



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 Superintendente Nº 140-2016-SMV/02

Lima, 07 de noviembre de 2016

La Superintendente del Mercado de Valores

VISTOS:

El Expediente Nº 2012023265 y el Memorandum Nº 2098-2016-SMV/06 emitido por la Oficina de Asesoría Jurídica;

CONSIDERANDO:

Que, mediante Resolución de Superintendencia Adjunta SMV Nº 287-2012-SMV/11 del 27 de noviembre de 2012 (en adelante, la RESOLUCIÓN DE SANCIÓN) se resolvió lo siguiente:

- (i) Declarar que el señor Manuel Arigo Cáceres Villanueva y la señora María Carmen Villagra Villanueva (en adelante, LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA) incurrieron en la infracción tipificada en el numeral 1.8 del Anexo I del Reglamento de Sanciones, aprobado por Resolución CONASEV Nº 055-2001-EF/94.10 (en adelante, REGLAMENTO DE SANCIONES), vigente al momento de cometer la infracción, el cual señala que *“Realizar transacciones o inducir a la compra o venta de valores por medio de cualquier acto, práctica o mecanismo engañoso o fraudulento”* constituye una infracción muy grave¹.
- (ii) Sancionar a LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA con una multa de 51 UIT a cada uno, vigentes a la fecha de la comisión de la infracción,² ascendentes a S/. 181 050,00 (Ciento Ochenta y Un Mil Cincuenta y 00/100 nuevos soles).
- (iii) Declarar que Inversión y Desarrollo Sociedad Agente de Bolsa S.A.C. (en adelante, INVERSIÓN Y DESARROLLO) y a su representante, el señor Pedro Quezada Encarnación (en adelante, el SEÑOR QUEZADA), han incurrido en infracción tipificada en el numeral 2.9 del Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES, el cual establece como infracción de naturaleza grave *“No ejecutar con diligencia las funciones establecidas por la normativa”*.
- (iv) Sancionar a INVERSIÓN Y DESARROLLO y a su representante, el SEÑOR QUEZADA, con una multa de 26 UIT a cada uno, vigentes a la fecha de la comisión de la infracción, ascendentes a S/. 92 300,00 (Noventa y Dos Mil Trescientos y 00/100 nuevos soles).

Que, con escritos presentados el 17 y 18 de diciembre de 2012, LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA, INVERSIÓN Y DESARROLLO y el SEÑOR

¹ A la fecha, este tipo infractorio se mantiene tipificado, pero no en el numeral 1.8, sino en el numeral 1.7 del Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES.

² La UIT en el año 2009 ascendía a la suma de S/. 3 550,00.

QUEZADA interpusieron recursos de apelación contra la RESOLUCIÓN DE SANCIÓN, a fin de que se revoque la misma;

Argumentos del Recurso de Apelación de LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA:

Que, LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA señalan que, de la comparación de los hechos determinados y el tenor del numeral 1.6 del REGLAMENTO DE SANCIONES, incorporado recién en marzo del 2012 mediante Resolución SMV N° 006-2012-SMV/01, resulta evidente la violación del principio de tipicidad. Asimismo, señalan que en la época en que se suscitaron los hechos estos no constituían infracción, pues, según la formulación de cargos, la supuesta ilegalidad comprende los extremos de haber realizado un acto engañoso con el resultado de mantener el precio de un valor;

Que, en el mismo sentido, deviene en forzado que luego de explicitar los extremos de los hechos y, por tanto, no pudiendo adecuar la conducta al supuesto sancionable realmente aplicable, se pretenda constreñir el cargo a solo una parte de los hechos determinados, es decir, la supuesta configuración de un acto engañoso, máxime cuanto que, como recién con ocasión de la formulación de cargos (más de un año después de ocurridos los hechos), se informa que la inobservancia del artículo 312 del Código Civil constituye un acto engañoso o fraudulento;

Que, el artículo 312 del Código Civil, cuya inobservancia es considerada como el mecanismo engañoso o fraudulento en la imputación de cargos, es desprovisto de connotación fraudulenta o engañosa, al establecer solo la imposibilidad de que los cónyuges celebren contratos entre sí respecto de los bienes de la sociedad, sin expresar una prohibición en tanto no se usa el término “no deben”, por lo que, incluso, no determina la nulidad *per se* de actos entre los cónyuges;

Que, como consecuencia del anterior razonamiento, no se les puede imputar la infracción del artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores (en adelante, LMV);

Que, por otra parte, la RESOLUCIÓN DE SANCIÓN vulnera su derecho de defensa, ya que, al momento de la investigación preliminar, no se les puso en conocimiento de una denuncia formulada por la Fábrica Peruana Eternit S.A. contra ellos, lo que conlleva a una violación al principio de imparcialidad entre sus administrados;

Que, de lo expresado en los puntos precedentes, resulta válido inferir que ante la carencia de elementos objetivos para imputar una conducta a la infracción de manipulación de precios, se ha recurrido a subsumir su conducta en un supuesto sancionable de naturaleza diferente, como es, realizar operaciones ficticias;

Argumentos del Recurso de Apelación de INVERSIÓN Y DESARROLLO:

Que, de acuerdo con INVERSIÓN Y DESARROLLO, “(...) el caso se abre por inconductas [en las] que habrían incurrido los cónyuges Cáceres-Villagra, al haber infringido el inciso b) del artículo 12 de la LMV y concluyen atribuyéndole a Inversión una falta de cuidado y diligencia, por haber infringido el tercer párrafo del artículo 176 de la LMV, sobre inexecución de órdenes por operaciones simuladas (...). Cargo: Inversión, debió abstenerse de ejecutar las órdenes formuladas por los cónyuges Cáceres-Villagra para impedir que efectúen

*operaciones simuladas*³. Para ello, *Inversión*, conforme lo exige la norma acotada, previamente debía tener conocimiento que las órdenes eran instruidas para realizar *operaciones simuladas*.”;

Que, respecto al argumento anterior, también señala que, según se muestra en los cuadros transcritos, disponía tan solo de cinco segundos en promedio para determinar y calificar si las órdenes perseguían efectuar operaciones simuladas y, en consecuencia, no ejecutarlas. Eso materialmente es imposible, máxime si en promedio, efectúa 200 operaciones diarias o más en aquellos años en que ocurrieron los hechos y, en este caso, al haberlas ejecutado no puede atribuirse falta de diligencia;

Que, además, la simulación no es reprobada por el derecho, salvo el caso que dicho acto jurídico cause perjuicio a terceros, que es lo que debe probar la SMV, para declarar que las operaciones cuestionadas tienen esa u otra naturaleza jurídica como lo expresa en el asunto, pues, por un lado, sostiene que son operaciones simuladas y, por otro, que son actos, prácticas, mecanismos engañosos y fraudulentos, siendo que sobre las dos inconductas hay una distancia sideral;

Que, el perjuicio emanaría por la infracción al inciso b) del artículo 12 de la LMV, atribuida a LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA, pero en el caso de INVERSIÓN Y DESARROLLO la norma que habría infringido, según la SMV, se trataría del artículo 176, por operaciones simuladas, por lo que serían “*dos tipificaciones distintas por un mismo hecho*”;

Que, ha consignado en la Ficha de Clientes una declaración por la cual EL CLIENTE declara que SABE Y CONOCE que no debe efectuar operaciones simuladas, engañosas y fraudulentas, lo cual es una señal de debida diligencia, señalando, además, que están obligados a verificar la identidad y la capacidad legal para contratar de sus clientes, a premunirse que los clientes suscriban la correspondiente orden. Una vez que ello ha ocurrido, la sociedad agente cumplió con la normativa impuesta para la realización de operaciones bursátiles, es decir, actuó con la debida diligencia que se le puede exigir. El exceso cae en la esfera de la diligencia extraordinaria que no puede exigirsele;

Argumentos del Recurso de Apelación interpuesto por el SEÑOR QUEZADA:

Que, el SEÑOR QUEZADA sostiene que el considerando 58 de la RESOLUCIÓN DE SANCIÓN que hace referencia a la inclusión del “*conocimiento*” del supuesto como determinante de la obligación, “*denota que el órgano sancionador sí considera de capital importancia para considerar infringido [sic.] la prohibición, que el intermediario o su representante, tenga conocimiento; previo, de la configuración, esto es, las características y la naturaleza del acto materia de abstención*”;

Que, señala que “*...en este caso se pruebe que de manera previa y mediante disposiciones de alcance general, se hiciera conocer a los administrados que las órdenes de los cónyuges constituyen actos simulados*”.

³ “Sin embargo el cargo para los cónyuges es otro: “*está prohibido todo acto, omisión práctica o conducta que atente contra la integridad o transparencia del mercado. En este marco se encuentra prohibido (...) b) efectuar transacciones o inducir a la compra venta de valores por medio de cualquier acto, práctica o mecanismo engañoso o fraudulento. (...)*”

Inclusive, agrega, que *“aún en el supuesto negado que mi persona tuviera conocimiento, de la lectura del artículo 312° del Código Civil, resulta imposible determinar que el supuesto descrito constituye una simulación”*;

Que, no tenía forma posible de conocer que la operación entre cónyuges es considerada un acto simulado antes de la formulación de los cargos y, sin duda alguna, el órgano sancionador exige la imprescindible concurrencia del conocimiento (del acto calificado como simulación) para que se origine la obligación de abstención, no se ha producido ninguna infracción del artículo 176 y por lo tanto, resulta atípica la sanción impuesta, en virtud del inciso 4 del artículo 230 de la LPAG, concordante con el artículo 3 del Reglamento de Sanciones del Mercado de Valores”;

Que, la calificación de la infracción se basaría en la ejecución de una operación simulada. Sin embargo, tanto los considerandos referidos a LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA (7, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 27, 32, 36, 38, 39, 40, 41, etc.), cuanto los referidos a su persona (59 y 62), inciden en indicar que el hecho infractor es haber incurrido en actos, prácticas o mecanismos engañosos o fraudulentos, infracción no prevista en el artículo 176 de la LMV, de manera que se ha sancionado por un acto distinto del que se le atribuye como supuesta infracción, resultando por ello, atípica la sanción impuesta;

ANÁLISIS DE LOS RECURSOS DE APELACIÓN

Que, los recursos de apelación interpuestos cumplen con los requisitos establecidos en los artículos 113, 207, 209 y 211 de la LPAG dado que fueron interpuestos dentro del plazo de 15 días de notificado el acto administrativo, se encuentran fundamentados y fue autorizados por letrado;

A. Evaluación de los argumentos presentados por LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA

Que, con relación al argumento que existiría una supuesta vulneración al principio de tipicidad, con la finalidad de verificar la razonabilidad de dicha argumentación, corresponde analizar los cambios normativos ocurridos durante el período de investigación preliminar e imputación de cargos y si dichos cambios repercuten o no en la tipificación del procedimiento administrativo sancionador;

Que, en tal sentido, debe precisarse que, de conformidad con el Oficio de Cargos, el período manipulativo, materia del procedimiento administrativo sancionador, comprende las transacciones realizadas por LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA en la rueda de bolsa desde septiembre del 2009 hasta marzo del 2011;

Que, asimismo, el mencionado oficio de cargos imputó el incumplimiento a lo establecido en el inciso b) del artículo 12 de la LMV que consigna lo siguiente:

*“Artículo 12 °.- TRANSPARENCIA DEL MERCADO
Está prohibido todo acto, omisión, práctica o conducta que atente contra la integridad o transparencia del mercado, tales como:*

(...) b) *Efectuar transacciones o inducir a la compra o venta de valores o instrumentos financieros por medio de cualquier acto, práctica o mecanismo engañoso o fraudulento.(...)*”

Que, como se ha mencionado, el artículo 12 de la LMV fue modificado a través de la Ley 29660, “*Ley que establece medidas para sancionar la manipulación de precios en el Mercado de Valores*”, promulgada el 04 de febrero del 2011. Por tanto, durante el final del período manipulativo existieron dos textos del mencionado artículo 12 de la LMV;

Que, si bien el artículo 12 de la LMV sufrió modificaciones sustanciales del literal a), el literal b) del mismo artículo se mantuvo en términos similares. Cabe recordar que, en el presente caso, como se ha mencionado, el Oficio de Cargos imputó el incumplimiento al literal b) de dicho artículo, literal que no es modificado en el fondo por la citada Ley;

Que, así, la modificación del literal b) del artículo 12, cuyo incumplimiento fue imputado a LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA, tuvo una mínima modificación, la misma que se puede apreciar resaltada en el siguiente recuadro:

Art. 12 vigente hasta 04.02.2011	Art. 12 vigente a partir del 05.02.2011
<i>b) Efectuar transacciones o inducir a la compra o venta de valores por medio de cualquier acto, práctica o mecanismo engañoso o fraudulento.</i>	<i>b) Efectuar transacciones o inducir a la compra o venta de valores o instrumentos financieros por medio de cualquier acto, práctica o mecanismo engañoso o fraudulento.</i>

Que, como consecuencia de la modificación ocurrida en la LMV por la dación de la Ley 29660, “*Ley que establece medidas para sancionar la manipulación de precios en el Mercado de Valores*”, resultaba necesario adecuar la reglamentación a tales cambios. En tal sentido, mediante Resolución SMV N° 006-2012-SMV/01, publicada el 16 de abril de 2012 en el Diario Oficial El Peruano, se modificó el REGLAMENTO DE SANCIONES, modificándose, entre otros, el tipo que fuera imputado por la Intendencia General de Cumplimiento de Conductas (IGCC) en su Oficio de Cargos. De esa manera, el numeral 1.8 del anexo 1 del REGLAMENTO DE SANCIONES dio lugar a otro tipo con características distintas. Asimismo, se trasladó el texto contenido en el numeral 1.8, al numeral 1.7 del mencionado anexo. Adicionalmente, se incluyó un nuevo tipo contenido en el numeral 1.6 que, entre otros, refiere a infracciones realizadas mediante transacciones, propuestas o transacciones ficticias que subieran o bajarán el precio de los valores o instrumentos financieros; incrementando o reduciendo su liquidez; o fijando o manteniendo su precio;

Que, los cambios mencionados en la citada reglamentación pueden apreciarse en el siguiente recuadro:

Numeral 1.8 del Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES (vigente al momento de la comisión de los hechos)	Actual numeral 1.6 y 1.7 del Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES (modificado por el Artículo 2 de la Resolución N° 006-2012-SMV/01)
<i>"1.8 Realizar transacciones o inducir a la compra o venta de valores por medio de cualquier acto, práctica o mecanismo engañoso o fraudulento."</i>	<i>"1.6 Proporcionar señales falsas o engañosas, respecto de la oferta o demanda de un valor, en beneficio propio o ajeno, mediante transacciones, propuestas o transacciones ficticias que suban o bajen el precio de los valores o instrumentos financieros; incrementen o reduzcan su liquidez; o fijen o mantengan su precio; lo cual incluye, entre otros, efectuar transacciones con el objeto de hacer variar artificialmente los precios; salvo lo establecido en el inciso f) del artículo 194 de la Ley."</i> <i>" 1.7 <u>Realizar transacciones o inducir a la compra o venta de valores o instrumentos financieros por medio de cualquier acto, práctica o mecanismo engañoso o fraudulento.</u>"</i>

Que, como resultado de tales cambios, el tipo infractorio contenido en el numeral 1.8 citado, se recogió en el numeral 1.7 con algunos agregados, que, en esencia, mantenían la redacción del tipo contenido en el numeral 1.8.;

Que, dichos cambios produjeron que se incluyan dos nuevos tipos infractorios, uno, el señalado en el numeral 1.7, que básicamente recoge el numeral 1.8, y otro contenido en el numeral 1.6 que requiere para su configuración la concurrencia de los siguientes elementos:

- a) Proporcionar señales falsas o engañosas.
- b) Que tales señales sean respecto de la oferta o demanda de un valor.
- c) Que se realice en beneficio propio o ajeno
- d) Que se realice mediante transacciones, propuestas o transacciones ficticias
- e) Que tales transacciones o propuestas suban o bajen el precio de los valores o instrumentos financieros; incrementen o reduzcan su liquidez; o fijen o mantengan su precio.

Dichas conductas incluirían, entre otros, efectuar transacciones con el objeto de hacer variar artificialmente los precios. Asimismo, dichas transacciones tendrían una salvedad que consiste en lo establecido en el inciso f) del artículo 194⁴ de la LMV.

⁴ "Artículo 194.- Operaciones.- Las sociedades agentes están facultadas para efectuar las siguientes operaciones: ... f) Promover el lanzamiento de valores públicos y privados y facilitar su colocación, pudiendo estabilizar temporalmente sus precios o favorecer las condiciones de liquidez de tales valores, siempre que medie acuerdo previo con el emisor u ofertante y sujeto a las disposiciones que dicte CONASEV..."

Que, en el caso analizado, la IGCC, mediante el Oficio de Cargos, dio inicio al procedimiento administrativo sancionador, el mismo que concluyó con la imposición de sanción a través de la RESOLUCIÓN DE SANCIÓN;

Que, como se ha detallado, los tipos sancionadores y la norma material que los sustentaban sufrieron modificaciones que originaron la incorporación de un nuevo tipo de infracción (numeral 1.6), el que describe de manera más exacta los hechos que sustentan la infracción atribuida a LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA;

Que, lo afirmado anteriormente se evidencia en las imputaciones realizadas a LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA. En el Oficio de Cargos se menciona, respecto de las conductas materia de infracción, lo siguiente:

- a) *“...se ha evidenciado que entre los meses de septiembre de 2009 y marzo de 2011, usted ejecutó, a través de INVERSIÓN Y DESARROLLO, las órdenes de compra y venta de los cónyuges, la señora VILLAGRA y el señor CÁCERES, de los valores ETERNII1, FILAMEI1, GLORIAI1, GOODYEI1, QUIMPAI1, UNITEXC1, donde uno fue contraparte del otro, que dieron lugar a la realización de sucesivas operaciones que tuvieron como finalidad de establecer el precio de estos valores, que son principalmente de baja liquidez a fin de evitar que estos pierdan cotización,...” (subrayado agregado)*
- b) *“Es presumible considerar que la sociedad conyugal conformada por el señor CÁCERES y la señora VILLAGRA, es una sociedad conyugal de gananciales toda vez que no se ha realizado el acto de Separación de Patrimonios, por lo que los activos, en este caso los valores, que adquieran cada uno forman parte del mismo patrimonio en el marco de la sociedad de gananciales.”* (subrayado agregado)
- c) *“...lo cual coadyuva a la idea de que las operaciones realizadas por los cónyuges se han efectuado mediante un acto, práctica o mecanismo engañoso o fraudulento, con la finalidad de establecer el precio de los valores mencionados en el presente oficio, que son principalmente de baja liquidez, a fin de evitar que estos pierdan cotización, utilizando para estos efectos el mecanismo centralizado de negociación que administra la BVL denominado rueda de bolsa...”*.(subrayado agregado)
- d) *“Sobre el particular, como es de su conocimiento el tercer párrafo del artículo 176 de la LMV establece que “(...) Los agentes de intermediación deberán abstenerse de ejecutar las órdenes de sus comitentes cuando tengan conocimiento de que se (...) trate de operaciones simuladas, comunicando tales hechos, dentro del día siguiente, a CONASEV y a la bolsa o entidad responsable del mecanismo centralizado (...)”*.(subrayado agregado)

Que, por su parte, la RESOLUCIÓN DE SANCIÓN señaló lo siguiente:

- a) *“...existen indicios razonables que analizados de manera conjunta demostrarían que los mencionados señores habrían realizado operaciones entre ellos con los valores ETERNII1, FILAMEI1, GLORIAI1, GOODYEI1, QUIMPAI1, UNITEXC1, durante el periodo comprendido entre septiembre de 2009 a marzo de 2011, con el propósito de*

establecer el precio de estos valores, que registran baja negociación, para cuyo efecto se habría realizado transacciones por medio de acto, práctica o mecanismo engañoso o fraudulento que habrían tenido por finalidad marcar cotización de estos valores a fin de que refleje un precio que sin estas operaciones no reflejarían; por lo que se habría infringido lo dispuesto en el inciso b) del artículo 12° de la LMV”(subrayado agregado)

- b) “...Así, el efecto al mercado, mediante este acto, práctica o mecanismo engañoso o fraudulento fue el de dar una imagen de vigencia de una cotización que se hubiese perdido de no haberse realizado tales operaciones, estableciendo un precio que no era resultado de la libre interacción de la oferta y demanda de esos valores, sino que dependió del propósito de tales cónyuges;” (subrayado agregado)
- c) “19. En consecuencia estamos ante un acto, práctica o mecanismo engañoso o fraudulento por parte de los señores CÁCERES y VILLAGRA, quiénes mostrando un acuerdo de voluntades han realizado operaciones con los valores ya mencionados que tuvieron como finalidad, evidenciada y reconocida por ellos mismos en sus declaraciones ante la SMV, que éstos no pierdan cotización, y evitar así que los valores entren a un proceso de formación de precios,....” (subrayado agregado)
- d) “...El propósito engañoso o fraudulento de tales operaciones fue evitar que dichos valores pierdan cotización.” (subrayado agregado)
- e) “21.... una serie de operaciones encaminadas a utilizar el mecanismo centralizado de negociación para producir un resultado contrario a la libre formación de precios, pues, como se ha evidenciado la finalidad de estas operaciones era que estos valores no pierdan cotización, resultando estas operaciones en un acto, práctica o mecanismo engañoso o fraudulento frente a los inversionistas que concurren en la rueda de bolsa;” (subrayado agregado)
- f) “...(ii) realizaron las referidas operaciones, durante el periodo comprendido entre septiembre de 2009 a marzo de 2011, cada veinte ruedas o dentro de un plazo apenas menor de las veinte ruedas para dar una imagen de la vigencia de la cotización de las acciones ETERNI1, FILAMEI1, GLORIAI1, GOODYEI1, QUIMPAI1, UNITEXC1 que sin estas operaciones no reflejarían; (iii) su propósito engañoso o fraudulento fue evitar que los valores antes mencionados pierdan cotización;” (subrayado agregado)
- g) “28...en caso los señores cónyuges CÁCERES y VILLAGRA no hubieran realizado estas operaciones dentro de un lapso de cada veinte ruedas o dentro de un plazo apenas menor de las veinte ruedas, tales valores hubieran perdido cotización y necesariamente, para volver a negociarse en la rueda de bolsa, tendrían que pasar por un proceso de formación de precios;” (subrayado agregado)
- h) “29. Como se aprecia de los hechos contenidos en el oficio de cargos, los señores cónyuges CÁCERES y VILLAGRA buscaban evitar entrar en dicho proceso de formación de precios, ...” (subrayado agregado)
- i) “37. Finalmente, las propias declaraciones de los señores cónyuges CÁCERES y VILLAGRA tomadas en las oficinas de la SMV, admiten que

los actos realizados tuvieron como propósito evitar que los valores mencionados pierdan cotización.” (subrayado agregado)

- j) “38. En conclusión se encuentra acreditado que la conducta de los señores cónyuges CÁCERES y VILLAGRA estuvo dirigida a la realización de actos, prácticas o mecanismos engañosos o fraudulentos conducentes a realizar operaciones cada veinte ruedas o dentro de un plazo apenas menor de las veinte ruedas, con el propósito de evitar que los valores mencionados pierdan cotización, y cuyo efecto fue el de dar una imagen de vigencia de una cotización que se hubiese perdido de no haberse realizado tales operaciones, estableciendo un precio que no era resultado de la libre interacción de la oferta y demanda de esos valores, sino del propósito particular de los cónyuges;” (subrayado agregado);

Que, como puede apreciarse, tanto el Oficio de Cargos como la RESOLUCIÓN DE SANCIÓN desarrollan diversos hechos que configuran una conducta reprochable, en términos de la LMV y el REGLAMENTO DE SANCIONES. Dicha conducta se encontraría compuesta por los siguientes elementos:

- a) La realización de operaciones en rueda, realizadas cada cierto periodo, con la finalidad de fijar una cotización y mantener la misma.
- b) Generar de manera intencional una falsa demanda de determinados valores.
- c) La obtención de un beneficio para la sociedad conyugal que realizaba las operaciones.
- d) La realización de operaciones entre esposos que no contaban con separación de patrimonios. En dicho escenario, las mismas podrían haber sido operaciones simuladas;

Que, la descripción de dichas conductas, al margen de la tipificación efectuada en el numeral 1.8 del anexo 1 del REGLAMENTO DE SANCIONES, que alude a transacciones o inducir a la compra o venta de valores por medio de cualquier acto, práctica o mecanismo engañoso o fraudulento, cuenta con claros elementos presentes en el nuevo tipo consignado en el numeral 1.6 del mismo anexo y Reglamento. De tal manera, si realizamos un análisis comparativo de tales elementos, podemos llegar a la conclusión de que las conductas desarrolladas por LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA podían configurar la infracción contenida en el mencionado numeral;

Que, de esta manera, la realización de operaciones en rueda cada cierto período, con la finalidad de fijar una cotización y mantener la misma, se encontraría contenida en el numeral 1.6 del Anexo 1 del REGLAMENTO DE SANCIONES, que señala que resultan sancionables aquellas transacciones que tengan por finalidad subir o bajar el precio de los valores; incrementar o reducir su liquidez; o fijar o mantener su precio;

Que, asimismo, la generación de manera intencional de una falsa demanda de determinados valores, se encontraría contenida en las señales falsas o engañosas respecto de la oferta o demanda de un valor; y, el beneficio obtenido, así como las operaciones realizadas entre cónyuges que no contaban con separación de patrimonios, podrían resultar siendo operaciones ficticias en los términos del tipo antes aludido;

Que, siendo esto así, se llegaría a la conclusión de que, en el presente procedimiento administrativo sancionador, el nuevo tipo infractorio contenido en el numeral 1.6 (posterior a los hechos) evidencia un desarrollo del tipo infractorio que describe mejor la conducta imputada a LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA;

Que, lo señalado anteriormente evidenciaría que el tipo aplicable a la conducta de LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA sería el numeral 1.6 del Anexo 1 del REGLAMENTO DE SANCIONES por ser más específico que el numeral 1.8 del mismo Anexo imputado en el Oficio de Cargos. Esto, a su vez, pone en evidencia que la infracción tipificada en el numeral 1.8 y actualmente recogida en el numeral 1.7 del Anexo 1 del REGLAMENTO DE SANCIONES, dada la incorporación del nuevo tipo infractorio previsto en el numeral 1.6 del mismo Anexo 1, no contiene la conducta imputada a LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA;

Que, para una mejor apreciación de lo señalado hasta el momento, podemos observar en el presente cuadro un detalle de las conductas desarrolladas por LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA, resaltando su correlación, con el detalle de las conductas contempladas en el tipo del numeral 1.6 del Anexo 1 del REGLAMENTO DE SANCIONES vigente:

Conductas desarrolladas por los SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA	Conductas contenidas en el tipo consignado en el numeral 1.6 del anexo 1 del Reglamento de Sanciones.
<p>a) La realización de <u>operaciones</u> en rueda, realizadas cada cierto periodo, con la finalidad de <u>fijar una cotización y mantener la misma.</u></p> <p>b) Generar de manera intencional una <u>falsa demanda</u> de determinados valores.</p> <p>c) El <u>beneficio</u> buscado es <u>para la sociedad conyugal</u> que realiza las operaciones.</p> <p>d) Las operaciones se realizan entre esposos que no cuentan con separación de patrimonios. En ese marco, dichas operaciones podrían resultar siendo operaciones <u>simuladas.</u></p>	<p>a) <u>Transacciones</u>, propuestas o transacciones ficticias</p> <p>b) Que suban o bajen el precio de los valores o instrumentos financieros; incrementando o reduciendo su liquidez; o <u>fijando o manteniendo su precio.</u></p> <p>c) Respecto de la oferta o <u>demanda</u> de un valor.</p> <p>d) En <u>beneficio propio</u> o ajeno</p> <p>e) Proporcionando señales <u>falsas</u> o <u>engañosas.</u></p>

Que, como consecuencia, a LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA no se les podía haber imputado la infracción contenida en el numeral 1.8, actualmente recogida en el numeral 1.7, cuando a esa fecha ya estaba vigente el numeral 1.6 del Anexo 1 del REGLAMENTO DE SANCIONES, circunstancia que favorece a los administrados, pues la incorporación en el REGLAMENTO DE SANCIONES de un tipo de infracción específico, pone en evidencia que la conducta que se les imputó no se encuentra tipificada en el numeral 1.8, actualmente numeral 1.7 del Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES;

Que, con relación al argumento en virtud del cual LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA señalan que la inobservancia del artículo 312 del Código Civil tiene connotaciones civiles desprovistas de una connotación fraudulenta o engañosa, debemos expresar nuestra disconformidad con el mismo, debido a que dicho artículo prohíbe de manera expresa la contratación entre cónyuges, sin contemplar excepción al respecto. En dicho sentido, cuando el artículo menciona que: *“Los cónyuges no pueden celebrar contratos entre sí respecto de los bienes de la sociedad”*, prohíbe dicha conducta con la finalidad de evitar que un bien social se convierta en un bien propio de uno de los cónyuges,⁵ situación a la que, como bien señala Francisco Ferrara, se trataría de un acto en fraude a la ley, al cual debe negarse eficacia⁶;

Que, en tal sentido, el artículo 312 del Código Civil contiene una prohibición y atendiendo a ello, pretender decir que no existe la misma porque no se usa el término *“no deben”* en vez de *“no pueden”*, no resulta legalmente correcto, siendo dichas conductas legalmente reprochables al no encontrarse permitidas de conformidad con el marco legal reseñado;

Que, por tanto, concluimos que no es posible sancionar a LOS SEÑORES CÁCERES Y VILLAGRA por la infracción tipificada en el numeral 1.8 y recogida actualmente en el numeral 1.7 del Anexo I del REGLAMENTO DE SANCIONES, careciendo de objeto pronunciarse sobre los demás argumentos de defensa alegados por los apelantes. Lo anterior también afecta la determinación de la responsabilidad administrativa de INVERSIÓN Y DESARROLLO y la del SEÑOR QUEZADA, toda vez que no se puede determinar si estos han incurrido en un comportamiento negligente si previamente no se ha determinado la existencia de la infracción administrativa a la que ellos habrían contribuido por su supuesta omisión de debida diligencia; correspondiendo en consecuencia, dejar sin efecto las sanciones de primera instancia impuestas a INVERSIÓN Y DESARROLLO y al SEÑOR QUEZADA; y,

Estando a lo dispuesto por el artículo 2° de la Ley N° 29782, Ley de Fortalecimiento del Mercado de Valores, y por el inciso 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 y sus modificatorias;

RESUELVE:

Artículo 1°.- Declarar fundado en parte el recurso de apelación interpuesto por los señores Manuel Arigo Cáceres Villanueva y María Carmen Villagra Villanueva, y, por tanto, dejar sin efecto la sanción impuesta a cada uno de ellos en la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 287-2012-SMV/11.

⁵ *“Los bienes sociales nacen sólo cuando se ha formado la llamada sociedad de gananciales y terminan con el fenecimiento de ella. No hay bienes sociales antes de que se constituya la sociedad ni después que ella concluya. Al fenecer la sociedad, los bienes sociales dejan de serlo por quedar sin titular, y sólo conservan su condición legal de bienes propios de cada cónyuge.”* De La Puente y Lavalle, Manuel, Comentarios a la Sección Primera del Libro VII del Código Civil (Tomo I), Palestra Editores S.R.L., Lima, p. 90.

⁶ Ferrara, Francisco, *La simulación de los negocios jurídicos*, Editorial Revista de Derecho Privado, Madrid, 1960, p. 83.

Artículo 2º.- Dejar sin efecto las sanciones impuestas a Inversión y Desarrollo Sociedad Agente de Bolsa S.A.C. y al señor Pedro Quezada Encarnación por la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 287-2012-SMV/11.

Artículo 3º.- Dar por agotada la vía administrativa.

Artículo 4º.- Transcribir la presente resolución a los señores Manuel Arigo Cáceres Villanueva y María Carmen Villagra Villanueva; a Inversión y Desarrollo Sociedad Agente de Bolsa S.A.C. y al señor Pedro Quezada Encarnación.

Artículo 5º.- Disponer la difusión de la presente resolución en el Portal del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV.

Regístrese, comuníquese y publíquese.

Firmado por: ROCCA CARBAJAL Lilian Del Carmen (FAU);
Razón: RSUP 140-2016
Fecha: 07/11/2016 05:13:57 p.m.

Lilian Rocca Carbajal
Superintendente del Mercado de Valores

Firmado por: GIL VASQUEZ Liliana (FAU2013)
Razón:

Firmado por: VARGAS PIÑA Julio Cesar (FAU);
Razón: