciones
  - Cuando existen tres tipos de acciones (UCPBJ y Vidrios Planos)

$$\text{Precio de Inversión} = \frac{\text{EV}}{\text{NA} \times \text{PA-B} \times \text{PB-I} + \text{NB} \times \text{PB-I} + \text{NI}}$$

$$\text{Precio Clase "B"} = \text{Precio de inversión} \times \text{PB-I}$$

$$\text{Precio Clase "A"} = \text{Precio Clase "B"} \times \text{PA-B}$$

Donde :  
 EV = Valor Patrimonial  
 NA = Acciones Clase "A" netas ajustadas por valor nominal  
 NB = Acciones Clase "B" netas ajustadas por valor nominal  
 NI = Acciones de Inversión netas  
 PA-B = Prima entre acciones Clase "A" y acciones Clase "B"  
 PB-I = Prima entre acciones Clase "B" y acciones de Inversión

- Cuando existen dos tipos de acciones (Cervesur, San Juan, IDE y Pariachi)

$$\text{Precio de Inversión} = \frac{\text{EV}}{\text{NC} \times \text{PC-I} + \text{NI}}$$

$$\text{Precio Común} = \text{Precio de inversión} \times \text{PC-I}$$

Donde :  
 EV = Valor Patrimonial  
 NC = Acciones Comunes netas ajustadas por valor nominal  
 NI = Acciones Inversión netas ajustadas por valor nominal  
 PC-I = Prima entre acciones Comunes e Inversión

Nota: Acciones netas = Acciones netas de las acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor. Se consideran acciones netas de acciones representativas de derechos económicos captados por el emisor en los casos en que existen (UCPBJ y Cervesur). Se consideran acciones ajustadas por valor nominal en los casos en que las acciones de una misma empresa están en diferente valor nominal (UCPBJ, Cervesur e IDE)



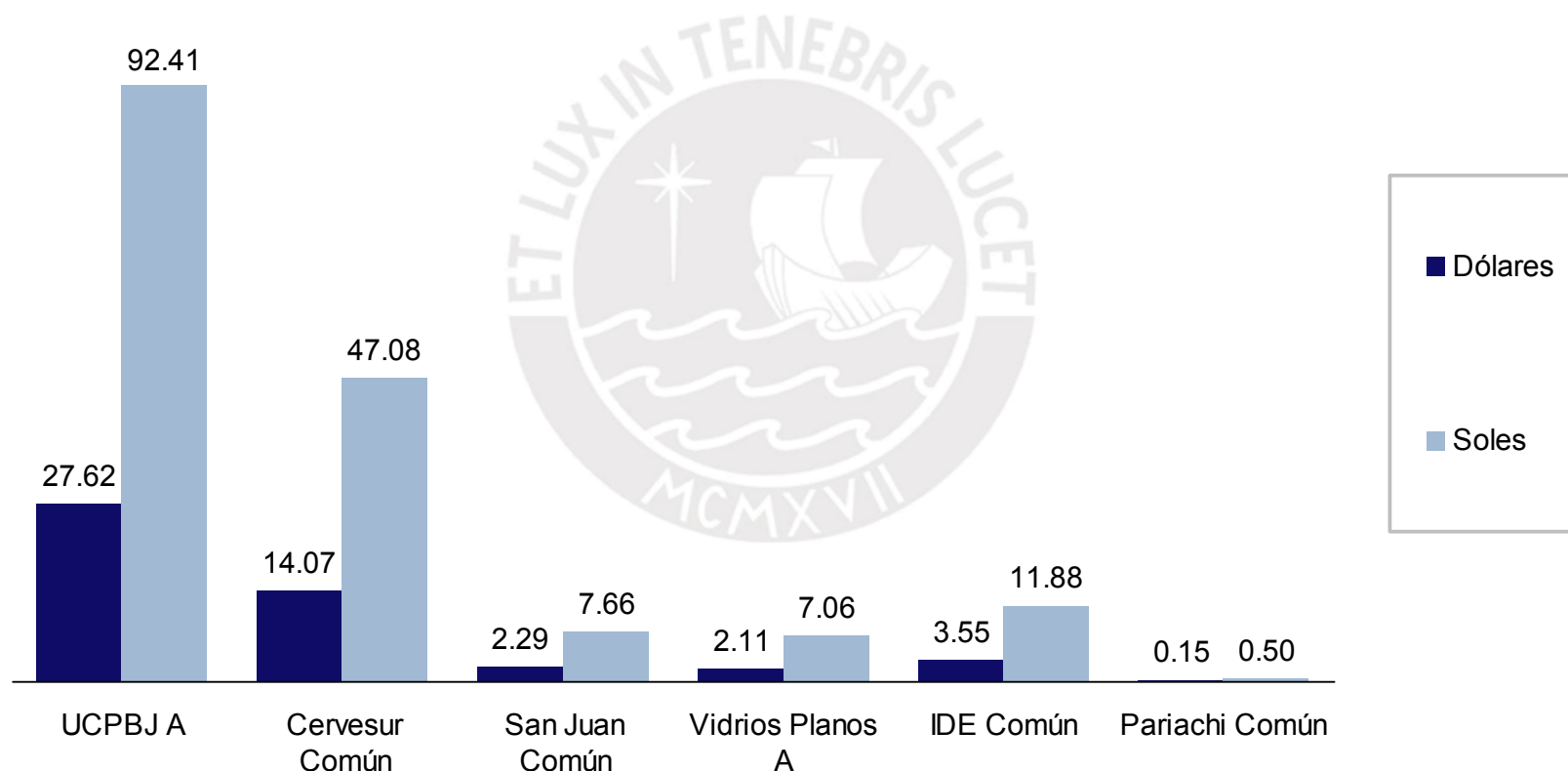
## Consecuentemente, valor por acción son los siguientes:

Resumen de Valores por Acción (US\$ )						
	UCPBJ	Cervesur	San Juan	Vidrios Planos	IDE	Pariachi
<b>Valor como Empresa en Marcha</b>						
Comunes (1)	27.62	14.07	2.17	2.11	3.48	n.a.
<b>Valor Bursátil</b>						
Comunes (1)	17.59	5.74	0.95	1.67	n.d.	n.d.
<b>Valor Contable</b>						
Comunes (1)	6.90	3.99	0.42	0.35	3.55	0.15
<b>Valor de Liquidación</b>						
Comunes (1)	12.41	3.56	0.44	1.29	2.49	0.09
<b>Valor Derivado 1ra Etapa</b>						
Comunes (1)	24.26	11.62	2.20	1.86	3.55	0.15
<b>Valor Derivado 2da Etapa</b>						
Comunes (1)	25.35	12.11	2.29	1.93	3.55	0.15

Nota (1) Se refiere a las comunes cuando existe una sola clase de acciones comunes, Clase "A" cuando existen dos clases de acciones comunes.  
Fuente: Datos estimados por Enfoca sobre la base de la información pública y de información proporcionada por UCPBJ

## Valores por acción común con derecho a voto de UCPBJ y sus subsidiarias, sujetas a la OPA, se estiman de la siguiente forma:

**Precios por Acción Recomendados para la OPA Posterior (US\$ y S/.)**



Nota: Tipo de cambio considerado de S/. 3.3458 por dólar, correspondiente a fines de setiembre del 2005. Se utiliza este tipo de cambio debido a que es el que corresponde a la fecha de la valorización y además si se utilizara el actual se estaría perjudicando a los minoritarios, ya que ha habido una apreciación del tipo de cambio.

Fuente: Datos estimados por Enfoca sobre la base de la información pública y de información proporcionada por UCPBJ

## Consideramos que estos valores no debieran ser ajustados por efecto del tiempo transcurrido desde la transacción de Racetrack

---

- **Ajustes de valor del dinero en el tiempo:** consideramos que no es aplicable, en tanto además de no ser material, Enfoca ha verificado que no existe diferencia material entre los valores de las empresas a setiembre 2005 y a la fecha. Es importante precisar que las proyecciones financieras consideran los resultados reales de las empresas entre setiembre 2005 y la fecha
  - Inflación entre el 1 de octubre de 2005 y el 30 de setiembre de 2006 = 2.0%
  - Devaluación entre el 1 de octubre de 2005 y el 30 de setiembre de 2006 = -2.9%
  
- **Ajustes de dividendos:**
  - Este ajuste sería en perjuicio de los accionistas minoritarios
  - No ha sido considerado como objeto de ajuste por no ser material
    - UCPBJ repartió dividendos en efectivo a accionistas A por S/. 0.325 por acción (0.35% del valor recomendado)
    - Cervesur repartió dividendos en efectivo a accionistas comunes por S/. 1.229 por acción (2.6% del valor recomendado)
    - San Juan repartió dividendos en efectivo por S/. 0.2712 por acción (3.5% del valor recomendado)
    - IDE y Pariachi no repartieron dividendos en efectivo durante este periodo
    - Adicionalmente, ninguna de las empresas repartió dividendos en acciones durante este periodo

## Valores estimados para las empresas están sujetos a los siguientes riesgos principales

- **Riesgo país, político y social:**
  - Los resultados operativos y la situación financiera de UCPBJ y sus subsidiarias podrían ser afectados por cambios en la política económica y social del país u otros acontecimientos políticos, económicos o sociales, los que no se vislumbran actualmente. A la fecha, el Perú se encuentra en un proceso de transición política debido a que el año 2006 marca el inicio de la presidencia del Dr. Alan García Pérez del Partido Aprista Peruano.
  - Los resultados operativos y la situación financiera de UCPBJ y subsidiarias podrían verse adversamente afectados por un resurgimiento del terrorismo o un incremento del vandalismo y la criminalidad urbana y rural. A la fecha, existe, por un lado, estabilidad social con un limitado número de eventos de terrorismo y, por el otro lado, una situación creciente de inseguridad urbana y rural. Adicionalmente existe un creciente número de eventos masivos de movilización, laborales y comunitarios, que afectan y pueden afectar creciente y adversamente las operaciones y los resultados de UCPBJ y subsidiarias, particularmente las huelgas de transporte, así como las movilizaciones y la toma de vías de comunicación por manifestantes.
- **Riesgo Macroeconómico:** Los resultados operativos y la situación financiera de UCPBJ y subsidiarias podrían verse afectados por el desarrollo macroeconómico y principalmente por el nivel de la actividad económica en el Perú. A la fecha, el Perú se encuentra beneficiándose de un período de crecimiento, con una situación estable en sus principales indicadores económicos y monetarios. La incertidumbre política y los cambios en los lineamientos políticos, económicos y sociales, podrían afectar adversamente el desarrollo del país y las operaciones y los resultados de UCPBJ y subsidiarias. El crecimiento de la economía del país, así como la inflación, el acceso y el costo del crédito, la variabilidad de las tasas de interés, la volatilidad de los índices económicos, entre otras variables, podrían afectar adversamente el desarrollo económico del país así como las operaciones y los resultados de UCPBJ y subsidiarias.
- **Riesgos de devaluación o depreciación de la moneda y control cambiario:** Los resultados operativos y la situación financiera de UCPBJ y subsidiarias podrían verse adversamente afectados por la depreciación, o devaluación, de la moneda nacional, y el acceso, o control cambiario, a monedas extranjeras, principalmente el Dólar. A la fecha, existe un libre mercado para monedas y no existen controles de cambio en el Perú. La incertidumbre política, cambios en los lineamientos políticos, económicos y sociales, podrían afectar adversamente el valor relativo de la moneda nacional con respecto a monedas extranjeras y podrían resultar en una decisión gubernamental de limitar el mercado libre de monedas. La depreciación, o devaluación, de la moneda nacional y el acceso a monedas extranjeras, entre otras variables, podrían afectar adversamente las operaciones y los resultados de UCPBJ y subsidiarias.
- **Riesgos de nuevos tributos:** Los resultados operativos y la situación financiera de UCPBJ y subsidiarias podrían verse adversamente afectados por la introducción de nuevos tributos o la aplicación de nuevas reglas y procedimientos con respecto a derechos tributarios. A la fecha, existen disposiciones tributarias sobre el impuesto a la renta, el Impuesto general a las ventas, el recientemente creado Impuesto a las transacciones financieras, principalmente, que resultan en ingresos y egresos para los agentes económicos que se desarrollan en la economía formal. La introducción de nuevos tributos o la aplicación de nuevas reglas y procedimientos con respecto a derechos tributarios existentes podrían afectar adversamente las operaciones y los resultados de Backus y subsidiarias. Asimismo, los resultados operativos y la situación financiera de Backus y subsidiarias podrían verse adversamente afectados por variaciones en la metodología del cálculo del impuesto selectivo al consumo.

## Valores estimados para las empresas están sujetos a los siguientes riesgos principales (cont.)

---

- **Riesgos de mercado:** UCPBJ y subsidiarias cerveceras son líderes en el mercado peruano. Por ello, los resultados operativos y la situación financiera de UCPBJ y subsidiarias podrían verse adversamente afectados por el ingreso de nuevos competidores ya sea de producción nacional o de importación lo que generaría una mayor competencia y eventualmente menores precios, incluso pudiendo reducir su participación de mercado.
- **Riesgos que podrían impactar la valorización:** Los principales riesgos que podrían afectar la valorización de las acciones de UCPBJ y subsidiarias son los siguientes: (i) crecimiento de las ventas de la empresa, lo que está relacionado al crecimiento del mercado y la dinámica competitiva del mismo (en términos de nuevos jugadores y precios, como ya se ha explicado en los factores relativos al país y al mercado); (ii) capacidad productiva y márgenes de rentabilidad bruta, operativa y de EBITDA; (iii) tasa de descuento (lo que incluye variaciones sobre las variables financieras y macroeconómicas que la integran); y (iv) primas por control que diferencian valores de acciones comunes sobre acciones de inversión.
- **Riesgos de cambios en supuestos de la valorización de la compañía:** Se han considerados ciertos supuestos sobre el potencial de crecimiento futuro de UCPBJ y subsidiarias para determinar los valores presentados en este documento. Es posible que por razones fuera del control de Enfoca, estos supuestos sean incorrectos con lo cual las proyecciones realizadas no resulten en el nivel de valor anticipado. Estas razones incluyen pero no están limitadas a crecimiento y estabilidad de la economía peruana, tendencias de mercado positivas o negativas sobre el consumo de cerveza y agua gaseosas, ingreso de nueva competencia y/o mayor competencia en el mercado cervecero peruano, fluctuaciones en los tipos de cambio, modificaciones en reglamentos, leyes, impuestos u otras obligaciones todas las cuales podrían afectar adversamente los resultados de UCPBJ y sus subsidiarias.

Awse.

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALOR  
Av. Insurgentes Sur 1971, Torre Sur, Piso 7  
Col. Guadalupe Inn  
01020 México D.F.



OFICIALÍA DE PARTES

Con 1 anexo(s)

ID003095

07/01/2016 12:13

No Fojas: 13

Sin copias

No Tantos: 1



201600004147

Atención: Lic. Bryan Lepe Sánchez  
Director General de Emisiones Bursátiles

Lic. Christian Gastellum  
Director General Adjunto de Vigilancia de Emisoras

Asunto: Respuesta a solicitud realizada por Fratelli Investment LTD.

Emilio Jesús Marcos Charur, en mi carácter de apoderado de Arca Continental, S.A.B. de C.V. ("AC"), personalidad que acredito con la copia simple del poder que se adjunta a este escrito como Anexo "A", señalando como domicilio para oír y recibir toda clase de notificaciones y documentos el ubicado en Av. San Jerónimo 813 Pte., C.P. 64640, Monterrey, Nuevo León, México, autorizando indistintamente para oír y recibir toda clase de notificaciones y llevar a cabo cualquier gestión inherente a esta solicitud a los señores Daniel Martínez González, Claudio Chapa Martínez, Guillermo Pérez Santiago ([gperez@galicia.com.mx](mailto:gperez@galicia.com.mx)) con número de teléfono 5540-9295, Mauricio Sánchez Jiménez, Diego Valadez Ortega, Guillermo Mauricio Christy Bellón, María José Ortiz Haro y Nassar, Bruno Grajales Ibarra, Amalia María Contreras Avalos, Natalia de Dios Merón, Sofía Jurado Piñeiro, Eduardo Méndez Aldama, Santiago Miñón Mastachi, José Juan Vázquez Orendain, Francisco Javier Arreola Marván, Rodrigo Plascencia Bernal, Samantha Silberstein Lerner, Bruno Grajales Ibarra, Claudia Gómez Núñez, Mónica Sánchez Mendiola, Fernanda Moreno Laporta, Paulina Itzel González Larios, Sofía Montes de Oca Márquez, Alessandra Guadalupe Gutierrez Vázquez, Diego Velasco Fuhrken, José Patlán Lozano y Raúl Patlán Lozano, con el debido respeto comparezco y expongo:

1. Solicitud de Fratelli. AC recibió una copia de la solicitud (la "Solicitud de Fratelli") de fecha 5 de noviembre de 2015 entregada a esa H. Comisión por la sociedad denominada Fratelli Investment LTD ("Fratelli"). AC considera importante hacer del conocimiento de esa H. Comisión que Andino Asset Management es un fondo que ha venido actuando de manera conjunta con Fratelli en relación con este asunto.

2. Fratelli. Fratelli ha cuestionado a través de diversos medios de comunicación la compra de AC de las acciones de Corporación Lindley S.A. ("CL"). Dichos cuestionamientos se han expresado con los mismos argumentos presentados en la Solicitud de Fratelli.

Además de ostentarse como accionista minoritario (no obstante como se explica en el párrafo siguiente tener acciones de inversión no otorga el status de accionista minoritario) de AC, Fratelli es inversionista minoritario de CL, mediante la tenencia de acciones de inversión de CL.

Las acciones de inversión de CL no son consideradas acciones al amparo de la Ley General de Sociedades vigente en la República del Perú, no otorgan derechos de voto, ni forman parte de su capital social, están listadas en la Bolsa de Lima pero tienen baja bursatilidad (aproximadamente 5% como frecuencia de negociación). A mayor abundamiento, de conformidad con la Ley General de Sociedades sus titulares no son considerados accionistas. Al respecto, así lo establece expresamente la Quinta Disposición Final de la norma a la letra señala: "Para efectos de la presente Ley en ningún caso el término acciones incluye a las acciones de trabajo (hoy acciones de inversión) ni el término accionista a sus titulares".

Como parte del acuerdo con la familia Lindley, AC pactó adquirir sus acciones de inversión a un precio de 89 centavos de dólar. Adicionalmente, AC anunció que estará dispuesta a extender dicha oferta a todos los tenedores de acciones de inversión. Cabe mencionar que, de conformidad con las leyes de Perú, AC no está obligada a realizar dicha oferta. Así, AC ha anunciado su intención de adquirir acciones adicionales de CL (incluidas las acciones de inversión listadas en la Bolsa de Lima) y, para tales efectos, solicitará dicha aprobación en su próxima asamblea de accionistas convocada para el 29 de diciembre de 2015.

Fratelli ha comunicado a AC y públicamente por distintos medios que el precio antes mencionado no es aceptable y que pretende obtener un precio mucho mayor.

3. Conflicto de Interés. Suponiendo que Fratelli sea efectivamente accionista de AC, al ser accionista minoritario de CL y querer lograr un trato económico más favorable con ese carácter, Fratelli está actuando con un interés contrario al de AC. El artículo 196 de la Ley General de Sociedades Mercantiles impide a los accionistas deliberar en asuntos en los que estén en ese supuesto. Si bien la Solicitud de Fratelli no actualiza el supuesto de dicho artículo, la misma, así como el resto de sus conductas, son, cuando menos, conductas inmorales y carentes de legitimidad. Por consecuencia, dichas conductas resultan en perjuicio para AC, sus accionistas, las autoridades y el resto de los participantes en el mercado de valores mexicano. Por lo mismo, AC toma con seriedad esta situación pero con la cautela requerida en virtud de las circunstancias. Es evidente que la Solicitud de Fratelli y el resto de sus conductas tiene como único propósito presionar a AC para lograr un precio mayor por sus acciones de inversión.

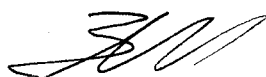
4. Cumplimiento de AC. AC reitera a esa H. Comisión que ha dado, y seguirá dando, cabal cumplimiento a las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y demás disposiciones aplicables en relación con la compra de las acciones de CL y la divulgación de la información relevante a sus accionistas. AC cuenta con los sistemas, procedimientos y recursos humanos y materiales necesarios y suficientes para divulgar información y eventos relevantes. AC defenderá vigorosamente cualquier acción de Fratelli o personas incitadas por Fratelli que pretenda sugerir lo contrario.

5. Petición. Por lo anteriormente expuesto, solicitamos a esta H. Comisión se sirva:

Único. Tener por presentada a AC en los términos del presente escrito y tener por señalado el domicilio antes citado para oír y recibir toda clase de notificaciones y documentos, así como autorizadas a las personas que se indican para efectos de realizar cualquier tipo de gestiones y oír y recibir toda clase de notificaciones y documentos.

San Pedro Garza García, Nuevo León a 21 de diciembre de 2015

ARCA CONTINENTAL, S.A.B. DE C.V.



---

Por: Emilio Jesús Marcos Charur  
Cargo: Apoderado



c.c.p.: Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.  
Director de Vigilancia de Mercados





[¡Regístrate!](#) | [Directorio](#) | [Suscripción](#) | [Edición Impresa](#) | [Tu Razón](#)

**La Razón**  
razon.com.mx

Búsqueda avanzada »

[Inicio](#) [México](#) [Ciudad](#) [Negocios](#) [Mundo](#) [Deportes](#) [Cultura](#) [Entretenimiento](#) [Autos](#)

Viernes 15 de Enero | 09:02 am

[Opinión](#) [Especiales](#) [Vídeos](#) [Fotogalerías](#) [Razón TV](#) [Versión para iPhone](#)



La Razón > Opinión > Unos pobrecitos millonarios

» **GENTE DETRÁS DEL DINERO**



Por: **Mauricio Flores**

[Ver todas las notas del Autor »](#)

📅 15 de enero de 2016 01:41

🕒 Última modificación: 20:49

👤 Por: Mauricio Flores

🖨 Versión imprimir

✉ Enviar a un amigo

Twitter

🔍 [Todo sobre este tema](#)

📄 [Noticias relacionadas](#)

# Unos pobrecitos millonarios

Mauricio Flores

El grupo de accionistas de "inversión" que se quejan de "abuso" por la compra que la mexicana Arca Continental, que preside Manuel Barragán, hizo de la embotelladora peruana Corporación Lindley, simplemente quiere sacar la ventaja propia de una plutocracia beneficiaria de los episodios autoritarios en el Cono Sur.

La operación con que Arca Continental compró más del 53% de las acciones a la familia Lindley en septiembre pasado, ya "causó estado": se pagaron 760 millones de dólares a razón de 2.46 dólares por acción y la firma mexicana es el socio mayoritario del fabricante de la icónica marca Inca Kola y embotellador de Coca Cola en Perú. Sin embargo, un grupo de tenedores de inversión, que obtuvieron acciones sin derechos corporativos que datan del antiguo régimen militar de Juan Velasco Alvarado, continúan exigiendo que sus títulos les sean adquiridos al mismo precio pagado a los propietarios originales; y rechazan tomar los 89 centavos de dólar por título que les ofreció Arca Continental. Todos los especialistas —salvo sus asociados como el inversionista de fondos Carlos Rojas y el ex presidente chileno Sebastián Piñera— coinciden que no tienen derecho a un precio más elevado pues el origen de su posición proviene de "un robo al empresariado" de aquel país.

Hace ya casi medio siglo el velasquismo expropió y dio acciones a los trabajadores peruanos. Pero hoy los principales propietarios de esos títulos son Piero, Sandro, Reinaldo y Carlos Solari así como Vinka Donaggio que son propietarios de Fratelli Investment, Megeve, Falabella y ligados a Andino Asset Management. O sea que pobres, pobres, no son los quejos. Y por cierto, si no quieren vender a 89 centavos de dólar por título, nada, nada, los obliga ceder ante la firma mexicana.

► ...Y a pesar de todo, se mueve. Al recibir ayer en Nueva York el premio que distingue a Pemex como el mejor emisor corporativo a nivel internacional, otorgado por Latin Finance, Emilio Lozoya destacó moderna y avanzada estrategia integral para mejorar la estructura de capital de la empresa ante las difíciles condiciones del mercado petrolero mundial. Una estrategia desarrollada y aplicada por Mario Beauregard, misma que fue reconocida en la capital financiera del mundo por haber efectuado la mejor emisión de un bono cuasi soberano. así como la mejor innovación financiera en medio de la tormenta.

► Canaco se suma con AMF. Le conté acerca de la alianza que la Asociación Mexicana de Franquicias, a cargo de José Luis Navarro, forma con el innovador Grupo Pantaleón que comanda Diego Herrera para comprarle "electricidad verde" generada en su ingenio azucarero en México. La novedad es que la Canaco, que preside Humberto Lozano, se suma a la iniciativa en calidad de "consumidor calificado" a fin de participar en

## Noticias relacionadas

🔗 [Ryanair se va de Viva Aerobus 01:34](#)

🔗 [Kate y El Padre Amaro 01:10](#)

🔗 [La promesa de AT&T y Telcel 01:45](#)

🔗 [Las riendas del paraíso 00:55](#)

🔗 [Gutiérrez Candiani, ¿Bronco oaxaqueño? 00:10](#)

1/15/2016

Unos pobrecitos millonarios :: Mauricio Flores :: La Razón :: 15 de enero de 2016

los beneficios y ahorros que genera de la reforma energética que implementa el gobierno de Enrique Peña.

mflores37@yahoo.es

Twitter: @mfloresarellano

# Anexo 16





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

Miraflores, 24 de mayo de 2016

**INFORME N° 123-2016-SMV/11.2**

PARA : Sr. Roberto Pereda Gálvez  
Superintendente Adjunto  
Superintendencia Adjunta de Supervisión de Conductas  
de Mercados

DE : Sr. Anderson Vela Guerrero  
Intendente General  
Intendencia General de Cumplimiento de Conductas

ASUNTO : **CORPORACIÓN LINDLEY S.A.**  
Procedimiento Administrativo Sancionador

REF. : **Expediente N° 2015045773**

El presente informe tiene por objeto exponer la evaluación efectuada respecto al procedimiento administrativo sancionador contenido en el expediente de la referencia con relación a la actuación de Corporación Lindley S.A., (en adelante, CL) en el marco de los actos o hechos relacionados con la transferencia de control de CL por parte de la familia Lindley (en adelante, FAMILIA LINDLEY) a Arca Continental S.A.B de C.V. (en adelante, AC).

**I. ANTECEDENTES**

1. Mediante hecho de Importancia<sup>1</sup> del 10 de setiembre de 2015 a las 15:02 horas, CL informó al mercado de valores lo siguiente:
  - 1.1 El 10 de setiembre de 2015, AC adquirió de diversos miembros de la FAMILIA LINDLEY, que forman 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 representa el 53,1596%. En detalle, AC adquirió 297'092,710 acciones de la serie B y 11'754,626 acciones de la serie C.
  - 1.2 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.
  - 1.3 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).
2. Mediante hecho de importancia<sup>2</sup> comunicado el mismo día (10 de setiembre de 2015 a las 15:02 horas), CL adjunta el aviso de prensa

<sup>1</sup> Expediente N° 2015036111



titulado “*Concretan Alianza Corporación Lindley y Arca Continental*” en donde se informa lo siguiente:

- 2.1 AC pagó por la compra de las acciones comunes a la FAMILIA LINDLEY la suma de US\$ 760 millones de dólares en efectivo.
- 2.2 El total de las acciones comunes y de inversión compradas representan el 47.52% del total de las actualmente en circulación.

Además, en dicho aviso se señala que en acto posterior e independiente, la FAMILIA LINDLEY se compromete a suscribir y pagar 64.5 millones de acciones representativas del capital social de AC por un monto de US\$ 400 millones de dólares; siendo que dichas acciones se emitirán como resultado de un aumento de capital de AC una vez que se obtengan las aprobaciones regulatorias necesarias y de su asamblea de accionistas.

Textualmente señalan que: “*La transacción cuenta con la aprobación de The Coca-Cola Company, así como los Consejos de Administración de ambas empresas*”.

3. De otro lado, en la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V., el 10 de setiembre de 2015 a las 15:03 horas<sup>3</sup>, AC informa en calidad de evento relevante<sup>4</sup> sobre la transacción llevada a cabo con la 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. En dicho evento relevante se anexa el Folleto de Reestructura Corporativa<sup>5</sup> donde se detalla el acuerdo entre AC y la FAMILIA LINDLEY.
4. Mediante Oficio N° 4204-2015-SMV/11.1, emitido el 24 de setiembre de 2015, la Intendencia General de Supervisión de Conductas (IGSC) requirió a CL que aclare la información respecto a los hechos de importancia difundidos el 10 de setiembre de 2015 por dicho emisor.<sup>6</sup>

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

<sup>3</sup> Consultado en [http://www.bmv.com.mx/es/Grupo\\_BMV/InformacionRelevantes/AC-6081-CGEN\\_CAPIT](http://www.bmv.com.mx/es/Grupo_BMV/InformacionRelevantes/AC-6081-CGEN_CAPIT) a las 19:21 horas.

<sup>4</sup> El artículo 105 de la Ley de Mercado de Valores de México establece lo siguiente:  
**“Artículo 105.- Las emisoras estarán obligadas a revelar a través de la bolsa en la que se listen sus valores, para su difusión inmediata al público y en los términos y condiciones que ésta establezca, los eventos relevantes en el momento en que tengan conocimiento de los mismos o únicamente podrán diferir su divulgación cuando se cumplan las condiciones siguientes:**

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

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

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

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

<sup>5</sup> Conforme al artículo 35 y el Anexo P de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y Otros Participantes de Mercado de Valores expedidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, ente regulador del mercado de valores de México.

<sup>6</sup> El Oficio N° 4204-2015-SMV/11.1 precisaba lo siguiente:

i. Si el 1'459,941 acciones de inversión ya han sido o no adquiridas.



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 le reitera 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 el que CL señala:
  - (a) 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 anexada a su escrito.
  - (b) 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.
  - (c) No hubo ningún proceso de *due diligence* al interior de CL, argumentando 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”.*

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

- 
- 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.



- (d) 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”*.
  - (e) 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, las 1'459,941 acciones de inversión.
  - (f) Las sesiones de directorio de CL, llevadas a cabo el 10 de setiembre de 2015, se efectuaron de manera universal de conformidad con el artículo 120 de la Ley General de Sociedades, y por ello no hubo convocatoria de dicho órgano colegiado. Dichas actas fueron adjuntas al escrito.
8. Posteriormente, mediante el Oficio N° 4239-2015-SMV/11.1, emitido el 28 setiembre de 2015, se reitera 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, en el cual señala:
- (a) La operación de transferencia de las 1'459,941 acciones de inversión pertenecientes a la FAMILIA LINDLEY a favor de AC aún no se ha realizado.
  - (b) El pago de US\$ 760 millones de dólares es el importe correspondiente por la adquisición de las 308'847,336 acciones comunes y 1'459,941 acciones de inversión.
  - (c) 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.
  - (d) 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 comunica como hecho de importancia que el directorio de la corporación acordó aprobar la venta de un conjunto de inmuebles considerados no estratégicos para sus operaciones futuras, por un precio ascendente de US\$ 137 millones de dólares.
10. Mediante hecho de importancia comunicado el 30 de setiembre de 2015<sup>7</sup>, CL informó, que el 10 de setiembre 2015, AC adquirió un total de 308'847,336 acciones comunes con derecho a voto que representan el 53,1596% del capital social de la Sociedad; y desde esa fecha CL pasó a pertenecer al 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

<sup>7</sup> Expediente N° 2015038637.



- importancia el 29 de setiembre de 2015; y contestado por el emisor a través de escrito del 07 de octubre de 2015, donde 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, se procedería a difundir la información a los que se refieren el Oficio N° 4439-2015-SMV/11.1 y el Oficio N° 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.
  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, informada en México como evento relevante lo siguiente:
    - 14.1 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.
    - 14.2 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, en las instalaciones de la SMV 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 remite un escrito a la SMV donde solicita prórroga, por única vez, de la fecha de comparecencia que señala el Oficio N° 4582-2015-SMV/11.1, en razón de atención y cuidados médicos. Asimismo, mediante escrito enviado horas después en la misma fecha, comunica nueva dirección para las notificaciones referentes al expediente de denuncias.
  17. La IGSC, el 28 de octubre de 2015, emite 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 en las instalaciones de la SMV.





18. El 03 de noviembre de 2015, el SEÑOR LINDLEY, se presentó a la SMV para que preste 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 quedo constado en un acta de comparecencia (en adelante, el ACTA DE COMPARECENCIA).
19. Mediante Oficio N° 4802-2015-SMV/11.1 del 03 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. El 05 de noviembre de 2015, la IGSC remite Oficio N° 4875-2015-SMV/11.1 a CL, requiriéndole entre otros la copia del memorándum de entendimiento al que se refiere el SEÑOR LINDLEY en el ACTA DE COMPARECENCIA y del que fue informada la gerencia general de CL el 06 de mayo de 2015, y el listado de personas naturales y jurídicas que han prestado servicios de asesoría a CL desde que tomó conocimiento del memorándum de entendimiento hasta que la operación fue anunciada al mercado.
21. Mediante escritos del 10 de noviembre, CL da respuesta al Oficio N° 4875-2015-SMV/11.1 y Oficio N° 4802-2015-SMV/11.1, detallando diversa información referida al cambio de control.
22. 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.
23. Mediante Oficio N° 5157-2015-SMV/11.2 del 24 de noviembre de 2015 se formularon cargos a CL al haber incumplido la normativa del mercado de valores.
24. 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 solicitan informe oral, el cual se realizó el 08 de febrero del presente.
25. Mediante escrito de fecha 16 de febrero de 2016, CL presenta un nuevo escrito ampliatorio, en el que solicita se le imponga, de ser el caso, una sanción inferior a la prevista.

## II. **MARCO GENERAL**

Previo al análisis de los cargos y descargos presentados, resulta relevante hacer mención al artículo 1 del Texto Único Ordenado 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)

De lo anterior se verifica que constituye una función esencial de la SMV velar por la transparencia del mercado de valores, a través de la regulación y supervisión de la revelación de información necesaria para el correcto funcionamiento de dicho mercado.

En esa línea, el artículo 28 de la 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)

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)

Asimismo, de manera particular, el Reglamento de Hechos de Importancia, aprobado mediante Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01 (en adelante, REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA) establece obligaciones específicas a los emisores en cuanto al contenido y la oportunidad de la información que se brinde al mercado.

La finalidad de la normativa antes señalada es velar por el principio de transparencia de la información, el cual constituye un pilar fundamental para el funcionamiento y desarrollo del mercado de valores y consiste en que la información puesta a disposición de los inversionistas y el público en general cumpla con determinadas condiciones, como la veracidad, suficiencia y oportunidad, con el fin de proteger a los inversionistas y promover mercados eficientes y transparentes. Así, con el cumplimiento de tales condiciones también se refuerza la integridad del mercado y se logra una correcta formación de precios.

En ese sentido, la transparencia de información *“(...) permite formarse un juicio más certero sobre las características de los activos que están comprando, el estado real de las empresas que los emiten, la solvencia profesional de sus gestores así como de las entidades intermediarias. Sin información, o con una parcial, o engañosa, disminuye la confianza de los inversores en el mercado de valores (...).”*<sup>8</sup>

Asimismo, debe tenerse en consideración que *“(...) un adecuado funcionamiento de este principio [transparencia informativa] garantiza que los participantes en el mercado puedan valorar correctamente a las sociedades cotizadas y contar con los elementos de juicio necesarios para adoptar las decisiones de inversión o desinversión que estimen oportunas, asumiendo los riesgos inherentes al mercado.”*<sup>9</sup>

De lo anterior se verifica que el principio de transparencia de información

<sup>8</sup> ENTRENA RUIZ, Daniel Bruno. “El Régimen de supervisión, inspección y sanción del mercado de valores, en particular del abuso de mercado”. En Derecho de la Regulación Económica. Tomo II Mercado de Valores. Iustel, Madrid, 2009, p.534.

<sup>9</sup> Dictamen del 16 de setiembre de 2007 del Consejo de Estado, citado por CASTILLO BLANCO, Federico. Daniel Bruno. “El régimen jurídico de los emisores de valores”. En Derecho de la Regulación Económica. Tomo II Mercado de Valores. Iustel, Madrid, 2009, p.356.



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.

Cabe agregar que la **International Organization of Securities Commissions (IOSCO)**, organización internacional que reúne a los reguladores 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”.*

Conforme a ello, se observa que la revelación de información completa, oportuna y exacta constituye un estándar internacional que los emisores deben cumplir a efectos de garantizar la confianza en el mercado. Este principio reconocido por la IOSCO se encuentra recogido en nuestra regulación como el principio de transparencia de información anteriormente desarrollado y que tiene como objetivo, brindar a los inversionistas información que cumpla con determinadas condiciones.

De acuerdo a lo mencionado, la SMV, en su calidad de regulador del mercado de valores peruano, cumple un rol fundamental en el desarrollo de dicho mercado, por cuanto vela por la transparencia de la información y protege el interés público a través del ejercicio de sus facultades, ejecutando las medidas orientadas a poner a disposición de los inversionistas información veraz, suficiente y oportuna, de tal modo que estos puedan adoptar decisiones sobre la base de dicha información.

Sobre el particular, en el “Estudio sobre la transparencia de los Emisores en Iberoamérica” realizado por el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores se indica que *“(...) el deber de informar es un punto básico de la política legislativa respecto a las compañías emisoras de valores mobiliarios. La evolución en el derecho de información se ha procesado a medida que en él se está relacionando no solamente a los intereses de los accionistas, sino también a los de los demás grupos involucrados en el proceso de producción y al propio Estado (...)”*<sup>10</sup>.

En síntesis, nuestra regulación del mercado de valores establece que la inscripción de un valor en el 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.

Siendo así, la información presentada por los emisores, a fin de dar cumplimiento con el principio de transparencia, debe reunir requisitos de

<sup>10</sup> INSTITUTO IBEROAMERICANO DE MERCADO DE VALORES. “Estudio sobre la transparencia de los emisores en Iberoamérica”. Madrid: Cyan, 2010, p111



veracidad, suficiencia y oportunidad, de tal forma que se reduzca la asimetría de información y se asegure que los participantes cuenten con condiciones de igual competencia. Para dichos fines, esta Superintendencia cuenta con facultades de supervisión y, en caso de detectar inobservancias a las disposiciones de la materia, imponer las sanciones correspondientes a efectos de desincentivar las conductas contrarias a la normativa y prevenir posteriores incumplimientos.

### III. **CARGOS FORMULADOS, DESCARGOS PRESENTADOS Y EVALUACIÓN**

Mediante Oficio N° 5157-2015-SMV/11.2 del 24 de noviembre de 2015 se formularon cargos a CL por no haber cumplido con la normativa del mercado de valores.

A continuación se presentan los cargos, descargos y la evaluación de los incumplimientos materia del presente procedimiento administrativo sancionador, dejando expresa constancia que estos son analizados en observancia del principio del debido procedimiento, de modo tal que el presente informe recoge todos los argumentos presentados por CL, como los fundamentos por los que se confirma o no la inobservancia de las normas del mercado de valores.

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

##### 1.1 **CL PRESENTÓ INFORMACIÓN INEXACTA EN EL HECHO DE IMPORTANCIA COMUNICADO EL 10 DE SETIEMBRE DE 2015**

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:

- 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.

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 constituye información de carácter relevante o con capacidad de influencia significativa. Nótese que AC divulgó dicha información como parte de lo revelado en calidad de evento relevante en México.



## DESCARGOS PRESENTADOS POR CL

De los descargos presentados; se observa que CL ha analizado las razones por las cuales considera que cada uno de los términos o condiciones que fueron materia de la imputación, no constituyen hechos de importancia.

A continuación se presenta un resumen de los argumentos planteados por CL, sin perjuicio de precisar que se ha tomado en cuenta todos los argumentos que obran en sus descargos y que forman parte del expediente.

Es así que con relación a: 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**, 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 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.

Con relación a la: ii) **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 se comunicó un hecho de importancia donde se indica que el SEÑOR LINDLEY se mantenía como presidente del directorio, sin embargo, no se señaló la duración de dicho cargo porque no constituye hecho de importancia de acuerdo al reglamento de la materia y, tampoco es práctica en el mercado realizar dicha precisión<sup>11</sup>.

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

Con relación al: iii) **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 este 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

<sup>11</sup> Para sustentar dicho argumento, CL adjunta en el Anexo 4 de su escrito de descargos, una muestra de cincuenta y seis (56) emisores que no han informado la fecha final de designación de un Director. El EMISOR manifiesta que es la primera vez que la SMV lo investiga por no informar dicho plazo



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 PRESENTADOS POR CL**

El presente cargo está referido a la presentación de información inexacta en el hecho de importancia comunicado por CL el 10 de setiembre de 2015, con relación a la información comunicada como evento relevante<sup>12</sup> por AC en México en dicha fecha.

Esta información inexacta se puede apreciar en el siguiente cuadro:

<sup>12</sup> AC informó el evento relevante denominado "Concretan Alianza Arca Continental y Corporación Lindley", el cual contiene el documento denominado "Declaración de Información sobre Reestructuración Societaria".



EVENTO RELEVANTE PUBLICADO POR AC EL 10 DE 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"> <li>• La transacción se realizó mediante contrato de compraventa de acciones el cual, según lo informado, está regido por las leyes del Perú, especificando que el precio pagado por las acciones de inversión fue de US\$1,3 millones.</li> <li>• <b><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></b></li> <li>• La FAMILIA LINDLEY se comprometió a suscribir y pagar 64.5 millones de acciones representativas del capital social de AC por un monto de US\$ 400 millones, producto de un aumento de capital.</li> <li>• <b><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 establecido por US\$ 137 millones.</u></b></li> <li>• <b><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></b></li> <li>• Que un grupo de accionistas (que representan el 51% del capital social) de AC había convenido que en las asambleas generales ordinarias de los años 2016, 2017 y 2018 votarían a favor para que se nombre un consejero independiente propuesto por la FAMILIA LINDLEY, en tanto se cumplan ciertos requisitos.</li> <li>• Que como parte del proceso de la operación de transferencia, AC incurriría en ciertos gastos, incluyendo, sin limitar, gastos de sus asesores legales, contables y financieros. AC pagaría con sus propios recursos los gastos incurridos para consumar la operación (incluyendo los honorarios de sus asesores legales, contables y financieros) y que estimaba que dichos gastos ascendería a aproximadamente US\$ 10 millones.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• AC ha adquirido 297'092,710 acciones serie B y 11'574,626 acciones serie C representativas del capital social de CL, las cuales representan el 53,1596% del capital de CL.</li> <li>• AC adquirirá en una operación extrabursátil 1'459,941 acciones de inversión, que representan el 2,03% de dichas acciones.</li> <li>• En sesiones de directorio no presenciales de CL, realizadas el mismo 10 de setiembre de 2015, se aceptaron las renunciaciones presentadas por los directores designados por las acciones serie B y C.</li> <li>• El SEÑOR LINDLEY y el SEÑOR BORDA continuarían en sus cargos como presidente del directorio y gerente general de CL, respectivamente.</li> <li>• La transacción cuenta con la aprobación de The Coca-Cola Company, así como de los Consejos de Administración de CL y de AC.</li> </ul>





De acuerdo con el cuadro señalado, 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, consistió en omitir información muy relevante y que si era de su conocimiento, y era relevante en ese momento, por cuanto se había producido una operación de cambio de control, que sí fue comunicada por AC en México.

Dicha información muy relevante, estuvo 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.

De acuerdo a lo anterior, resulta pertinente señalar que CL conociendo la información que se publicó en el mercado mexicano, determinó, qué parte del evento relevante debía comunicar como hecho de importancia en el mercado peruano, omitiendo *Términos o Condiciones* que tienen capacidad de influencia significativa en el mercado peruano, al estar relacionados con la operación de transferencia de control, conforme a los artículos 3 y 4 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, lo que evidencia la presentación de información imprecisa e insuficiente.

En ese sentido, CL al conocer la existencia de una transacción significativa relacionada con el cambio o transferencia de control a favor de AC, debió comunicar de manera exacta los *Términos o Condiciones* bajo los cuales se concretó la referida transacción, tanto más si AC había difundido dicha información en el mercado mexicano.

Por lo expuesto, se considera que la información comunicada en el referido hecho de importancia resultó inexacta<sup>13</sup>, lo que se determina de manera objetiva al contrastar el hecho de importancia con el evento relevante que se difundió en México por AC, controladora de CL que se muestra en el cuadro anterior.

De otro lado, también se debe resaltar que CL no comunicó los *Términos o Condiciones* bajo los cuales se concretó la referida transacción, 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 a las facultades concedidas. Esta situación permite confirmar una conducta de CL de omitir a sabiendas toda la información que en ese momento era muy relevante para el mercado peruano.

Adicionalmente a ello, 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*

<sup>13</sup> Que carece de exactitud ([www.rae.es](http://www.rae.es)).



*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).*

En efecto, como ya ha sido detallado en el marco general del presente informe, los emisores de valores inscritos en el RPMV están obligados a presentar a la SMV y al mercado información que cumpla con determinadas condiciones, que como se ha señalado, están descritos tanto en la LMV como en el REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, como es la suficiencia de la información. En ese sentido, se verifica que en el caso en particular, CL no cumplió con dicha exigencia normativa, al haber comunicado información inexacta en el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015.

CL basa sus argumentos en un análisis individual de cada uno de los *Términos o Condiciones* de la operación señalados 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.

Al respecto, es importante recalcar que si bien la obligación de CL era comunicar en su conjunto los hechos contenidos en el evento relevante difundido en el mercado mexicano, el cargo resaltó fundamentalmente estos tres (3) *Términos o Condiciones*, que al ser trascendentes debieron comunicarse. 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 tenía significativa importancia al estar relacionados con la operación de transferencia de control, tal como se detalla a continuación:

- 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 existe un compromiso para 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 ha concretado la venta, se debe considerar que dicha obligación de la FAMILIA LINDLEY está relacionada al cumplimiento de los *Términos o Condiciones* entre la dicha familia y AC, y además dicho compromiso representaba una cifra significativa 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 el mercado de valores, pues, atañe directamente a la conducción de CL como empresa, cuya designación resulta significativa en la medida que a pesar de haberse producido un cambio de control de CL, el SEÑOR LINDLEY mantiene la presidencia del directorio aún cuando el control pasó a AC.



- 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.

Del mismo modo, se considera que también es un hecho relevante, siendo que la cláusula de no competencia implica un deber de la FAMILIA LINDLEY de no competir con AC, tomando en cuenta que los miembros de dicha familia tienen conocimiento sobre el rubro del emisor y, por tanto, dicho acuerdo al estar referido a los negocios de CL tiene capacidad de influencia significativa.

Asimismo, resulta necesario manifestar 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 de mercado de valores nacional.

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 por cuanto y como se ha señalado omitió lo siguiente: 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.

Finalmente, con relación a los criterios de sanción alegados por CL, estos serán analizados en la parte correspondiente a la determinación de la sanción.

En consecuencia, y de acuerdo con lo expuesto, CL presentó a la SMV y al mercado información inexacta en el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015.

## **1.2 CL PRESENTÓ INFORMACIÓN INEXACTA EN EL HECHO DE IMPORTANCIA DEL 29 DE SETIEMBRE DE 2015**

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.

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, atendiendo a que la misma constituye información relevante.

### **DESCARGOS PRESENTADOS POR CL**

Sobre dicho punto, 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.

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.

Respecto a los criterios de sanción, agrega que la no revelación de la identidad del comprador no ha causado algún beneficio para el Emisor, 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 habido intención de ocultamiento de información en el presente caso.

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.

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**

Como es de conocimiento, 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.

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*".

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”***

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.”***

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.

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.

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 cualquiera de estas situaciones señaladas.

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 cambio 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 es el SEÑOR LINDLEY.



En ese sentido, y tal como se ha señalado, la difusión de información inexacta y asimétrica *per se* perjudica la transparencia del mercado de valores, más aún cuando en este caso en particular, conociendo que la compradora de los inmuebles no estratégicos sería 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.

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, lo cual CL tuvo conocimiento. No obstante, en el citado hecho de importancia CL difundió información inexacta, faltando a su obligación de informar a la SMV y al mercado la identidad del comprador de los inmuebles.

En cuanto a los criterios de sanción mencionados por CL, estos serán analizados adecuadamente en la parte correspondiente a la determinación de la sanción.

#### **NORMAS INFRINGIDAS POR CL**

Las conductas referidas a comunicar de manera inexacta el hecho de importancia del 10 de setiembre del 2015 (numeral 1.1) y comunicar de manera inexacta el hecho de importancia del 29 de setiembre de 2015 sobre la transferencia de inmuebles a favor de GRE (numeral 1.2) constituyen incumplimiento 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)

Asimismo, 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)

Además, 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).



Estos incumplimientos constituyen infracciones tipificadas en el inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del 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 Registro Público del Mercado de Valores (RPMV).

## 2. NO COMUNICAR HECHOS DE IMPORTANCIA

### 2.1 CL NO COMUNICÓ COMO HECHO DE IMPORTANCIA EL INICIO DE UN PROCESO DE DUE DILIGENCE O SIMILAR

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:

a. 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.

b. 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”.*

- c. 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”.*
- d. 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.
- e. 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.

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 PRESENTADOS POR CL**

Sobre dicho punto, 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.

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, expresa que la pregunta del Punto 7 de la declaración, específicamente





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?”*

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.

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.

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.

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.

De igual manera, solicitan 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.

De otro lado, expresa que no ha existido ánimo de ocultar información sino simplemente una conclusión distinta a la que ésta institución 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.

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**

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.”*

Al respecto, García y Lopez definen al *due diligence* como *“un proceso de búsqueda de información por parte de la empresa compradora, cuyo objetivo es analizar los riesgos de la empresa que desea adquirir. (...) este proceso no comienza normalmente hasta que las partes han acordado, en principio, los términos más generales y las bases, al menos, de la transacción, o en algunos casos, hasta que se obtiene una oferta seria<sup>14</sup>”*.

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 es relevante para una decisión de inversión.

Con relación al argumento de CL referido a que consideró que no existía un hecho de importancia que comunicar debido a 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.

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 la capacidad de influencia significativa, y de 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.

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.

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.

Sobre el particular, se debe considerar que independientemente del

<sup>14</sup> GARCÍA ESTÉVEZ, Pablo y LÓPEZ LUBIÁN, Francisco. “Fusiones y adquisiciones en la práctica”. Madrid: Delta, 2011, p70



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.

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*.

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

## **2.2 CL NO COMUNICÓ COMO HECHO DE IMPORTANCIA EL CONOCIMIENTO DE PLANES EN EL CAMBIO DE SU UNIDAD DE CONTROL Y NEGOCIACIONES EN CURSO**

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:

- a. 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.
- b. El proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY, que contó con la participación y conocimiento de CL. A modo ilustrativo se tiene el conocimiento por parte del Gerente General de CL, SEÑOR BORDA, que el 06 de mayo de 2015, se firmó un memorándum de entendimiento, en virtud del cual el SEÑOR LINDLEY le solicitó que proporcione información a AC.
- c. 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.”*

- d. 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 PRESENTADOS POR CL**

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.

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

Agrega que CL tuvo conocimiento de un acuerdo no vinculante y solicita tener en consideración lo que la *American Bar Association* ha comentado ante la *U.S Securities Exchange Commission* sobre la revelación de acuerdos no vinculantes<sup>16</sup>.

<sup>15</sup> PAYET PUCCIO, Jose Antonio. “Fusiones, adquisiciones y la información en el mercado de valores”. Themis 54. Revista de Derecho. p 148.

<sup>16</sup> *American Bar Association. Section on Business Law.* Carta de 12 de setiembre de 2002 a la Securities Exchange Commission. Consultada en: [www.sec.gov/rules/proposed/s72202/skleller1.htm](http://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, puedes 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*



## **EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS**

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.

En ese punto resulta necesario precisar que el conocimiento de planes en el cambio de la unidad de control y de las negociaciones 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 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.

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.

Así, el numeral 7 del Anexo del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA y el artículo 28 de la LMV, 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.

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.

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.

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

---

*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”*

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)

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.

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 tal acuerdo, para efectos de comunicar como hecho de importancia el conocimiento de planes que impliquen un cambio en la unidad de control y negociaciones en curso; o en su caso, de calificar dicho hecho como reservado de acuerdo con los artículos 34<sup>17</sup> de la LMV y 13<sup>18</sup> del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA.

<sup>17</sup> **Artículo 34.- Información Reservada.-** Puede asignarse a un hecho o negociación en curso el carácter de reservado, cuando su divulgación prematura pueda acarrear perjuicio al emisor. El acuerdo respectivo debe ser adoptado por no menos de las tres cuartas (¾) partes de los miembros del Directorio de la sociedad de que se trate o del órgano que ejerza sus funciones. En defecto del Directorio o del referido órgano, el acuerdo de reserva debe ser tomado por todos los administradores.

<sup>18</sup> **Artículo 13.- Información Reservada**

13.1. El Emisor podrá, bajo su propia responsabilidad, asignar a un hecho o negociación en curso el carácter de información reservada a la que se refiere la LMV cuando determine que su divulgación prematura pueda causarle perjuicio.

La información calificada como reservada constituye información privilegiada.

13.2. La información reservada debe ser comunicada al Superintendente del Mercado de Valores dentro del día siguiente de la adopción del acuerdo de directorio que asigna el carácter de reservado al hecho o negociación en curso. La comunicación respectiva debe contener lo siguiente:

13.2.1. Explicación detallada sobre el hecho o negociación en curso, así como su situación en el proceso respectivo.

13.2.2. Declaración de que el hecho o negociación en curso ha sido materia de un acuerdo de reserva adoptado con el voto favorable de por lo menos las 3/4 partes de los miembros del directorio u órgano social equivalente.

13.2.3. Fundamentación de la adopción del acuerdo de reserva, precisando por qué la divulgación prematura del hecho o negociación en curso, materia del acuerdo, puede generarle perjuicio.

13.2.4. Indicación del plazo expresamente determinado, durante el cual el hecho o la negociación en curso mantendrá el carácter de reservada; y,

13.2.5. Declaración del Emisor en el sentido de que es responsable de asegurar y garantizar la reserva y confidencialidad de la información. En adición, identificará y señalará las medidas adoptadas por el Emisor para tal efecto, debiendo adjuntar: (i) La relación completa de las personas que conocen la información materia del acuerdo de reserva, laboren o no para el Emisor; (ii) la declaración de haber cumplido con exigir un



Dicha normativa ha previsto la posibilidad de mantener en reserva información que la empresa considere sensible para sus negocios, permitiéndole asignar a un hecho o negociación en curso el carácter de información reservada, cuando determine que su divulgación pueda causarle un perjuicio. Cabe agregar que en este caso participa un colegiado como lo es el directorio de la empresa.

En el presente caso CL, a través de su directorio, no asignó a la posible adquisición y cambio de control en la empresa el carácter de información reservada y, al no realizarlo en el plazo que dispone la norma, debió comunicarlo inmediatamente como hecho de importancia. Sin embargo, CL omitió comunicar información con capacidad de influencia significativa, configurándose así la infracción imputada.

### **NORMAS INFRINGIDAS POR CL**

Las conductas referidas a no comunicar como hecho de importancia el inicio de un proceso de *due diligence* o similar realizado por AC (numeral 2.1) y no comunicar como hecho de importancia el conocimiento de planes en el cambio de la unidad de control y las negociaciones en curso (numeral 2.2) constituyen incumplimientos a lo dispuesto en el 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)

Además, el artículo 9, numeral 9.1 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, el cual dispone que *“El emisor debe informar su hecho de importancia tan pronto como tal hecho ocurra o el Emisor tome*

---

*compromiso de confidencialidad a las personas ajenas al Emisor que conozcan la información reservada y que no se encuentren vinculadas por las Normas Internas de Conducta del Emisor; y (iii) Declaración de obligarse a informar permanentemente cualquier acto significativo relacionado con la información materia de su comunicación durante la fase de reserva.*

*La relación mencionada no afecta la presunción de acceso prevista en los artículos 41 y 42 de la LMV.*

13.3. *A la comunicación señalada en el numeral 13.2 precedente, se debe adjuntar copia de la parte pertinente del acta del directorio del Emisor o del órgano societario equivalente, debidamente certificada por el gerente general o quien tenga atribuciones para hacerlo, en la que conste necesariamente lo siguiente:*

13.3.1. *La identificación de los miembros del directorio, o del órgano social equivalente, que participan en la sesión, así como la clara identificación de quienes votaron a favor del acuerdo, debiendo precisarse que éstos representan por lo menos las 3/4 partes de dicho órgano.*

13.3.2. *Explicación detallada sobre el hecho o negociación en curso.*

13.3.3. *Fundamentación de la adopción del acuerdo de asignación de reserva precisando por qué la divulgación prematura del hecho o negociación en curso, materia del acuerdo, puede generarle perjuicio.*

13.3.4. *El acuerdo adoptado con indicación del plazo expresamente determinado, durante el cual el hecho o negociación en curso mantendrá el carácter de reservada y la decisión de comunicar dicho acuerdo a la SMV.*



*conocimiento del mismo, y en ningún caso más allá del día en que este haya ocurrido o haya sido conocido (...)*”.

Estos incumplimientos se encuentran tipificados 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. CL NO CUMPLIÓ CON LO DISPUESTO DE MANERA ESPECÍFICA POR LA SMV**

Contrastando la información contenida en los hechos de importancia publicados por CL y la información que se difundiera en el evento relevante publicado por AC en la página web del Grupo de la Bolsa Mexicana de Valores, ambos el 10 de setiembre de 2015 en sus respectivos mercados, la SMV requirió a CL que cumpliera con la publicación como hecho de importancia del documento que difundiera AC en su evento relevante en el mercado de valores mexicano, mediante los siguientes oficios:

1. 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.
2. 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.

Los requerimientos señalados anteriormente no fueron atendidos por CL, lo cual dio lugar a que, vencido el plazo otorgado para que CL cumpla con comunicar el hecho de importancia solicitado, la SMV se vea obligada a difundir 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 PRESENTADOS POR CL**

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.

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.





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 ya se había difundido en Perú y los denunciantes ya tenían conocimiento de toda la información según se desprende de sus escritos.

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**

Previamente es oportuno mencionar 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.

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.

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 esta manera una conducta inadecuada al hacer caso omiso a lo dispuesto por la SMV lo que constituye una conducta infractora.

Cabe indicar que, el requerimiento de la SMV estuvo referida a que CL publique el evento relevante informado en México por AC, nuevo accionista de control de CL, 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.

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, corresponde señalar que CL no debía realizar una evaluación sobre la información a publicar, dado que mediante los Oficios N°s 4439 y 4460-2015-SMV/11.1, la propia SMV determinó la información materia de publicación por parte de CL.

Sobre el particular, se debe precisar que el numeral 27.1 del artículo 27 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, dispone que la SMV tiene la facultad 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 y la protección



del inversionista.

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

#### **NORMAS INFRINGIDAS POR CL**

Tomando en cuenta que CL omitió el cumplimiento de los requerimientos de publicación efectuados por parte de la SMV, a los que se refieren los oficios N<sup>os</sup> 4439 y 4460-2015-SMV/11.1, se habría incumplido lo dispuesto en 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.”*

El referido incumplimiento 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. CL PRESENTÓ INFORMACIÓN FALSA A LA SMV**

##### **4.1 RESPECTO A LO INFORMADO POR CL A LA SMV EN RESPUESTA AL OFICIO N° 4205-2015-SMV/11.1**

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, relacionada 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, entre la FAMILIA LINDLEY y AC; y, ii) la realización de un *due diligence* relacionado a la negociación de acciones entre la FAMILIA LINDLEY y AC.

##### **CON RELACIÓN A LA PRECISIÓN DE LA FECHA EN QUE CL CONOCIÓ DE LAS NEGOCIACIONES EN CURSO QUE DIERON LUGAR A LA COMPRAVENTA DE ACCIONES COMUNES DE CL**

Con relación a este proceso de negociación y en respuesta al oficio en mención, se advierte que CL habría brindado información que no respondería a la verdad de los hechos, tal como se muestra a continuación:



Escrito de CL del 06 de octubre de 2015, remitido en respuesta al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1	Acta de Comparecencia del SEÑOR LINDLEY
<p>(1) <i>“Lindley no tiene información respecto de la fecha en que la FAMILIA LINDLEY inició el proceso de negociación de sus acciones, puesto que no participó del mismo”</i> (subrayado agregado).</p> <p>(4) <i>“Ni el Directorio de Lindley, como órgano colegiado, ni la gerencia de Lindley fueron informados sobre la existencia de algún proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY y Arca previo al alcance de acuerdos definitivos”.</i> (Subrayado agregado).</p>	<p>(1) <i>“El 03 de marzo de 2015 se firmó un acuerdo de confidencialidad con AC para la alianza estratégica (<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></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 habría comunicado 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”*

#### **CON RELACIÓN A 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 respondería a la verdad de los hechos, tal como se muestra a continuación:



<b>Escrito de CL del 06 de octubre de 2015, remitido en respuesta al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1</b>	<b>Acta de Comparecencia del SEÑOR LINDLEY</b>
<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>” (Subrayado agregado).</i></p>	<p><i>“La finalidad de dichos requerimientos, no fue en el contexto del acuerdo de <u>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.” (Subrayado agregado).</i></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; 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 ajustaría 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 PRESENTADOS POR CL**

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.

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.

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.

Por su parte, 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.

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**

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 dicho proceso de negociación, acreditándose así la comisión de la conducta infractoria.

CL manifiesta en sus descargos que el proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY y AC 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 otro funcionario fueron informados de algún proceso o procesos en los que se venía negociando la alianza con AC.



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 informa 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.

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 conducta infractoria.

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 preciar 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.

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 la subsanación voluntaria realizada por CL será analizada al momento de la determinación de la sanción.

#### **4.2 RESPECTO AL HECHO DE IMPORTANCIA COMUNICADO POR CL EL 19 DE OCTUBRE DE 2015**

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.”.*

Al respecto, se debe señalar que el 06 de octubre de 2015 (según sello de recepción), los titulares de acciones de inversión Perú Equity Fund y Fratelli Investments 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 PRESENTADOS POR CL**

En este punto CL indica que no remitieron información falsa a la SMV, más bien se trató de una mala interpretación, pues si bien el 06 de octubre de 2015 los denunciantes enviaron una carta al SEÑOR LINDLEY, que tenía como objetivo dirigirse exclusivamente a él a título personal y no a CL.

Por dicho motivo, señalaron que en el hecho de importancia indicaron que no habían 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**

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, 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.

Además, resulta evidente que la carta debía ser dirigida a algún funcionario con suficiente representación dentro de CL, en este caso, al presidente del directorio, más aún si se trataba de un reclamo mediante el cual se ponía en conocimiento – según Perú Equity Fund y Fratelli Investments – 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.

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 la información fue divulgada como hecho de importancia el 19 de octubre de 2015, en el que señaló 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.”.*

Conforme a lo expuesto, los descargos presentados por CL no resultan suficientes para desvirtuar la imputación formulada, puesto que sí existía una reclamación por parte de Perú Equity Fund y Fratelli Investments.

### **NORMAS INFRINGIDAS POR CL**

Las conductas referidas a presentar información falsa en la respuesta al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1 (numeral 4.1) y presentar información falsa en el hecho de importancia del 19 de octubre del 2015 (numeral 4.2) constituyen incumplimientos a lo dispuesto por el 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)

En relación al numeral 4.2 CL también habría incumplido el 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 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)

Asimismo, habría contravenido el artículo 6 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, que 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)

Los referidos incumplimientos se encuentran tipificados 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 Registro Público del Mercado de Valores (RPMV).

##### **5. CL ADOPTÓ ACUERDOS CON LA PARTICIPACIÓN DE DIRECTORES VINCULADOS — CONTRAVENCIÓN A LA PROHIBICIÓN ESTABLECIDA EN EL ARTÍCULO 51 LITERAL C DE LA LMV**

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.

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\$ 137'499,99919 a GRE, de la cual el SEÑOR LINDLEY es accionista con una participación del 99.9% del capital social, según

<sup>19</sup> Monto que equivale a aproximadamente el 13.5% de los activos de CL al 31 de diciembre de 2014.





información de los Registros Públicos.

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.

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 con los directores vinculados a AC que es el nuevo accionista de control de CL.

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 (en adelante, REGLAMENTO DE GRUPOS ECONÓMICOS), 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—.

Sobre la base de lo señalado, la IGCC al formular el cargo respectivo, consideró que este accionar de CL infringía lo dispuesto por el artículo 51 literal c), de la LMV que señala que los emisores deberán observar, entre otras obligaciones, que “Para la celebración de cada acto o contrato que involucre al menos el cinco por ciento de los activos de la sociedad emisora con personas naturales o jurídicas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directa o indirectamente representen más del diez por ciento del capital de la sociedad, se requiere la aprobación previa del directorio, sin la participación del director que tenga vinculación. Para los fines de la determinación del cinco por ciento, deben tenerse en cuenta los últimos estados financieros que correspondan. (...)”

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 PRESENTADOS POR CL**

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.

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 señalan que no recibieron comunicación de algún accionista consultando por dichos inmuebles o acusando a CL de una práctica de desvío de activos.

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.

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.

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 activos inmobiliarios, incluyendo el de Lurín y siete 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.

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.

En relación a ello, CL indicó que de los seis directores solo cuatro 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.

Siendo así, conforme al artículo 5 del REGLAMENTO DE 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 que existió 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.

Por tanto, considera que lo dispuesto en el referido artículo 5 del REGLAMENTO DE 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.

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.

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**

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.

Al respecto, se debe tomar en consideración que el literal c) del artículo 51 de la LMV, regula un mecanismo de control para evitar un perjuicio a la sociedad, en la medida que, requiere la aprobación previa del directorio, sin la participación del director que tenga vinculación, para la celebración de cada acto o contrato que involucre al menos el cinco por ciento de los activos de la sociedad emisora y se realice con personas



naturales o jurídicas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directa o indirectamente representen más del diez por ciento del capital de la sociedad.

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 este, corresponde determinar si efectivamente GRE se encontraba vinculada a los directores designados por AC, quienes participaron en el referido acuerdo.

Sobre el particular, de acuerdo con el artículo 5 del REGLAMENTO DE GRUPOS ECONÓMICOS, se define vinculación “(...) como la relación entre dos personas, naturales o jurídicas, que conlleva a un comportamiento sistemáticamente concertado”.

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 exista una relación que conlleve a un comportamiento sistemáticamente concertado, tal como dispone la normatividad de la materia.

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 a lo dispuesto en el literal c) del artículo 51 de la LMV.

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 la convicción de determinar que CL habrían infringido lo dispuesto en el literal c) del artículo 51 de la LMV, debiéndose proceder a archivar el presente procedimiento administrativo sancionador en dicho extremo.

#### **IV. EVALUACIÓN DE ARGUMENTOS ADICIONALES PRESENTADOS POR CL**

##### **RÉGIMEN DE LAS ACCIONES DE INVERSIÓN**

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.

Al respecto, se debe precisar que en el presente procedimiento administrativo sancionador las imputaciones a CL inciden sobre el incumplimiento de sus obligaciones de comunicar hechos de importancia, presentar información veraz, suficiente y oportuna, así como de cumplir con lo dispuesto por la SMV, por lo que no corresponde emitir pronunciamiento sobre los derechos de las acciones de inversión en la transferencia de control de la FAMILIA LINDLEY a CL.



## PRINCIPIO DE RAZONABILIDAD

CL solicita que se tenga en consideración los criterios de sanción regulados en el artículo 230 de la Ley del Procedimiento Administrativo General, Ley N° 27444 (LPAG), y el artículo 348 de la LMV, de acuerdo con lo siguiente:

- a) 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.
- b) Perjuicio causado y su repercusión en el mercado: no se ha generado perjuicios económicos concretos a inversionista alguno.
- c) Antecedentes: CL ha tenido una trayectoria de cumplimiento sostenido de buen gobierno corporativo.
- d) 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.
- e) Circunstancias de la comisión de la infracción: estos hechos no corresponden a una conducta intencional por parte de CL.
- f) Beneficio ilegalmente obtenido: ninguna de las infracciones imputadas ha generado algún beneficio para CL o sus accionistas o sus administradores.
- g) Existencia o no de intencionalidad: no ha existido intención de incumplimiento ni una conducta concertada ni ánimo de ocultamiento de información.

Al respecto, se ha evaluado cada uno de los criterios de sanción mencionados en el numeral V del presente Informe.

## PRINCIPIO DE PROPORCIONALIDAD Y TIPIFICACIÓN

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 adjudicado 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.

Sobre el particular, corresponde señalar que el Tribunal Constitucional, en reiterada jurisprudencia<sup>20</sup>, ha considerado que el principio de tipificación *“constituye la precisa definición de la conducta que la ley considera como*

<sup>20</sup> Tribunal Constitucional. Expediente N.° 2050-2002-AA/TC, Fundamento Jurídico N° 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 2° 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° 3954-2006-PA/TC, Fundamento Jurídico N° 35).



*falta*<sup>21</sup> Adicionalmente, ha desarrollado que este principio “*constituye una de las manifestaciones o concreciones del principio de legalidad respecto de los límites que se imponen al legislador penal o administrativo, a efectos de que las prohibiciones que definen sanciones, sean éstas penales o administrativas, estén redactadas con un nivel de precisión suficiente que permita a cualquier ciudadano de formación básica, comprender sin dificultad lo que se está proscribiendo bajo amenaza de sanción en una determinada disposición legal.*”<sup>22</sup> (Subrayado agregado)

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 imputar los cargos del presente procedimiento administrativo sancionador, tal como ha desarrollado el Tribunal Constitucional.

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.*”

Es importante indicar que este principio ha sido desarrollado por el Tribunal Constitucional señalando que “*El principio de imparcialidad en la función jurisdiccional, aplicado al ámbito administrativo, otorga a las partes la garantía que las controversias suscitadas serán decididas por un ente sin ningún interés con el tema en debate y que, además, mantendrá una posición objetiva al momento de resolverlo.*”<sup>23</sup>

En ese sentido, el presente procedimiento administrativo sancionador se sustenta, entre otros, en el principio de imparcialidad, habiéndose realizado las indagaciones preliminares y la correspondiente calificación del tipo infractorio con base a la objetividad para analizar los hechos, considerando que los cargos formulados corresponden a los hechos evidenciados y que tienen correlato con los tipos infractorios determinados en el oficio de cargos.

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

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 Republica de Perú y los Estados Unidos Mexicanos y el principio de seguridad jurídica, que exige la predictibilidad de las conductas

<sup>21</sup> Tribunal Constitucional. Expediente N° 2050-2002-AA/TC. Sentencia del 16 de abril de 2002. Fundamento 5.

<sup>22</sup> Tribunal Constitucional. Expediente N° 2192-2004-AA/TC. Sentencia del 11 de octubre de 2004. Fundamento 5.

<sup>23</sup> Tribunal Constitucional. Expediente N° 04417-2008-PA/TC. Fundamento Jurídico N°4.



frente a los supuestos previamente determinados por el Derecho. En ese sentido, indica que el Tribunal Constitucional ha señalado que una de las formas que se concretiza este principio está contenido en el literal d) del inciso 24 del artículo 2 de la Constitución, que regula el principio de legalidad.<sup>24</sup>

Previamente resulta oportuno señalar que este procedimiento administrativo sancionador ha observado los alcances de la sentencia del Tribunal Constitucional del 24 de agosto de 2010 (EXP. N.º 00197-2010-PA/TC), quien citando al Tribunal Constitucional español, ha señalado: *"Dicho principio comprende una doble garantía; la primera, de orden material y alcance absoluto, tanto referida al ámbito estrictamente penal como al de las sanciones administrativas, que refleja la especial trascendencia del principio de seguridad jurídica en dichos campos limitativos y supone la imperiosa necesidad de predeterminación normativa de las conductas infractoras y de las sanciones correspondientes; es decir, la existencia de preceptos jurídicos (lex praevia) que permitan predecir con suficiente grado de certeza (lex certa) aquellas conductas y se sepa a qué atenerse en cuanto a la a[ñ]jeja responsabilidad y a la eventual sanción; la segunda, de carácter formal, relativa a la exigencia y existencia de una norma de adecuado rango y que este Tribunal ha identificado como ley o norma con rango de ley. (Cfr. Sentencia del Tribunal Constitucional español N° 61/1990)."*

En ese sentido, 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 cumplir con lo dispuesto por la SMV, están regulados en los artículos 10 y 28 de la LMV, el REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA, el inciso 1.4 del numeral 1, el inciso 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 praevia), apreciándose que la descripción de dichos tipos infractorios otorgan certeza para que cualquier administrado puede saber que si no cumplen con remitir información al mercado, o que la información que remiten es inexacta o falsa, serán responsables y sujetos a una sanción (lex certa).

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, más aún considerando que CL ha presentado sus descargos y solicitado informe oral donde expuso los fundamentos de sus descargos.

Con relación al argumento de CL sobre que la SMV les podría estar otorgando un trato menos favorable para CL desde la 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 la transparencia del mercado, y no se cuestiona la operación comercial o legalidad de la transferencia de control de la FAMILIA LINDLEY a AC, lo cual se rigen por el derecho privado.

### **DEBIDO PROCESO (AUDIENCIA PREVIA)**

CL considera que no se ha cumplido con la existencia de una audiencia previa a las actuaciones administrativas con CL, debido a que: (i) los

<sup>24</sup> Tribunal Constitucional. Expediente N° 0016-2002-AI/TC. Fundamento Jurídico N°4.



dieciséis (16) oficios que recibió, a raíz de diferentes escritos presentados por Perú Equity Fund y el señor Carlos Rojas Perla otorgaron un plazo poco razonable para su respuesta, e incluso en una ocasión le denegaron una prórroga para dar respuesta, y (ii) no se le indicó el marco del debate. Para ello sustenta su argumento en el artículo 8 del Pacto de San José.

Al respecto, corresponde señalar que la garantía de audiencia previa es una materialización del derecho a ser oído<sup>25</sup>, reconocido en el inciso 1) del artículo 8 de la Convención Americana sobre Derechos Humanos (Pacto de San José de 1969). De acuerdo con el Tribunal Constitucional, el derecho a ser oído deriva del derecho de defensa<sup>26</sup>, el cual se ha observado en el presente caso.

De acuerdo a lo anterior, y en atención a los argumentos de CL, corresponde señalar que los mencionados dieciséis (16) oficios se remitieron a CL y al SEÑOR LINDLEY en cumplimiento de la función de supervisión de la SMV, los cuales se refieren a requerimientos y oficios reiterativos de estos requerimientos a CL para que comunique como hecho de importancia información relevante, requerimientos de información adicional y traslados de las denuncias presentadas en su contra, los cuales se detallan 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		

Al respecto, y a mayor detalle se debe precisar que los Oficios N<sup>os</sup> 4204, 4327 y 4439-2015-SMV/11.1 requerían a CL que comunique como hecho de importancia información relevante en el mercado, de acuerdo con el inciso 27.1 y 27.2 del artículo 27 del REGLAMENTO DE HECHOS DE IMPORTANCIA. Los Oficios N<sup>os</sup> 4239, 4448, 4460-2015-SMV/11.1 reiteraron estos requerimientos.

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

<sup>25</sup> VEGA LUGO, Jancarlos Jair. "La garantía de la audiencia previa en el procedimiento administrativo". Lima: Gaceta Constitucional y Procesal Constitucional N°92, 2015, pp. 141-147.

<sup>26</sup> Tribunal Constitucional. EXP. N.° 00156-2012-PHC/TC. Fundamento Jurídico 32





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.

De otro lado, mediante Oficios N<sup>os</sup> 4726, 4766 y 5031-2015-SMV/11.1, se corrió traslado a CL de las denuncias presentadas el 22, 29 de octubre y 12 de noviembre de 2015, por Perú Equity Fund – Andino Asset Management y Fratelli Investments por posibles incumplimientos a la normativa del mercado de valores, otorgándose un plazo de tres (3) días a fin de que CL pueda presentar sus argumentos respectivos. Asimismo, mediante Oficios N<sup>os</sup> 4205, 4353, 4802 y 4875-2015-SMV/11.1, se requirió información adicional referida a la transferencia de control de CL, otorgándose asimismo un plazo de tres (3) días.

En ese sentido, los oficios mencionados anteriormente le otorgaron a CL plazos razonables para la presentación de sus respuestas. Cabe señalar 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.

En este punto resulta necesario precisar que si bien mediante Oficio N<sup>o</sup> 4794-2015-SMV/11.1 se denegó un pedido de ampliación de plazo respecto del Oficio N<sup>o</sup> 4726-2015-SMV/11.1 por el que se corrió traslado de la denuncia del 22 de octubre de 2015 presentada por Perú Equity Fund – Andino Asset Management, esta denegación no significó que CL se vea imposibilitada en presentar sus comentarios en el plazo otorgado, pues del escrito de fecha 02 de noviembre de 2015, se puede verificar con precisión la respuesta dada al oficio en mención.

Por lo tanto, se verifica que este plazo si resultó razonable y no resultaba justificable la ampliación del plazo, por lo tanto tal argumento tampoco tiene asidero o que puede llevar a una indefensión.

Finalmente, mediante Oficio N<sup>o</sup> 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<sup>o</sup> 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. Asimismo, mediante N<sup>os</sup> 4582-2015-SMV/11.1, se citó al señor LINDLEY para su comparecencia ante la SMV, por lo tanto no implicó un requerimiento a CL.

Con relación a su apreciación respecto a que CL no ha tenido oportunidad de conocer el marco del debate, cabe señalar que CL sí tuvo la oportunidad de conocer el “*marco del debate*” y las diligencias realizadas en las indagaciones, así como a ser oído en esta etapa para presentar sus argumentos, incluso se le corrió traslado de las denuncias que Perú Equity Fund – Andino Asset Management y Fratelli Investments presentaron por posibles incumplimientos a la normativa del mercado de valores.

En consecuencia, CL no puede argumentar que no conocía la investigación —“*marco del debate*”— que se venía realizando, pues todas las comunicaciones realizadas tuvieron por finalidad dar cumplimiento a las normas del mercado de valores o poner en su conocimiento las denuncias



presentadas. Cabe señalar que CL hubiera podido solicitar alguna aclaración en caso hubiera tenido alguna interrogante o duda sobre las actuaciones realizadas.

De otro lado, se debe dejar constancia que una vez iniciado el procedimiento sancionador, a solicitud de CL, esta Intendencia recibió el 08 de febrero de 2016 a sus representantes, con la finalidad de que puedan exponer sus argumentos de defensa. En dicha reunión presentaron una exposición mediante la aplicación de PowerPoint, existiendo por tanto un informe oral previo a la emisión del presente informe.

De acuerdo a lo anterior, no se observa una afectación a la audiencia previa, o al derecho a ser oído de CL.

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

CL manifiesta que existe un efecto positivo de dichas transacciones para el mercado, CL y todos sus stakeholders, comunicado el 11 de diciembre de 2015 como hecho de importancia y, que dicho efecto se refleja en la elevación en dos grados de la clasificación crediticia de CL, otorgada por parte de S&P.

Al respecto, corresponde indicar que el hecho de que la transacción haya generado un resultado positivo en cuanto a la clasificación crediticia de la empresa, no es indicador de que CL haya actuado con transparencia respecto a sus obligaciones de información al mercado de valores, habiéndose cometido las infracciones que han sido determinadas por esta SMV.

### **MOTIVACIÓN DE LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES**

CL considera que la estrategia desplegada por Andino Asset Management S.A.C. y Fratelli Investments se trata de un actuar manipulador, oportunista y artero de inversionistas institucionales que creen que pueden obtener una ganancia a expensas de una transacción privada y que en calidad de administrados están plenamente legitimados 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.

En dicho marco, CL solicita valorar que no nos encontramos en un supuesto cercano o similar al de uno 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.

Sobre el particular, tal como se ha señalado anteriormente, el presente procedimiento sancionador pretende cautelar el principio de transparencia en el mercado de valores, agregándose a ello, que si bien se ha presentado denuncias al respecto, también este procedimiento 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, correspondiendo una resolución del procedimiento conforme el ordenamiento jurídico y con atención al interés general y no en base supuestas presiones o intereses particulares.



## V. DETERMINACIÓN DE LA SANCIÓN

De acuerdo con el presente informe 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:

### 1. ANTECEDENTES DEL INFRACTOR

El artículo 17<sup>27</sup> del REGLAMENTO DE SANCIONES establece que 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.

En aplicación de dicho criterio, se verifica que 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.

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

La presentación de información veraz, suficiente y oportuna en el mercado, tiene por finalidad permitir que los inversionistas adopten decisiones de inversión adecuadamente informados; de esta forma se protege a los inversionistas y se reduce la asimetría en el acceso a la información; por lo tanto, el bien jurídico protegido viene a ser la transparencia del mercado de valores.

En ese sentido, cuando el presente criterio se refiere a la gravedad del daño, éste se vincula directamente con la afectación a la transparencia del mercado (bien jurídico), que al ser transgredida afecta al interés público.

En el caso en particular, CL ha vulnerado la transparencia del mercado al presentar información inexacta y falsa, así como al no comunicar hechos de importancia a que se refiere el presente procedimiento administrativo sancionador. En consecuencia, la gravedad del daño se encuentra identificada en la vulneración de la veracidad, suficiencia y oportunidad de la información, en el marco de la operación de transferencia de control de CL.

### 3. PERJUICIO CAUSADO Y REPERCUSIÓN EN EL MERCADO

No se ha evidenciado que los incumplimientos hayan producido un perjuicio cuantificable, entendiéndose como un daño económico ocasionado a uno o varios inversionistas. En consecuencia, no se evidencia que los incumplimientos de CL hayan producido repercusión en el mercado de valores, por cuanto no existen perjuicios concretos.

Cabe indicar que lo señalado no excluye la existencia de una afectación

<sup>27</sup> **Artículo 17.- Antecedentes del Infractor.-** Son antecedentes del infractor las sanciones que le han sido impuestas por la SMV y que obtuvieron firmeza dentro de los cuatro (4) años anteriores al momento de la comisión de la infracción por sancionar. La evaluación de los antecedentes se realiza en el momento de proponer la sanción correspondiente."



a la transparencia del mercado y un daño al interés público como se ha precisado en el criterio anterior.

#### 4. REPETICIÓN Y/O CONTINUIDAD EN LA COMISIÓN DE LA INFRACCIÓN

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 podrían configurar una repetición y/o continuidad de las infracciones materia del presente informe.

#### 5. CIRCUNSTANCIAS DE LA COMISIÓN DE LA INFRACCIÓN

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.

Al respecto, el 10 de setiembre de 2015, AC adquirió de la FAMILIA LINDLEY 308'847,336 acciones representativas del capital social de CL —297092,710 acciones de la serie B y 11'754,626 acciones de la serie C—, las cuales representan el 53.1596% de dicho capital social. Por dichas acciones, AC pagó, en efectivo, a la FAMILIA LINDLEY el monto de US\$ 760 millones, el cual también comprende el monto pagado a dicha familia por 1.46 millones de acciones de inversión —2.03 % de dicho tipo de acciones—, y esta transferencia se perfeccionaría mediante una operación extrabursátil. En la misma fecha, CL informó la citada transferencia como hecho de importancia.

Conforme a los hechos descritos, CL al comunicar su hecho de importancia el 10 de setiembre de 2015, no comunicó todos aquellos hechos relevantes que si se comunicó 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.

De otro lado, se debe resaltar que la SMV requirió a CL que cumpliera con la publicación como hecho de importancia del documento que difundiera AC en su evento relevante en el mercado mexicano, requerimiento que no cumplió CL por lo que la SMV en ejercicio de sus facultades difundió dicha información.

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%.

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. Agregado a ello, CL no cumplió con lo dispuesto por la SMV para que publique de manera exacta el evento relevante publicado por AC en el mercado mexicano, pese a habersele enviado dos oficios para su cumplimiento, lo que derivó que la SMV a fin de que el mercado conociera todo el contexto de la operación de transferencia de control de la FAMILIA LINDLEY a AC, procedió a su publicación.

Asimismo, CL presentó información falsa a la SMV con relación a la precisión de la fecha en que CL conoció de las negociaciones en curso que dieron lugar a la compra venta de acciones comunes de CL; así como el no mencionar que los titulares de acciones de inversión Perú Equity Fund y Fratelli Investments presentaron a CL una carta en la que ponen de conocimientos supuestos hechos constitutivos de falta de transparencia.

Estas circunstancias de la comisión de la infracción han sido debidamente evaluadas en atención a los descargos presentados por CL, análisis que nos permite llegar a la convicción de una propuesta de sanción que se detalla más adelante.

#### **6. BENEFICIO ILEGALMENTE OBTENIDO**

No se ha acreditado que las infracciones incurridas por CL hayan generado un beneficio ilegal.

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

Al respecto, al tratarse de una concurrencia de infracciones, para determinar si hubo intencionalidad o una mera negligencia, se analiza cada una de las infracciones en correlación con la conducta de CL.

Con relación a la presentación de información inexacta en el hecho de importancia del 10 de setiembre de 2015, se considera que la conducta de CL fue negligente, en la medida que omitió comunicar una información que era relevante para el mercado peruano y que había sido divulgada en el mercado mexicano. Dicha omisión se mantuvo hasta que la propia SMV divulgó el 13 de octubre de 2015, la información que se presentó en el mercado mexicano.

Con relación a la presentación de información inexacta en el hecho de importancia del 29 de setiembre de 2015, se considera que CL fue negligente, dado que si bien informó respecto a la obligación de la FAMILIA LINDLEY de adquirir directa o indirectamente, en el futuro diversos inmuebles de propiedad de CL, considerados no estratégicos, 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%.

De otro lado, con relación a la no comunicación como hechos de importancia el inicio del proceso de *due diligence* o similar y el conocimiento de planes en el cambio de su unidad de control y negociaciones en curso, se considera que respecto de estos hechos que estamos ante un accionar negligente, al no haber actuado CL con la debida diligencia ante una obligación conocida por CL.



Con respecto a que CL no cumplió con lo dispuesto de manera específica por la SMV, en comunicar el evento relevante divulgado en el mercado mexicano, se considera que estamos ante una conducta intencional, por no cumplir con lo ordenado por la SMV a pesar de los requerimientos efectuados.

Con relación a lo informado por CL respecto 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 y la realización de un *due diligence* o similar se considera que los hechos manifestados por CL fueron contradichos por el SEÑOR LINDLEY, por lo que estamos ante un accionar intencional.

Finalmente, respecto a lo informado en el hecho de importancia comunicado por CL el 19 de octubre de 2015, se evidencia que no corresponde a la verdad de los hechos, pues los titulares de acciones de inversión Perú Equity Fund y Fratelli Investments si presentaron a CL una carta en la que ponen de conocimiento supuestos hechos constitutivos de falta de transparencia, por lo que estamos ante un accionar intencional.

#### 8. DECLARACIÓN VOLUNTARIA DE LA COMISIÓN DE LA INFRACCIÓN Y LA CONTRIBUCIÓN DEL INFRACTOR PARA SU ESCLARECIMIENTO

El emisor no ha reconocido la comisión de las infracciones cometidas, por el contrario, en sus descargos ha manifestado su inexistencia.

Respecto de los atenuantes a que refiere el artículo 236-A<sup>28</sup> de la LPAG, 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 al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1, referidos al conocimiento del proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY y AC y la entrega de información a AC por parte de CL.

Considerando los criterios antes expuestos y para efectos de determinar la propuesta de sanción se debe tener en cuenta lo siguiente:

- En el presente procedimiento se presenta un concurso real de infracciones.
- En aplicación del artículo 15 del REGLAMENTO DE SANCIONES, debe aplicarse la sanción correspondiente a la infracción de mayor gravedad<sup>29</sup> (muy grave), la cual conforme al artículo 20 del

<sup>28</sup> **Artículo 236-A.- Atenuantes de Responsabilidad por Infracciones**

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

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

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

<sup>29</sup> **Artículo 15.- Concurso de Infracciones.-** *En el caso de concurso de infracciones, se aplica lo dispuesto en el numeral 6 del Artículo 230 de la Ley del Procedimiento. Asimismo, cuando varias conductas califiquen como más de una infracción se impone la sanción que corresponde a la infracción más grave.*



REGLAMENTO DE SANCIONES es sancionable con multa mayor de cincuenta (50) UIT y hasta setecientas (700) UIT o exclusión del valor del Registro Público del Mercado de Valores (RPMV).

- Sobre el particular, evaluado el procedimiento administrativo sancionador, se ha podido determinar la no existencia de un daño concreto al interés público por la operación de cambio de control, no se ha evidenciado un perjuicio causado y tampoco repercusión en el mercado, esto es, no se ha identificado perjuicios económicos concretos a inversionista alguno y mucho menos, la existencia de un beneficio ilegalmente obtenido. Por lo tanto, bajo los criterios de razonabilidad, se considera adecuada la aplicación de una sanción de 200 UIT vigentes al momento de los hechos.
- 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 pues, se advierte que CL no ha proporcionado información veraz, suficiente y oportuna al mercado, afectando así el principio de transparencia.

## VI. CONCLUSIONES

De conformidad con el análisis efectuado en el presente informe, esta Intendencia concluye que:

1. Corporación Lindley S.A. presentó información inexacta en el hecho de importancia comunicado el 10 de setiembre de 2015, infringiendo lo dispuesto en el inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones.
2. Corporación Lindley S.A. presentó información inexacta en el hecho de importancia comunicado el 29 de setiembre de 2015, infringiendo lo dispuesto en el inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones.
3. Corporación Lindley S.A. incurrió en infracción al no comunicar como hecho de importancia el inicio de un proceso de due diligence o similar, infringiendo lo dispuesto en el inciso 2.14 numeral 2 del Anexo I del Reglamento de Sanciones.
4. Corporación Lindley S.A. 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, infringiendo lo dispuesto en el inciso 2.14 numeral 2 del Anexo I del Reglamento de Sanciones.
5. Corporación Lindley S.A. no cumplió con lo dispuesto de manera específica por la SMV, infringiendo lo dispuesto en el inciso 2.11 del numeral 2 del Anexo I del Reglamento de Sanciones.
6. Corporación Lindley S.A. presentó información falsa en la respuesta al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1, infringiendo lo dispuesto en el inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones.
7. Corporación Lindley S.A. incurrió en infracción al haber presentado información falsa en el hecho de importancia comunicado el 19 de octubre de 2015, infringiendo lo dispuesto en el inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones.



8. Corporación Lindley S.A. no ha incurrido en incumplimiento al literal c) del artículo 51 de la LMV referido a adoptar acuerdos sin la participación de directores vinculados, debiéndose archivar el presente procedimiento administrativo sancionador en este extremo.

## VII. RECOMENDACIONES

1. Se propone sancionar a Corporación Lindley S.A. con una multa de doscientas (200) UIT vigente al momento en que ocurrieron los hechos, equivalente a S/ 770,000.00 (Setecientos Setenta Mil y 00/100 Soles).
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.

Atentamente,

Software Required

**Anderson Vela Guerrero**  
**Intendente General**  
**Intendencia General de Cumplimiento de Conductas**

Software Required

Software Required

Software Required



# Anexo 17



Lima, 1 de junio de 2016

Señor  
**Roberto Pereda Galvez**  
**Superintendente Adjunto**  
**Superintendencia Adjunta de Supervisión de Conductas de Mercados**  
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**  
Av. Santa Cruz N° 315 - Miraflores  
Presente.-

**Referencia:** ESCRITO DE ALEGATOS  
Expediente No. 2015045773  
Oficio N° 3155-2016-SMV/11

Estimado señor:

Nos dirigimos a ustedes respetuosamente en relación al procedimiento sancionador y el oficio de la referencia por el que se hace de nuestro conocimiento que el referido expediente se encuentra en su despacho.

Al respecto, sin perjuicio de los descargos que hemos presentado durante el presente procedimiento, cumplimos con expresar lo siguiente sobre ciertos puntos del Informe N°123-2016-SMV/11.2 (el "Informe"):

**A. PUNTO III: CARGOS FORMULADOS, DESCARGOS PRESENTADOS Y EVALUACIÓN:**

1. Categorización de las infracciones como información inexacta y ni información incorrecta:

Estamos en desacuerdo con la distinción que se ha efectuado en el Informe entre "información inexacta" e "información incompleta". Consideramos -e insistimos- en que se ha tipificado los hechos que se describen en este cargo dentro de un tipo que no corresponde (en el inciso 1.4, numeral 1 del Anexo I del Reglamento de Sanciones en lugar del inciso 3.1, numeral 3 del referido Anexo I).

Se indica en ambos cargos formulados (los del punto 1.1 y el punto 1.2 del Informe) que existió información que no se incluyó en los hechos de importancia del 10 de setiembre y del 29 de setiembre de 2015. En nuestra opinión, ello califica como "información incompleta" y no como "información inexacta". De igual manera, consideramos que la información sería inexacta solo si lo informado en dichas fechas hubiese sido materialmente y manifiestamente incorrecto, conducta que no fue la desplegada por Corporación Lindley. Los hechos informados en las referidas fechas no contenían información inexacta, falsa o tendenciosa (umbral de la tipificación contenida en el Reglamento de Sanciones para la categoría "Muy Grave").

Respetuosamente, reiteramos que el nivel de la discusión se agota dentro de las fronteras de la información completa (o incompleta, umbral de la tipificación contenida en el Reglamento de Sanciones para la categoría "Leve"). Los aspectos no informados en los aludidos Hechos de Importancia no tienen –

individualmente- cada uno de ellos relevancia tal como para categorizar la información divulgada como inexacta, falsa o tendenciosa.

Prueba de ello es que en el Informe ha construido el sustento de la tipicidad en base a la interpretación que “...no se cumplió con el requisito de exactitud, al ser impreciso...”

Lo impreciso es definido por el RAE como algo vago o indefinido.

Estos adjetivos no son apropiados para referirse a la información contenida en los Hechos de Importancia. Corresponde utilizar el adjetivo incompleto.

El Informe hace énfasis en la comparación entre los Hechos de Importancia divulgados en el mercado peruano y los Eventos Relevantes informados en México.

En base a esa comparación y encontrar diferencias entre la información divulgada en uno y otro, tipifican las omisiones como inexactas, falsas o tendenciosas.

Nosotros consideramos que tal metodología (la comparación) solamente puede arrojar conclusiones dentro de la frontera de lo completo o lo incompleto.

¿Acaso existen pruebas de mentiras (acto asociado a la divulgación de información falsa o tendenciosa)? La respuesta es **No**.

Por ello, no compartimos una 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”).

Adicionalmente, sobre el punto 1.2, consideramos 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 Corporación Lindley S.A. al mercado con fecha 7 de octubre de 2016.

## 2. No cumplir con lo dispuesto por la SMV:

Sobre este punto, no estamos de acuerdo con la afirmación que se efectúa en el Informe acerca de que no correspondía a Corporación Lindley “realizar una evaluación sobre la información a publicar”. Consideramos 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.

Precisamente, si tenemos la obligación de no difundir información inexacta, falsa o incompleta, creemos 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).

Se trata de un comportamiento preventivo contra posibles daños o perjuicios que puede causar a terceros la publicación de tal información falsa, incompleta o inexacta.

Es claro que en un escenario de daños, los terceros solamente atacarán al emisor (en este caso, la Corporación Lindley).

A mayor abundamiento, solicitamos a vuestra institución tener presente que al momento de este episodio los fondos “oportunistas” estaban en el momento más agresivo de su ataque, y que aún no se había contrarrestado este accionar temerario con otros procedimientos administrativos que a la fecha han contribuido a que cesen las maniobras arteras que fueron maquinadas por los fondos en cuestión.

**B. PUNTO IV: EVALUACIÓN DE ARGUMENTOS ADICIONALES:**

1. Principio de Proporcionalidad y Tipicidad: Dado lo indicado en el punto A.1 del presente escrito, consideramos que no se están cumpliendo estos principios dentro del presente procedimiento sancionador.

En efecto, 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<sup>1</sup> tomando en cuenta que también existe el tipo del inciso 3.1, numeral 3 del referido Anexo I. Siendo así, no creemos que la SMV deba utilizar el tipo de la infracción más grave sino el del del inciso 3.1, numeral 3 del referido Anexo I.

2. Debido proceso: Sobre este punto, consideramos que su la SMV 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 nuestra empresa 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.

La intención de quienes presentaron escritos contra nuestra empresa responde al interés último de utilizar el procedimiento ante la SMV como un mecanismo de presión contra Corporación Lindley, la familia Lindley y Arca Continental, para forzar ilegítimamente la compra de sus acciones de inversión a un precio mayor al que corresponde.

Siendo ello así, solicitamos que no se pierda de vista el gran impacto negativo que ha tenido para Corporación Lindley la actuación de dichas personas que derivó en el envío de dieciséis (16) oficios entre el 24 de septiembre y el 13 de noviembre de l año 2015-este año (es decir, en poco menos de dos (2) meses). Como comprenderá con tal número de oficios, cartas y denuncias sin sustento, ningún plazo puede ser considerado razonable sobretodo en un contexto en el que además había múltiples salidas a prensa por parte de dichas personas, plagadas de ataques arteros que fueron maquinados con ilegal, intencional y oportunista intención.

---

<sup>1</sup> Tribunal Constitucional. Expediente No. 2050-2002-AA/TC.

**C. PUNTO V: DETERMINACIÓN DE LA SANCIÓN:**

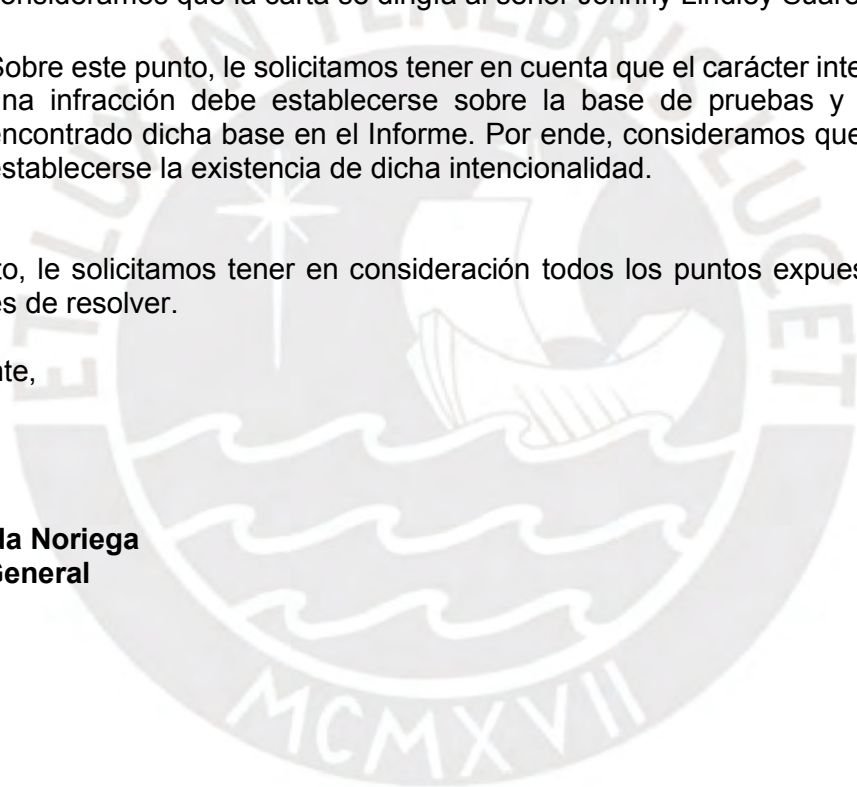
1. Gravedad del daño: Sobre ello, consideramos que el Informe solo se ha limitado a indicar los bienes jurídicos que considera se habrían dañado, pero no sustenta las razones por las que considera existiría gravedad en el presente caso. A la luz de lo indicado anteriormente y en nuestros anteriores escritos, le solicitamos valorar que no existe en el presente caso dicha gravedad.
2. Intencionalidad: En este punto, le solicitamos tener en cuenta que: (i) no fue intencional no haber informado lo divulgado en Mexico sino que nos encontrábamos revisando la veracidad, suficiencia y exactitud de dicha información cuando su institución decidió publicarla; (ii) no fue intencional el haber indicado que no existió un *due diligence* al interior de Corporación Lindley 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 habíamos recibido una comunicación por parte de los fondos sino que ello se debió a que consideramos que la carta se dirigía al señor Johnny Lindley Suárez.

Sobre este punto, le solicitamos tener en cuenta que el carácter intencional de una infracción debe establecerse sobre la base de pruebas y no hemos encontrado dicha base en el Informe. Por ende, consideramos que no puede establecerse la existencia de dicha intencionalidad.

Por lo tanto, le solicitamos tener en consideración todos los puntos expuestos líneas arriba antes de resolver.

Atentamente,

**José Borda Noriega**  
**Gerente General**



# Anexo 18





PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

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

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

Lima, 30 de junio de 2016

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

**Administrado :** CORPORACIÓN LINDLEY S.A.  
**Asunto :** Procedimiento Administrativo Sancionador  
**Expediente N° :** 2015045773

El Superintendente Adjunto de Supervisión de Conductas de Mercados

### VISTOS:

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

### CONSIDERANDO:

#### **I. ANTECEDENTES**

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

---

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

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

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

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

anexada a su escrito. (Subrayado agregado).

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

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

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

- (iv) Ni el directorio de CL, como órgano colegiado, ni la gerencia de dicho emisor fueron informados sobre la existencia de algún proceso de negociación entre la FAMILIA LINDLEY y AC previo al alcance de acuerdos definitivos. No obstante, señalan textualmente: *“Asumimos que el ex accionista de Lindley, señor Johnny Lindley Suárez, debe haber formado parte de dicho proceso”.*
- (v) El 10 de setiembre de 2015, mediante Nota de Prensa difundida en la página web de AC, CL tomó conocimiento respecto a que AC adquiriría de la FAMILIA LINDLEY, mediante operación extrabursátil, 1'459,941 acciones de inversión.
- (vi) Las sesiones de directorio de CL, llevadas a cabo el 10 de setiembre de 2015, se efectuaron de manera universal, por lo que no hubo convocatoria alguna. Dichas actas fueron adjuntas al escrito;

8. Posteriormente, mediante el Oficio N° 4239-2015-SMV/11.1, emitido el 28 setiembre de 2015, se reiteró a CL el requerimiento de información del Oficio N° 4204-2015-SMV/11.1, el cual finalmente fue contestado mediante documento del 29 de setiembre de 2015, y que señala:

- (i) La operación de transferencia de 1'459,941 acciones de inversión pertenecientes a la FAMILIA LINDLEY a favor de AC aún no se ha realizado.



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

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

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

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

## **II. CUESTIONES A DETERMINAR**

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

## **III. MARCO GENERAL**

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

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

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

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

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

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

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

---

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

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

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

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

#### **IV. EVALUACIÓN DEL CASO**

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

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

##### **CARGOS FORMULADOS**

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

---

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



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

#### DESCARGOS DE CL

46. Sobre dichos puntos, CL manifiesta lo siguiente:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS**

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

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

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

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

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



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

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

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

---

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

### **CARGOS FORMULADOS**

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

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

#### DESCARGOS DE CL

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

#### EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS

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

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

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

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

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

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



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

#### **NORMAS INFRINGIDAS**

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

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

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

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

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

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

#### **CARGOS FORMULADOS**

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

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

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

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

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

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

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

## DESCARGOS DE CL

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

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

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

### EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS

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

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

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

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



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

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

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

**CARGOS FORMULADOS**

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

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

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

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

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

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

#### DESCARGOS DE CL

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

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

#### EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS

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

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

<sup>15</sup> *American Bar Association. Section on Business Law*. Carta de 12 de setiembre de 2002 a la Securities Exchange Commission. Consultada en:

[www.sec.gov/rules/proposed/s72202/skl11er1.htm](http://www.sec.gov/rules/proposed/s72202/skl11er1.htm).

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

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

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

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

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

#### **NORMAS INFRINGIDAS**

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

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

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

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

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

#### **CARGOS FORMULADOS**

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

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

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

#### **DESCARGOS DE CL**

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

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

#### **EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS**

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

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

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

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

---

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

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

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



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

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

#### **NORMAS INFRINGIDAS**

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

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

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

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

#### **CARGOS FORMULADOS**

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

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

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

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

ESCRITO DE CL DEL 06 DE OCTUBRE DE 2015, REMITIDO EN RESPUESTA AL OFICIO N° 4205-2015-SMV/11.1	ACTA DE COMPARECENCIA DEL SEÑOR LINDLEY
<p>(1) <i>"Lindley no tiene información respecto de la fecha en que la FAMILIA LINDLEY inició el proceso de negociación de sus acciones, <u>puesto que no participó del mismo</u>"</i> (subrayado agregado).</p> <p>(4) <i>"Ni el Directorio de Lindley, como órgano colegiado, <u>ni la gerencia de Lindley fueron informados sobre la existencia de algún proceso de 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, <u>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.</u>"</i> (Subrayado agregado).</p> <p>(15) <i>"(...) toda la información, para efectos de la negociación fue canalizada a través de CL (<u>principalmente la gerencia general</u>)"</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. 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. (...)"</i> (Subrayado agregado).</p>	<p><i>"La finalidad de dichos requerimientos, no fue en el contexto del acuerdo de confidencialidad con Arca Ecuador S.A. 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"</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, que los requerimientos de información del SEÑOR LINDLEY se realizaron en el marco del acuerdo de confidencialidad celebrado entre la FAMILIA LINDLEY y AC, pues el propio señor LINDLEY señala que requirió información a CL en el contexto de la negociación de la transferencia de acciones. Sin embargo, CL indicó que dicha solicitud se realizó en el marco del acuerdo de confidencialidad entre CL y Arca Ecuador S.A., lo que no se ajusta a los hechos señalados.

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

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

**DESCARGOS DE CL**

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

#### **EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS**

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

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

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

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

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

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

144. Con relación al proceso de *due diligence*, CL manifestó en respuesta al Oficio N° 4205-2015-SMV/11.1, que entre los meses mayo y agosto se solicitó información a la empresa en el marco de un acuerdo de confidencialidad que CL había suscrito con Arca Ecuador S.A. Contrariamente a ello, según el ACTA DE COMPARECENCIA, el SEÑOR LINDLEY informó que no fue en el contexto de dicho acuerdo, sino para realizar un análisis en el contexto de las negociaciones de la transferencia de acciones;
145. De acuerdo con lo señalado, la falsedad consiste en que CL afirmó que los requerimientos de información del SEÑOR LINDLEY se realizaron en el marco del acuerdo de confidencialidad entre CL y Arca Ecuador S.A., no obstante, éstas se realizaron en el marco de la transferencia de acciones entre la FAMILIA LINDLEY y AC, acreditándose así la comisión de la infracción;
146. CL aclara en sus descargos que lo requerido por la SMV fue respecto de un *due diligence* interno y CL asumió que la pregunta estaba dirigida a conocer el universo de personas que conocían del *due diligence*; siendo así, en ese marco se informó que este no existía, agregando que se trató de un error de entendimiento.

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

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

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

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

**CARGO FORMULADO**

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

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

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

**DESCARGOS DE CL**

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

**EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS**

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

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

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

#### **NORMAS INFRINGIDAS**

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

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

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

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

**CARGO FORMULADO**

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

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



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

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

#### **DESCARGOS DE CL**

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

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

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

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

#### **EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS**

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

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

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

**RÉGIMEN DE LAS ACCIONES DE INVERSIÓN**

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

**PRINCIPIO DE RAZONABILIDAD**

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

accionistas o sus administradores.

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

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

### PRINCIPIO DE PROPORCIONALIDAD Y TIPIFICACIÓN

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

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

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

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

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

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

imputar los cargos del presente procedimiento administrativo sancionador, tal como lo ha desarrollado el Tribunal Constitucional;

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

se venían analizando y para el presente procedimiento administrativo sancionador;

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

---

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

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

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

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

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

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

#### **DEBIDO PROCESO**

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

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

234. Sobre la gravedad del daño, CL refiere que el INFORME solo se ha limitado a indicar los bienes jurídicos que considera se habrían dañado, pero no sustenta las razones por las que considera 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 <sup>25</sup> establece que son antecedentes del infractor las sanciones que le son impuestas por la SMV y que quedaron firmes dentro de los cuatro (4) años anteriores al momento de la comisión de la infracción por sancionar;
239. Al respecto, CL cuenta con los siguientes antecedentes: Resolución Tribunal Administrativo de CONASEV N° 105-2011-EF/94.01.3 del 18 de mayo de 2011, Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 164-2013-SMV/11 del 16 de mayo de 2013 y Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 152-2014-SMV/11 del 14 de noviembre de 2014;

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **BENEFICIO ILEGALMENTE OBTENIDO**

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

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

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

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

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

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

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

---

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

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

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

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

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

258. Por tanto, en mérito a todo lo expuesto y bajo los criterios de razonabilidad y proporcionalidad, en el presente caso se considera apropiado aplicar como sanción una multa de 200 UIT vigentes al momento de los hechos, no correspondiendo sancionar con la exclusión del valor del RPMV;
259. Finalmente, con relación al escrito presentado por CL el 16 de febrero de 2016 en el que solicita que la sanción que se le aplique corresponda a una clasificación inferior a la que se refiere el OFICIO DE CARGOS, no resulta admisible debido a la cantidad de infracciones cometidas y por todo lo expuesto en la presente resolución; y,

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

#### **RESUELVE:**

**Artículo 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

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



PERÚ

Ministerio  
de Economía y Finanzas

SMV  
Superintendencia del Mercado  
de Valores

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

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

**Artículo 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

# Anexo 19



Lima, 20 de julio de 2016

Señores  
**Superintendencia de Mercado de Valores – SMV**  
Av. Santa Cruz No. 315, Miraflores  
Lima.-

Ref.: Hecho de importancia

De nuestra consideración:

Nos dirigimos a ustedes con relación a lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores, Texto Único Ordenado aprobado por Decreto Supremo N° 093-2002-EF, y el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada, aprobado por Resolución SMV N° 005-2014-SMV/01.

Al respecto, cumplimos con informar lo siguiente:

1. Como hemos informado en su oportunidad, nuestra representada ha sido parte de un proceso administrativo sancionador iniciado de oficio por la Superintendencia del Mercado de Valores y como consecuencia de dicho proceso la Superintendencia Adjunta ha emitido la Resolución SMV No 056-2016-SMV/11 (la “Resolución”) la misma que:
  - (a) Considera que se cometieron infracciones al Reglamento de Hechos de Importancia pero que estas no causaron grave riesgo para la seguridad y transparencia del mercado ni perjuicio para los inversionistas.
  - (b) Dispuso archivar el extremo del procedimiento referido a la adopción del acuerdo de Directorio respecto de la venta de inmuebles no estratégicos con la participación de directores vinculados, por no haber infringido las normas legales vigentes.
2. En la fecha, Corporación Lindley, S.A. ha decidido no interponer recursos administrativos contra la “Resolución” que sanciona a Corporación Lindley, por las infracciones al Reglamento de Hechos de Importancia, con una multa de 200 UIT por haber incurrido en cuatro (4) infracciones tipificadas en el inciso 1.4, numeral 1 del Anexo I del Reglamento de Sanciones y en tres (3) infracciones tipificadas en los incisos 2.11 y 2.14 del numeral 2 del Anexo I del Reglamento de Sanciones.



3. Corporación Lindley ha presentado argumentos de defensa durante el procedimiento administrativo sancionador que han sido ampliamente expuestos ante el regulador. No obstante ello, ha decidido pagar la multa impuesta y no presentar recursos administrativos contra la Resolución; por lo que con esta decisión –de conformidad con lo establecido en la normativa vigente- la “Resolución” ha quedado firme y se da por concluido el procedimiento administrativo sancionador.

Atentamente,

**José Borda Noriega**  
**Gerente General**  
**Corporación Lindley S.A.**

