



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INVERSIÓN PARA EL DESARROLLO RURAL Y LA SEGURIDAD ALIMENTARIA

Resolución de Superintendente Nº 031-2013-SMV/02

Lima, 28 de febrero de 2013

La Superintendente del Mercado de Valores

VISTOS:

El Expediente N° 2010000730 y el Memorandum N° 210-2013-SMV/06 de fecha 18 de enero de 2013 de la Oficina de Asesoría Jurídica;

CONSIDERANDO:

Que, mediante Resolución del Tribunal Administrativo de la SMV N° 201-2011-EF/94.01.3 de fecha 22 de septiembre de 2011 (en adelante, la Resolución) se resolvió, entre otros: (i) declarar que Interhotels S.A. en Liquidación (en adelante, INTERHOTELS) ha incurrido en la infracción tipificada en el numeral 3.2 del inciso 3 del Anexo I del Reglamento de Sanciones, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10 (en adelante, el Reglamento de Sanciones) que establece como infracción leve: *“Realizar transacciones fuera de rueda de bolsa, con valores inscritos en el Registro, sin el concurso de un agente de intermediación, con excepción de los casos autorizados por la normativa”*, e imponerle una sanción de amonestación; (ii) declarar que el señor Alfonso Brazzini Díaz Ufano (en adelante, el Sr. Brazzini) ha incurrido en la infracción tipificada en el numeral 3.2 del inciso 3 del Anexo I del Reglamento de Sanciones e imponerle una sanción de amonestación; (iii) declarar que el señor José Agustín De Aliaga Fernandini (en adelante, el Sr. De Aliaga) ha incurrido en la infracción tipificada en el numeral 3.2 del inciso 3 del Anexo I del Reglamento de Sanciones e imponerle una sanción de amonestación; (iv) declarar que Emerald Beach INC (en adelante, EMERALD) ha incurrido en la infracción tipificada en el numeral 3.2 del inciso 3 del Anexo I del Reglamento de Sanciones e imponerle una sanción de amonestación; (v) declarar que Inversiones La Rioja S.A. (en adelante, La Rioja) ha incurrido en la infracción tipificada en el numeral 2.10 del inciso 2 del Anexo I del Reglamento de Sanciones, que establece como una infracción grave: *“No llevar o no mantener actualizados, del modo que lo exige la normativa, los libros, registros y archivos correspondientes”*, e imponerle una sanción de amonestación; y (vi) disponer en calidad de medida correctiva, que las transferencias de acciones emitidas por La Rioja por parte de INTERHOTELS a favor de EMERALD, el Sr. Brazzini y el Sr. De Aliaga no pueden ser registradas ni en la matrícula de acciones de La Rioja ni en su registro contable en CAVALI S.A. ICLV mientras no se preste observancia plena a lo dispuesto en el artículo 123° de la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861 (en adelante, la LMV);

Que, mediante escrito presentado el 2 de noviembre de 2011, EMERALD, el Sr. Brazzini y el Sr. De Aliaga interpusieron recurso de apelación contra la Resolución, el mismo que se sustenta en los siguientes fundamentos de hecho y de derecho que resumidamente señalamos:

No se ha cometido infracción, puesto que en las transferencias de acciones cuestionadas no existía la obligación de hacer participar a una sociedad agente de bolsa y conforme a lo dispuesto por los artículos 114° y 123° de la LMV, no existe limitación para que un valor inscrito en rueda de bolsa u otro mecanismo centralizado de negociación sea materia de compraventa fuera de él. En ese sentido, el artículo 123° de la LMV exige que en las transacciones extrabursátiles participe una sociedad agente de bolsa con el objeto de certificar la transacción y liquidación oportuna de la misma, con indicación de la cantidad, precio y la fecha en que tuvo lugar;

Las Normas aplicables a la negociación fuera de rueda de valores inscritos en bolsa aprobadas mediante Resolución CONASEV N° 27-1995-EF/94.10.0 (en adelante las Normas relativas a la negociación fuera de rueda) constituyen el desarrollo reglamentario del artículo 123° de la LMV, por tanto, si bien dichas normas pueden establecer reglas específicas a las cuales deben sujetarse las transacciones extrabursátiles, no pueden exceder el ámbito de aplicación consagrado por el artículo 114° de la LMV, ni contravenir su razón de ser;

Las transferencias de las acciones cuestionadas se encuentran fuera del ámbito de aplicación del artículo 123° de la LMV. Este artículo señala que es obligatoria la participación de una sociedad agente de bolsa para que los valores puedan ser transados fuera de la rueda de bolsa. Ahora bien, según el Diccionario de la Real Academia Española “transar” significa transigir, ceder, llegar a una transacción o acuerdo; sin embargo, en el caso analizado, las transferencias de acciones no tienen como origen un acuerdo o transacción entre el anterior y el actual titular de los valores, no se produjo ninguna negociación, transacción, ni cesión entre dichas partes. Lo que ocurrió fue que, como consecuencia de la liquidación del anterior titular de los valores (INTERHOTELS), éstos fueron transferidos a las personas que, en su calidad de accionistas, tenían derecho al remanente de la liquidación de la mencionada persona jurídica;

El papel que la sociedad agente de bolsa debe cumplir es certificar la transacción y liquidación oportuna de la operación, específicamente en lo que se refiere al pago del precio, la fecha y la cantidad de valores; sin embargo, en el caso de las transferencias cuestionadas no existe precio que certificar ni oportuna liquidación que deba verificarse. Es más, por no tratarse de una compraventa, es imposible que dichas transferencias pudieran haberse llevado a cabo en rueda de bolsa;

El artículo 1° de las Normas relativas a la negociación fuera de rueda establece el ámbito de aplicación del referido reglamento y en él queda claro que no resulta aplicable a las transferencias cuestionadas. En efecto, dicha disposición señala que las *“presentes normas son aplicables a las operaciones de compra o venta de valores inscritos en Bolsa que realicen las Sociedades Agentes de Bolsa fuera de Rueda”*. Considerando que las transferencias bajo análisis no constituyen una operación de compra ni de venta, queda evidenciado que las Normas relativas a la negociación fuera de rueda no resultaban aplicables al presente caso, por lo que no era exigible la participación de una sociedad agente de bolsa. En ese sentido, se configura una clara vulneración al principio de legalidad, toda vez que se sancionaron operaciones de compra o venta de acciones, cuando, en el presente caso, no se habían presentado dichos supuestos;

No hay un criterio de razonabilidad en la imposición de una amonestación en el presente caso, toda vez que la naturaleza de la transferencia no es una compraventa, sino que esta operó en mérito a disposiciones legales de carácter imperativo. La transferencia de acciones que se produjo en mérito a la liquidación de INTERHOTELS no representa un acto u omisión que genere alguno de los perjuicios previstos en el artículo 3° del Reglamento de Sanciones, como sí hubiera ocurrido si la transferencia se hubiera producido a través de una transacción regular o una negociación extrabursátil;

No resulta correcto el análisis del Tribunal Administrativo de la SMV (en adelante, el Tribunal), ya que esta transferencia de acciones por su naturaleza no puede ser considerada una transacción y menos una que requiera intervención de una sociedad agente de bolsa;

EMERALD, en su escrito de fecha 31 de agosto de 2012, menciona que la medida correctiva ordenada por el Tribunal respecto de que las transferencias de acciones no deben registrarse en la matrícula de acciones del emisor, ni en el registro de valores de CAVALI S.A. ICLV hasta que participe en dicha transferencia una sociedad agente de bolsa, es ilegal, imposible de cumplir y desproporcionada por lo siguiente: i) Las transferencias ya fueron registradas en la matrícula de acciones del emisor, por lo que el Tribunal habría dispuesto la nulidad ya sea de un acto jurídico (la transferencia) o del documento donde se hace constar dicho acto jurídico (el asiento en la matrícula de acciones), que son actos y documentos privados y no actos administrativos, por lo que el referido Tribunal carece de facultades legales para disponer dicha medida; ii) Es de imposible cumplimiento porque nuestro ordenamiento legal no permite la existencia de *res nullius*, es decir, de cosas que no pertenezcan a nadie. Las acciones materia de los hechos de este procedimiento deben ser de propiedad de alguien. Considerando que el transferente de las acciones, INTERHOTELS fue liquidado y disuelto como persona jurídica, es imposible asignarle la propiedad de dichas acciones y ante esta imposibilidad legal, no puede tampoco dejarse a las acciones sin titular; y iii) Es desproporcionada porque, según la última información financiera presentada a la SMV, el patrimonio neto de La Rioja era cercano a los S/. 270 Millones de Nuevos Soles, por lo que la comisión de un intermediario por la transferencia de acciones que representan semejante importe era un costo exagerado y absurdo, considerando que no existe ningún beneficiario del cumplimiento de dicha norma aun bajo el supuesto de que ella fuera aplicable al presente caso;

Que, el recurso de apelación interpuesto cumple con los requisitos establecidos en los artículos 113°, 207°, 209° y 211° de la Ley del Procedimiento Administrativo General, Ley N° 27444 (en adelante, la LPAG)¹, dado

¹ **Artículo 113.- Requisitos de los escritos**

Todo escrito que se presente ante cualquier entidad debe contener lo siguiente:

1. Nombres y apellidos completos, domicilio y número de Documento Nacional de Identidad o carné de extranjería del administrado, y en su caso, la calidad de representante y de la persona a quien represente.
2. La expresión concreta de lo pedido, los fundamentos de hecho que lo apoye y, cuando le sea posible, los de derecho.
3. Lugar, fecha, firma o huella digital, en caso de no saber firmar o estar impedido.
4. La indicación del órgano, la entidad o la autoridad a la cual es dirigida, entendiéndose por tal, en lo posible, a la autoridad de grado más cercano al usuario, según la jerarquía, con competencia para conocerlo y resolverlo.
5. La dirección del lugar donde se desea recibir las notificaciones del procedimiento, cuando sea diferente al domicilio real expuesto en virtud del numeral 1. Este señalamiento de domicilio surte sus efectos desde su indicación y es presumido subsistente, mientras no sea comunicado expresamente su cambio.
6. La relación de los documentos y anexos que acompaña, indicados en el TUPA.

que fue interpuesto dentro del plazo de 15 días de notificado el acto administrativo, se encuentra fundamentado y fue autorizado por letrado;

Que, a la fecha de la comisión de los hechos imputados de acuerdo con los artículos 114° y 123° de la LMV², la transferencia de acciones en calidad de remanente de la liquidación de una sociedad requería la participación de una sociedad agente de bolsa, transferencia que si bien revestía las características de un cambio de titularidad no había sido reconocida como tal por el artículo 11° de Normas relativas a la negociación fuera de rueda.³ Asimismo, conforme al artículo

7. La identificación del expediente de la materia, tratándose de procedimientos ya iniciados.

Artículo 207.- Recursos administrativos

(...)

207.2 El término para la interposición de los recursos es de quince (15) días perentorios, y deberán resolverse en el plazo de treinta (30) días.

Artículo 209.- Recurso de Apelación

El recurso de apelación se interpondrá cuando la impugnación se sustente en diferente interpretación de las pruebas producidas o cuando se trate de cuestiones de puro derecho, debiendo dirigirse a la misma autoridad que expidió el acto que se impugna para que eleve lo actuado al superior jerárquico.

Artículo 211.- Requisitos del recurso

El escrito del recurso deberá señalar el acto del que se recurre y cumplirá los demás requisitos previstos en el Artículo 113 de la presente Ley. Debe ser autorizado por letrado.

² **Artículo 114.- Negociación Fuera de Mecanismos Centralizados.-** El valor materia de negociación en un mecanismo centralizado puede también ser transado fuera de él, de acuerdo a las normas correspondientes, a menos que en las condiciones de emisión o normas especiales aplicables se haya establecido que su negociación se circunscribe a un determinado mecanismo.

Artículo 123.- Negociación Extrabursátil.- Los valores inscritos en rueda de bolsa pueden ser transados fuera de dicho mecanismo. En estos casos, se requiere el concurso de una sociedad agente, quien debe certificar la transacción y liquidación oportuna de la misma, con indicación de la cantidad, precio y la fecha en que tuvo lugar. Dicha certificación debe ser entregada al emisor, informándose también a CONASEV, a la bolsa y a la institución de compensación y liquidación de valores donde estén inscritos los mismos.

³ **Artículo 11.- Cambio de titularidad de valores inscritos en Rueda de Bolsa**

1. Anticipo de legítima;
2. Herencia;
3. División y participación de la masa hereditaria;
4. Separación de patrimonios en una sociedad conyugal, de acuerdo con el Código Civil;
5. Donación;
6. División y partición de la copropiedad;
7. Fusión y escisión;
8. Fusión y escisión de fondos de pensiones, incluidas las transferencias de los valores pertenecientes al fondo complementario, el fondo de longevidad, los encajes respectivos y los que correspondan de acuerdo a Ley;
9. Fusión de fondos mutuos de inversión en valores y fondos de inversión;
10. Mandato legal y orden judicial;
11. Entrega de acciones subyacentes del depositario al inversionista a cuyo nombre se encuentren registrados los American Depositary Receipts (ADR), a consecuencia de la cancelación de estos últimos; así como la entrega al depositario, por parte del inversionista a cuyo nombre se encuentren registradas acciones que tengan programas de ADR, de tales acciones para la emisión y entrega de los respectivos ADR, a su nombre.

En ambos casos se deberá observar lo dispuesto por el Reglamento de Oferta Pública de Adquisición y de Compra de Valores por Exclusión; y,

12. Entrega al administrador, depositario o fiduciario, de ser el caso, por parte del inversionista a cuyo nombre se encuentren registrados valores que sean los subyacentes de los Exchange Traded Funds (ETF), de tales valores para la emisión y entrega de los respectivos ETF, a su nombre; así como la entrega de valores subyacentes del administrador, depositario o fiduciario, de ser el caso al inversionista a cuyo nombre se encuentren registrados los ETF a consecuencia de la cancelación de estos últimos y siempre que se observen, respecto de la constitución del ETF y posterior cancelación, las normas que se deberán consignar en el prospecto informativo o documento que haga sus veces.

13. Entrega de los instrumentos de deuda subyacente de los Global Depositary Notes (GDN) por parte del depositario al inversionista a cuyo nombre se encuentren registrados los GDN, a consecuencia de la cancelación de estos últimos;

123° de la LMV, la sociedad agente de bolsa debía certificar la transacción y liquidación oportuna de la mencionada transferencia de acciones, con indicación de la cantidad, precio y la fecha en que tuvo lugar, debiendo entregar dicha certificación al emisor;

Que, mediante Resolución SMV N° 045-2012-SMV/01, del 28 de noviembre de 2012, se modificó el numeral 14 del artículo 11° de las Normas relativas a la negociación fuera de rueda, estableciéndose como un nuevo supuesto de cambio de titularidad, la transferencia de acciones en calidad de remanente de la liquidación de la sociedad a favor de sus accionistas, transferencia que no requiere la intervención de una sociedad agente de bolsa conforme al último párrafo del artículo 11° de dichas normas;

Que, conforme a la modificación introducida, el supuesto de hecho ha variado, pues en la actualidad la transferencia de acciones en calidad de remanente de la liquidación de una sociedad a favor de sus accionistas no requiere la intervención de una sociedad agente de bolsa. En ese sentido, el pronunciamiento que emita el superior jerárquico respecto de los hechos imputados a los administrados sancionados debe tener en cuenta la modificación normativa;

Que, en el presente caso, como consecuencia del proceso de liquidación de INTERHOTELS, se transfirió el íntegro de su participación en el capital social de La Rioja a sus accionistas: el Sr. Brazzini, el Sr. De Aliaga y EMERALD, sin la intervención de una sociedad agente de bolsa. En ese sentido, de acuerdo con el marco normativo vigente al momento de la comisión de los hechos imputados, los mencionados accionistas incurrieron en infracción a la normativa del mercado de valores;

Que, con la modificación introducida por la Resolución SMV N° 045-2012-SMV/01, la transferencia de acciones en calidad de remanente de la liquidación de una sociedad sin la participación de una sociedad agente de bolsa ya no constituye una infracción a las normas del mercado de valores, por lo que ante dicha situación, se debe aplicar el principio de irretroactividad establecido en el numeral 5 del artículo 230° de la LPAG⁴;

así como la entrega al depositario, por parte del inversionista a cuyo nombre se encuentren registrados los instrumentos de deuda incluidos en programas de GDN, de tales instrumentos de deuda para la emisión y entrega de los respectivos GDN, a su nombre.

14. Otros que resuelva favorablemente CONASEV, previa solicitud fundamentada del interesado.

En todos los supuestos, el transferente o adquirente de los valores o el designado para tal efecto, bajo responsabilidad, deberá dirigirse al emisor o a la institución de compensación y liquidación de valores que lleva el registro de la titularidad de los valores transferidos, según se trate de títulos físicos o representados por anotaciones en cuenta, acompañando la documentación sustentatoria respectiva. La emisora o la institución de compensación y liquidación de valores, procederá inmediatamente a efectuar el cambio de titularidad correspondiente.

⁴ **Artículo 230.- Principios de la potestad sancionadora administrativa**

La potestad sancionadora de todas las entidades está regida adicionalmente por los siguientes principios especiales:

(...)

5. Irretroactividad.- Son aplicables las disposiciones sancionadoras vigentes en el momento de incurrir el administrado en la conducta a sancionar, salvo que las posteriores le sean más favorables.

Que, conforme al principio de irretroactividad los órganos sancionadores deben aplicar las normas sobre tipificación y sanción vigentes al momento de ocurridos los hechos, salvo que una norma posterior sea más favorable al administrado;

Que, respecto de la aplicación del principio de irretroactividad debemos tener en cuenta que ni INTERHOTELS ni La Rioja interpusieron recurso de apelación a diferencia del Sr. Brazzini, el Sr. De Aliaga y EMERALD. Sobre el particular, debe resaltarse que la existencia o no de infracción administrativa respecto de los hechos imputados aún se viene evaluando en segunda instancia, por lo que conforme al numeral 8) del artículo 75° de la LPAG, la administración tiene el deber de "*interpretar las normas administrativas de forma que mejor atienda el fin público al cual se dirigen, preservando razonablemente los derechos de los administrados*". En ese sentido, si los hechos imputados han dejado de ser sancionables no puede diferenciarse entre los administrados, manteniendo la sanción para unos y dejándola sin efecto para otros, lo anterior afectaría el fin público de la facultad sancionadora de la SMV;

Que, por tanto, en aplicación del principio de irretroactividad de la LPAG, se considera que no procede sancionar a INTERHOTELS, al Sr. Brazzini, al Sr. De Aliaga y a EMERALD, puesto que los hechos que les fueron imputados han dejado de constituir infracción sancionable en aplicación del nuevo marco legal, tampoco puede mantenerse la sanción impuesta a La Rioja, debido a que su infracción (no llevar o mantener los libros de la empresa de acuerdo con la normativa) está vinculada a la legalidad o no de la transferencia de acciones sin la participación de una sociedad agente de bolsa, hecho que ya no constituye infracción administrativa. Asimismo, en vista de que los hechos imputados han dejado de constituir infracción administrativa, corresponde dejar sin efecto la medida correctiva dispuesta respecto del registro de la transferencia de las acciones emitidas por La Rioja;

Que, considerando lo antes expuesto, carece de objeto analizar los argumentos esgrimidos por los recurrentes en su escrito de apelación; y,

Estando a lo dispuesto por la Ley N° 29782, Ley de Fortalecimiento de la Supervisión del Mercado de Valores, y por el numeral 26 del artículo 12° del Reglamento de Organización y Funciones de la Superintendencia del Mercado de Valores, aprobado mediante Decreto Supremo N° 216-2011-EF;

RESUELVE:

Artículo 1°.- Dejar sin efecto, por aplicación del artículo 230° de la Ley del Procedimiento Administrativo General, Ley N° 27444, las sanciones impuestas a Interhotels S.A. en Liquidación, Alfonso José Brazzini Díaz Ufano, José Agustín De Aliaga Fernandini, Emerald Beach INC y a Inversiones La Rioja S.A. por la Resolución del Tribunal Administrativo de la SMV N° 201-2011-EF/94.01.3, así como la medida correctiva dispuesta en el artículo 11° de la mencionada Resolución del Tribunal Administrativo.

Artículo 2°.- Dar por agotada la vía administrativa.

Artículo 3°.- Transcribir la presente resolución a Interhotels S.A. en Liquidación, al señor Alfonso José Brazzini Díaz Ufano, al señor José Agustín De Aliaga Fernandini, a Emerald Beach INC, a Inversiones La Rioja S.A., a la Bolsa de Valores de Lima S.A. y a CAVALI S.A. ICLV.

Artículo 4°.- Disponer la difusión de la presente resolución en el Portal de la Superintendencia del Mercado de Valores (www.smv.gob.pe).

Regístrese, comuníquese y publíquese.



Signed by: ROCCA CARBAJAL Lilian Del Carmen (FAU20131016396)
Signing time: jueves, febrero 28 2013, 15:44:53 HePS
Reason to sign: RSUP 031-2013

Lilian Rocca Carbajal
Superintendente del Mercado de Valores



Signed by: VALLADARES PANAIFO Angel Estuardo (FAU20131016396)



Signed by: GIL VASQUEZ Liliana (FAU20131016396)