



Resolución CONASEV N° 047 -2006-EF/94.10

Lima, 24 de julio del 2006

VISTOS:

El expediente N° 2003030490 y los Memoranda N° 3355-2006-EF/94.20 y 1685-2006-EF/94.20 de la Gerencia de Asesoría Jurídica, de fechas 14 de octubre del 2005 y 06 de junio de 2006 y oído los informes orales del abogado de los recurrentes y del señor Julio Helerd Guillén Oporto;

CONSIDERANDO:

I. Antecedentes:

1. Que, mediante Resolución No. 010-2005-EF/94.12, del 17 de febrero del 2005, el Tribunal Administrativo de CONASEV (en adelante el Tribunal Administrativo) resolvió entre otros, que los señores Julio Helerd Guillén Oporto, Michael Michell Stafford, Alberto Sparrow Robles, Luis Jesús Constantino Chirinos Chirinos, así como Pennine Fund Limited, Inversiones Quebrada Honda S.A., Mamba S.A., y Kemagro Industries INC, (en adelante los recurrentes) incurrieron en infracción a lo dispuesto en el artículo 12°, inciso a) de la Ley del Mercado de Valores al haber realizado transacciones ficticias con los valores de CHUCARC1, ELSAI1, TANASAI1 y CRETEXI1, por lo que se les impuso a cada uno de los infractores una multa de 10 UITs equivalente a S/. 30 000 (treinta mil y 00/100 Nuevos Soles);

2. Con fecha 16 de marzo del 2005, los recurrentes interpusieron de manera conjunta recursos de reconsideración contra la Resolución del Tribunal Administrativo antes mencionada;

3. Que, Mediante Resolución No. 038-2005-EF/94.12, del 17 de febrero del 2005 el Tribunal Administrativo resolvió declarar infundados los recursos de reconsideración interpuestos por los recurrentes;

4. Que, mediante escrito de fecha 16 de mayo del 2005, los recurrentes interponen de manera conjunta recursos de apelación contra la Resolución del Tribunal Administrativo N° 038-2005-EF/94.12, los mismos que fueron concedidos mediante la Resolución del Tribunal Administrativo N° 046-2005-EF/94.12 de fecha 17 de mayo del 2005;

II. Resoluciones del Tribunal Administrativo de CONASEV:

2.1 RESOLUCIÓN N° 010-2005-EF/94.12:

3



Resolución CONASEV Nº 047 -2006-EF/94.10

5. Que, la Resolución del Tribunal Administrativo señaló que los señores Julio Helerd Guillén Oporto, Michael Michell Stafford, Alberto Sparrow Robles y Luis Jesús Constantino Chirinos Chirinos, así como Pennine Fund Limited, Kemagro Industries Inc., Inversiones Quebrada Honda S.A. y Mamba S.A. habían contravenido lo dispuesto en el inciso a) del artículo 12º de la Ley del Mercado de Valores que señala que se encuentra prohibido *"Efectuar transacciones ficticias respecto de cualquier valor sea que las operaciones se lleven a cabo en mecanismos centralizados o a través de negociaciones privadas, así como efectuar transacciones con valores con el objeto de hacer variar artificialmente los precios, sin perjuicio de lo establecido en el inciso f) del artículo 194;*

6. Que, la mencionada Ley del Mercado de Valores consigna que: *"Se entiende por transacción ficticia aquella en la cual no se produce una real transferencia de valores, de los derechos sobre ellos u otras semejantes, o aquellas efectuadas a precios evidentemente distintos a los del mercado..."*;

7. Que, de acuerdo con lo señalado por el Tribunal Administrativo la infracción imputada tuvo como antecedentes operaciones en las cuales no se había efectuado una real transferencia de valores, lo cual se sustentaba en que las operaciones efectuadas con los valores CHUCARC1, ELSAI1, MICHELI1, TANASAI1 y CRETEXI1, no se había acreditado una real transferencia de dinero entre compradores y vendedores, debido a que no existía la transferencia de dinero entre compradores y vendedores, ya que bajo la modalidad de registro de movimientos contables que no tendrían sustento se habían efectuado traslados de saldos por las operaciones realizadas. En los casos en que los comitentes actuaban como compradores, no se efectuaba ingreso de dinero a Surinvest Sociedad Agente de Bolsa S.A. (en adelante Surinvest) para cancelar tales adquisiciones. A su vez, los comitentes que actuaban como vendedores tampoco recibían ingreso alguno de parte de Surinvest como resultado de dichas ventas de acciones;

8. Que, el Tribunal Administrativo mencionó que, de los estados de cuenta corriente en soles de comitentes, elaborados por Surinvest, solamente se observaban movimientos contables de saldos entre el comprador y vendedor, generando cargos y abonos por las compras y ventas, respectivamente, de modo que en dichas operaciones ninguno de los comitentes que había participado como comprador o como vendedor registraba deudas ni acreencias en sus estados de cuenta;

9. Que, en los casos de operaciones cruzadas con los valores TANASAI1, CRETEXI1 y CHUCARC1, en los cuales había participado Mamba S.A. e Inversiones Quebrada Honda S.A., el diferencial por aranceles, contribuciones e impuesto general a las ventas originado en la operación de compra fue pagado por ambos comitentes en partes iguales, de tal forma que el comitente comprador no asumía de modo individual las deducciones que representa el costo de intermediación por su operación en el mercado de valores;

10. De otro lado, el Tribunal Administrativo mencionó





Resolución CONASEV Nº 047 -2006-EF/94.10

que la participación de Surinvest en el mercado de valores durante los períodos 2001 al 2002 respecto de las operaciones efectuadas con los valores: CHUCARC1 y MICHE11 representó un significativo porcentaje de su participación con relación al monto negociado. La participación significativa de Surinvest en el mercado de valores respecto del monto negociado y número de operaciones y particularmente en operaciones cruzadas con comitentes relacionados con Surinvest, donde no ha sido acreditado un flujo de dinero por dichas transacciones, demostraría un comportamiento concertado entre personas vinculadas para realizar operaciones ficticias, cuya finalidad sería reflejar una aparente liquidez de los valores CHUCARC1 y MICHE11;

11.

DEBER DE RESERVA

12. Que, en relación con el concepto de transacción ficticia, la resolución del Tribunal Administrativo establece que aquella consiste en aparentar una compraventa de valores que cumple las formalidades jurídicas, pero que en términos económicos no cumple con su objeto, vale decir, en términos reales no se produce la transferencia de valores —puesto que económicamente continúan perteneciendo al mismo titular—, siendo la razón de fondo de dicha operación mantener o variar los precios de los valores cotizados en el mercado de valores. El Tribunal Administrativo precisa que la realización de operaciones en el mercado de valores tiene un efecto implícito, pues aunque no necesariamente varíen el precio sí acreditan un nivel de liquidez del valor;

13. Que, en ese orden de ideas, el Tribunal Administrativo sostiene que existen operaciones aparentes desde un punto de vista jurídico, pues se cumplieron determinadas formalidades (las operaciones se realizaron a través de rueda de bolsa, se registran los valores respecto de los nuevos titulares y se informa a CAVALI que las operaciones habían sido liquidadas). Sin embargo, en razón de que no se acredita el desplazamiento de fondos, elemento que evaluado conjuntamente con otros indicios, como la frecuencia de las operaciones entre las personas o entidades vinculadas, y el hecho que su racionalidad económica no haya sido explicada por los

25



Resolución CONASEV N° 047 -2006-EF/94.10

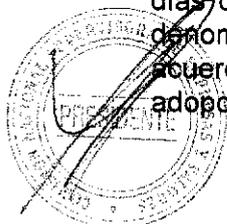
involucrados al efectuar sus descargos, confirmaría que las transacciones ficticias se habrían producido;

2.2. Resolución Tribunal Administrativo N° 038-2005-EF/94.12.

14. Que, ante la decisión del Tribunal Administrativo anteriormente comentada, los recurrentes presentaron de manera conjunta recursos de reconsideración adjuntando como nuevas pruebas lo siguiente: (i) estados de cuenta corriente, elaborados por Surinvest; (ii) copias fotostáticas de las cartas de instrucción a Surinvest respecto del destino de los montos provenientes de las transferencias de acciones; (iii) copias fotostáticas de las pólizas correspondientes a las diversas operaciones realizadas por los recurrentes; (iv) copia fotostática del acta de Junta General de Accionistas de Mamba S.A. del 05 de noviembre de 2001, por la cual se acordó proceder a la liquidación de la sociedad, con la finalidad de reestructurar los portafolios de acciones; (v) cuadro denominado "representación de acciones en las Juntas Generales de Accionistas de Central Azucarera Chucarapi Pampa Blanca S.A. del 30 de marzo de 2000 al 12 de mayo de 2004; (vi) lista de asistentes en las Juntas Generales Obligatorias Anuales de Accionistas de Central Azucarera Chucarapi Pampa Blanca S.A. entre el 30 de marzo de 2000 y el 12 de mayo de 2004;

15. Que, luego de la evaluación correspondiente por parte del Tribunal Administrativo de las nuevas pruebas presentadas, éste consideró que las mismas, a excepción de aquella que alude al acuerdo de liquidación de Mamba S.A., ya habían sido evaluadas en su oportunidad con motivo de la expedición de la Resolución N° 010-2005-EF/94.12, por lo que en ese extremo no se habría acreditado que las operaciones realizadas eran reales;

16. Que, respecto de los argumentos señalados por los recurrentes, el Tribunal Administrativo señaló que la alegación que las operaciones cruzadas realizadas entre Inversiones Quebrada Honda S.A. y Mamba S.A. no fueron ficticias, por cuanto ellas se efectuaron en cumplimiento de un acuerdo de liquidación adoptado por Mamba S.A., señaló que dicho medio probatorio presentado por los impugnantes no acredita que las operaciones calificadas como ficticias no lo fueran, más aún si dicho acuerdo no cumplió con las formalidades señaladas por la Ley General de Sociedades referidas a acuerdos de nombramiento de Liquidador (dicho acuerdo no consignó el nombre del liquidador, la sociedad no efectuó la publicación dentro de los diez días de adoptado el acuerdo, por tres veces consecutivas y la sociedad no agregó a la denominación social la expresión "en liquidación como consecuencia de la adopción del acuerdo, obligaciones que estipulan la Ley General de Sociedades para los casos de adopción de acuerdos de liquidación);





Resolución CONASEV N° 047-2006-EF/94.10

17. Que, asimismo, el Tribunal Administrativo señaló que el proceso de liquidación se caracteriza, básicamente, por la ocurrencia de actos tendientes a realizar los activos de la sociedad para hacer frente a los pasivos, siendo que en el caso materia de análisis no se había evidenciado que el dinero producto de la venta de las acciones de propiedad de Mamba S.A., hubiera ingresado al patrimonio de MAMBA S.A.;

18. Que, en relación a los listados de accionistas de Central Azucarera Chucarapi Pampa Blanca S.A., el Tribunal Administrativo consideró que dichos listados no desvirtuaban los argumentos de la resolución impugnada, dado que el hecho que Mamba S.A. haya dejado de ser accionista de la referida azucarera, cuando sus tenencias fueron transferidas a una sociedad de el grupo no demostraba que las transacciones hubieran sido reales;

III. Recurso de apelación.

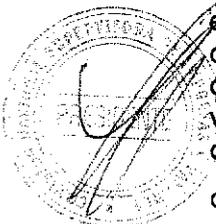
3.1 Argumentos de los recurrentes.

19. Que, ante la decisión del Tribunal Administrativo los recurrentes mediante escrito de fecha 16 de mayo del 2005, interpusieron de manera conjunta recursos de apelación contra la Resolución del Tribunal Administrativo N° 038-2005-EF/94.12, en los cuales señalaron lo siguiente:

a) En relación al hecho que las operaciones se hayan realizado a través de operaciones cruzadas no implica que sean ilegales tal como lo corrobora el informe de la Gerencia de Intermediarios y Fondos cuando señala que: "...resulta oportuno mencionar que no está prohibido que las operaciones al contado que se realizan en un mecanismo centralizado de negociación, tengan la naturaleza de cruzadas. Es decir, nuestras normas no prohíben que se realicen operaciones cruzadas.";

b) Las transferencias se efectuaron y se materializaron mediante anotaciones en las cuentas patrimoniales de CAVALI y todas ellas se efectuaron a precio de mercado. En ese sentido todas las operaciones fueron reportadas a CONASEV y no fueron observadas por el regulador. Asimismo, reitera que, es falso que las operaciones no hayan sido reales ya que conforme a la documentación en su momento analizada y que se refuerza más aún con la nueva documentación que se adjuntó en los anexos del recurso de reconsideración se verifica que si se han efectuado las transferencias en efectivo, así como también se han efectuado los pagos de los aranceles, contribuciones e IGV, como el caso de CAVALI, luego de lo cual dicha institución de compensación y liquidación procedió a registrar la transferencia de propiedad de los valores transados, comportamiento que acredita que efectivamente ha existido onerosidad en las operaciones realizadas;

c) Todas las operaciones han sido reales, dado que en ningún momento ha existido



M



Resolución CONASEV Nº 047 -2006-EF/94.10

simulación, entendida esta, como una actuación concertada entre el comprador y el vendedor para producir una transferencia simulada, con el propósito de engañar a CONASEV o al Mercado de Valores;

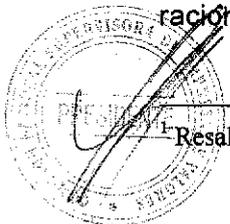
d) Respecto del acta de Mamba S.A., los recurrentes señalan que, si bien es cierto que se omitió el cumplimiento de alguno de los requisitos legales para la formalización del acuerdo de liquidación, dicha acta refleja la voluntad de los accionistas de Mamba S.A., reunidos en la Junta General de Accionistas, órgano supremo de dicha sociedad. El incumplimiento de los requisitos formales no implicaría que las operaciones de transferencia de acciones efectuadas por Mamba S.A. no hayan tenido sustento en el acuerdo de liquidación;

e) Finalmente, los recurrentes señalaron que con la ejecución de dichas transferencias no se ha afectado la transparencia e integridad del mercado, ya que la variación en las cotizaciones de los valores ha sido mínima o nula;

3.2. Evaluación de los argumentos de los recurrentes

20. Que, la Ley del Mercado de Valores cuando se refiere a transacciones ficticias, señala en el inciso a) del artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores que: *“Está prohibido todo acto, omisión, práctica o conducta que atente contra la integridad o transparencia del mercado. En este marco, se encuentra prohibido: a) **Efectuar transacciones ficticias** respecto de cualquier valor, sea que las operaciones se lleven a cabo en mecanismos centralizados o a través de negociaciones privadas, así como efectuar transacciones con valores con el objeto de hacer variar artificialmente los precios, sin perjuicio de lo establecido en el inciso f) del artículo 194; Se entiende por **transacción ficticia** aquella en la cual **no se produce una real transferencia de valores**, de los derechos sobre ellos u otras semejantes, o aquellas efectuadas a precios evidentemente distintos a los del mercado;”;*

21. De acuerdo a la resolución del Tribunal administrativo, existe la certeza de determinados hechos, que apreciados de manera conjunta acreditan la comisión de transacciones ficticias, a decir de éste órgano, estos son: (i) la existencia de operaciones cruzadas sin haberse producido la liquidación de efectivo; (ii) la existencia de operaciones cuyos aranceles, contribuciones e IGV han sido pagados en partes iguales por comprador y vendedor; (iii) la frecuencia y volumen de operaciones cuya finalidad sería reflejar una aparente liquidez de los valores; (iv) la declaración efectuada por el Señor Marcos Roque Infantes, ex trabajador de Surinvest y (v) la falta de racionalidad económica en las operaciones materia de investigación;



Resaltado nuestro.



Resolución CONASEV

Nº 047 -2006-EF/94.10

22. Que, la calificación de transacción ficticia, efectuada por el Tribunal Administrativo se basa fundamentalmente en que respecto de dichas transferencias no se ha acreditado la transferencia de dinero entre compradores y vendedores, las mismas que se habrían efectuado bajo la modalidad de registro de movimientos contables que no tendrían sustento, pues solo consta los traslados de saldos contables por las operaciones realizadas. Es decir, en los casos en que los comitentes actuaban como compradores, no se efectuaba ingreso de dinero a Surinvest para cancelar tales adquisiciones. A su vez, los comitentes que actuaban como vendedores tampoco recibían dinero alguno de parte de Surinvest, como resultado de dichas ventas de acciones. Cabe recordar que de los estados de cuenta corriente en soles de comitentes elaborados por Surinvest, solamente se observan movimientos contables de saldos entre el comprador y vendedor, generándose cargos y abonos por las compras y ventas, respectivamente, de modo que en ambas operaciones ninguno de los comitentes que había participado como comprador o como vendedor registra deudas ni acreencias en sus estados de cuenta;

23. Que, la presentación de las copias fotostáticas de las cartas de aplicación dirigidas por los recurrentes a Surinvest, mediante las cuales dan instrucciones sobre el destino de los montos materia de las transferencias de acciones; las copias fotostáticas de las cartas emitidas por cada uno de los recurrentes en las cuales manifiestan su entera satisfacción, sin ningún reclamo, por las operaciones efectuadas; el cuadro denominado "representación de acciones en las Juntas Generales de Accionistas de Central Azucarera Chucarapi Pampa Blanca S.A. del 30 de marzo del 2000 al 12 de mayo del 2004, donde se detalla que con posterioridad al 30 de marzo, Mamba S.A. dejó de ser accionista, mientras que Inversiones Quebrada Honda S.A. y Kemagro INC aumentaron significativamente su participación y los señores Constantino Chirinos Chirinos y Julio Guillén Oporto aumentaron progresivamente su participación; y, la lista de asistentes en las Juntas Generales Obligatorias Anuales de accionistas de Central Azucarera Chucarapi Pampa Blanca S.A. no desvirtúan la calificación de operaciones ficticias ni demuestra de modo fehaciente que las operaciones fueron reales y que efectivamente hubo un ingreso de efectivo a las cuentas de los comitentes vendedores;

24. Que, en los casos de las operaciones cruzadas efectuadas con los valores TANASAI1, CRETEX11 y CHUCARC1, en los cuales han participado Mamba S.A. e Inversiones Quebrada Honda S.A. únicamente se ha evidenciado el pago de los aranceles, contribuciones e impuesto general a las ventas originados en la operación de compra, pago que es asumido por ambos comitentes en partes iguales, práctica que si bien es legítima, resulta inusual en una transferencia en rueda de bolsa;

25. Que, en relación a lo señalado por los recurrentes en el sentido que el hecho de haber efectuado operaciones cruzadas no configuraría un hecho ilegal que determine dicha operación como ficticia, debemos precisar que si bien las operaciones cruzadas no son ilegales, sin embargo, la utilización de esta modalidad de





República del Perú



Resolución CONASEV Nº 047 -2006-EF/94.10

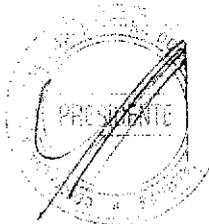
transacción (que permite la liquidación directa con la intervención de la sociedad agente de bolsa, y no de CAVALI) facilita la existencia de transacciones ficticias;

26. Que, dado que de acuerdo al mecanismo propio de una operación cruzada la transferencia de fondos se hace en la sociedad agente de bolsa de manera directa sin intervención de la ICLV, en estos casos, no es posible contar con la certificación por parte de CAVALI de la entrega del dinero en la liquidación de la operación, lo que no significa que el hecho que se hayan pagado los aranceles, contribuciones e IGV acreditaría que efectivamente ha existido onerosidad en las operaciones realizadas, debido a que en el caso de las operaciones cruzadas, tal como lo hemos manifestado, CAVALI solo registra las transferencias previa verificación de los pagos por aranceles, contribuciones e IGV, sin verificar el flujo de los fondos por concepto de precio de venta, ya que la misma operativa de la operación cruzada importa que el pago de la misma se encuentre fuera del alcance de la correspondiente ICLV;

27. Que, sobre el argumento sostenido por los recurrentes sobre el hecho que la documentación presentada acredita que se efectuó la disposición de efectivo a favor de los comitentes vendedores, se discrepa de dicha aseveración, debido a que los documentos presentados con motivo del recurso de reconsideración solo explicarían la operatividad de las transacciones, más no el desembolso del efectivo del dinero, como se ha comentado anteriormente;

28. Que, en relación con la existencia de cartas de instrucción antes mencionadas en virtud de las cuales el vendedor instruye a la sociedad agente de bolsa que el precio de venta materia de pago sea entregado al comitente comprador, dichas cartas acreditarían la concertación realizada entre el comprador y el vendedor utilizando la modalidad de operaciones cruzadas, las cuales por naturaleza son efectuadas de manera espontánea y no concertada. Asimismo, dichas instrucciones constituirían la prueba que no existió ingreso de efectivo al vendedor y son la base de la elaboración de los asientos contables con los cuales supuestamente se acreditaría el pago del precio de la transacciones ficticias. En dichas cartas se consigna el siguiente texto:

DEBER DE RESERVA





República del Perú

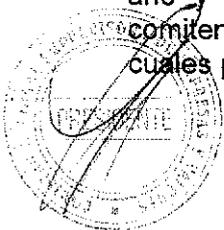


Resolución CONASEV N° 047 -2006-EF/94.10

DEBER DE RESERVA

29. Que, respecto de la afirmación de los recurrentes en el sentido que todas las operaciones fueron reportadas a CONASEV oportunamente y no fueron observadas en los años 2001 y 2002, debemos señalar que el no cuestionamiento por parte de CONASEV no implica de modo alguno, el pronunciamiento en el sentido que se trataría de una operación real;

30. Que, en relación con los volúmenes de operaciones y la frecuencia de la negociación de los valores, podemos apreciar que respecto del valor CHUCARC1, valor con el que se realizaron la mayor parte de las transacciones ficticias, la cantidad de operaciones realizadas entre los años 2001 y 2002 contó con la participación preponderante de alguno de los recurrentes quien participó siempre como comitente comprador. Dicha participación demuestra la influencia que tuvieron los recurrentes sobre la negociación de dicho valor. A continuación se consignan dos cuadros correspondientes a las negociaciones efectuadas con el valor CHUCARC1 durante dichos años, en los cuales se puede apreciar el total de acciones negociadas por año y su relación con las operaciones realizadas entre los recurrentes tanto como comitente vendedor y como comitente comprador y las realizadas por los recurrentes en las cuales participaban únicamente como comitente comprador:



4



Resolución CONASEV N° 047 -2006-EF/94.10

DEBER DE RESERVA

31. Que, sobre la base de dicha información podemos apreciar claramente que si eliminamos las operaciones donde hay intervención de alguno de los recurrentes sea como comitente vendedor o como comitente comprador, llegamos a la conclusión que el valor CHUCARC1 no se hubiera negociado durante esos años, hecho que demostraría la manera en que los recurrentes pudieron influir sobre la cotización o la liquidez del valor;

32. Que, una evaluación detallada de las operaciones materia de imputación efectuadas con el valor CHUCARC1 como transacciones ficticias, las mismas que en extenso se consignan en el anexo 7 del informe N° 271-2004-EF/94.55 del 16 de agosto del 2004 emitido por la Gerencia de Intermediarios y Fondos, podemos apreciar que además de efectuar una operación cruzada y la correspondiente transferencia contable de saldos, en algunos casos se efectuaba posteriormente la operación inversa entre los mismos compradores y vendedores, tal como podemos apreciar de la siguiente

muestra:





República del Perú



Resolución CONASEV

Nº 047 -2006-EF/94.10

DEBER DE RESERVA



W



República del Perú



Resolución CONASEV
Nº 047-2006-EF/94.10

DEBER DE RESERVA





Resolución CONASEV N° 047 -2006-EF/94.10

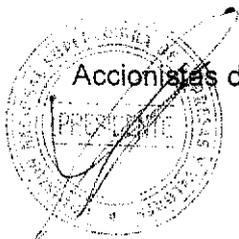
33. Que, como se aprecia de la muestra señalada se puede constatar las continuas transferencias del valor CHUCARC1 efectuadas tanto de ida como de regreso entre los mismos compradores y vendedores, señores Julio Helerd Guillén Oporto, Luis Jesús Constantino Chirinos, Pennine Fund Limited Inc, entre otros. Como se puede apreciar, las ventas y sucesivas compras entre las mismas personas en un período de tiempo muy corto entre transacción y transacción resulta un acto inusual en el mercado de valores, lo cual acredita una concertación entre dichas personas para realizar operaciones de compra y venta, hecho que trae como consecuencia una aparente liquidez del mencionado valor;

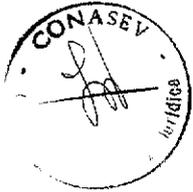
34. Que, cabe señalar que de acuerdo a lo constatado en los registros de afectaciones de CAVALI al 13 de marzo del 2006, sobre el valor CHUCARC1, se aprecia que los señores Luis Jesús Constantino Chirinos Chirinos y Julio Guillén Oporto, quienes figuran realizando operaciones de compra venta de ida y vuelta con el valor CHUCARC1, han afectado un número importante de dichos valores a favor de una Institución financiera nacional;

35. Que, asimismo se debe mencionar que los recurrentes, a excepción de Penine Fund Limited Inc., se encontrarían vinculadas por pertenecer al grupo económico de Chucarapi, según información remitida a CONASEV por parte de la Central Azucarera Chucarapi Pampa Blanca S.A.. Al respecto, podemos señalar que el esquema del grupo es el siguiente:

DEBER DE RESERVA

36. Que, en relación con el Acta de Junta General de Accionistas de Mamba S.A. de fecha 05 de noviembre del 2001, presentada con motivo del





Resolución CONASEV N° 047 -2006-EF/94.10

recurso de reconsideración interpuesto por los recurrentes, mediante el cual se acordó proceder a la liquidación de la sociedad con la finalidad de reestructurar los portafolios de sus valores a fin de concentrarlos en la sociedad denominada Inversiones Quebrada Honda S.A., si bien la decisión de Junta General de Accionistas de Mamba S.A. no reúne los requisitos establecidos por los artículos 412 y 413 de la Ley General de Sociedades, (el acta no consigna el nombramiento del liquidador; no constan las publicaciones del acuerdo de disolución y liquidación dentro de los diez días de adoptado, por tres veces ni se ha incluido la expresión "en liquidación" en todos sus documentos y correspondencia) no puede desconocerse el hecho que dicho acuerdo es válido y obligatorio para las partes que lo adoptaron. Dicha circunstancia sin embargo, no prueba la existencia de la operación ni la transferencia real de fondos, por lo que aún si asumimos la validez y efectos jurídicos entre las partes concurrentes a dicho acto, dicha circunstancia no enerva la existencia de un indicio más que sumados a los anteriores determina la responsabilidad por parte de los recurrentes por la comisión de infracciones a la Ley del Mercado de Valores;

37. Que, es de resaltar que el acuerdo de liquidación de fecha 05 de noviembre del 2001, se haya inscrito recién el 16 de agosto del 2005, luego de aproximadamente tres años y nueve meses de adoptado, siendo que, de acuerdo con la información proporcionada por el Registro de Personas Jurídicas de la Oficina Registral de Lima y Callao recién mediante acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas del 11 de mayo del 2005 se nombra como liquidador al señor Ricardo Márquez Álvarez;

38. Que, la demora en la inscripción del acuerdo de liquidación de Mamba S.A. genera un estado de incertidumbre respecto del acuerdo adoptado frente a los terceros contratantes de la sociedad, más aún si se trata de un acuerdo de características tan trascendentales como es el de la liquidación de una sociedad. Adicionalmente, llama la atención el hecho que dicho acuerdo, que en palabras de los recurrentes constituiría la explicación económica de las operaciones realizadas haya demorado tanto en formalizarse e inscribirse en los Registros Públicos de Lima;

39. Que, asimismo llama la atención el hecho que Mamba S.A, sociedad que se encontraba en proceso de liquidación -proceso que se caracteriza por la realización de activos para el pago de pasivos- haya utilizado cartas de instrucciones similares a las señaladas anteriormente para la venta de sus tenencias accionarias y que como resultado de dichas instrucciones el dinero materia de la transferencia de las acciones de su propiedad sea transferido a la cuenta del comitente comprador, constatándose de esta manera que dicho efectivo no ingresó a las cuentas de la sociedad en proceso de liquidación, objetivo que persigue todo proceso de liquidación de una sociedad;

40. Que, respecto al argumento de los recurrentes que con la ejecución de dichas transferencias no se ha afectado la transparencia e integridad





Resolución CONASEV

Nº 047 -2006-EF/94.10

del mercado, ya que la variación en las cotizaciones de los valores ha sido mínima o nula, debemos reiterar lo señalado anteriormente respecto a que lo que realmente configura una operación ficticia no es la cuantía o diferencia del precio pactado en relación con el precio formado por el mercado, sino la verificación de alguno de los supuestos enumerados en el artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores (entre estos, el de transacción ficticia por no haberse producido una real transferencia de valores), transacciones ficticias que en el presente caso se habrían puesto en evidencia;

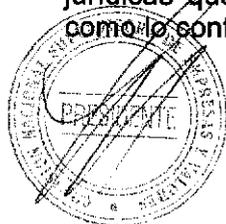
41. Que, uno de los pilares básicos del funcionamiento del Mercado de Valores es la transparencia en el desarrollo de las operaciones. Por ello diversas legislaciones, entre las cuales se encuentra la Ley 17.811 Argentina, citada por el Tribunal Administrativo, contiene el "principio de la realidad de las operaciones", cuyo artículo 40 de establece que "se considera violatorio de la Ley 17.811 cualquier acto o práctica que afecte o pueda afectar el normal desenvolvimiento de la oferta o negociación de valores, ya sea que las mismas fueran ejecutadas por personas físicas o jurídicas actuando directa o indirectamente y a través de cualquier medio o instrumento apto a la consecución de tal fin";

42. Que como se puede deducir, si bien algunos de los elementos que sirvieron de sustento al Tribunal Administrativo podrían analizados de modo aislado no configurar per se una infracción a la normativa del mercado de valores, todos ellos apreciados de manera conjunta evidencian que nos encontramos frente al supuesto de transacción ficticia expresamente prohibido por el artículo 12º de la citada Ley;

43. Que, el análisis efectuado encuentra asidero en lo que la doctrina denomina prueba indiciaria que no es otra cosa sino la existencia de una serie de hechos ciertos, que apuntan todos bajo un análisis lógico en una misma dirección, indicando, uno al lado del otro que es cada vez más probable que un hecho en principio incierto haya ocurrido, que en el presente caso no sería otra cosa sino la existencia de una transacción ficticia;

IV. De la sanción impuesta.

44. Que, en relación con la sanción impuesta, el Tribunal Administrativo determinó que los señores Julio Helerd Guillén Oporto, Michael Michell Stafford, Alberto Sparrow Robles y Luis Jesús Constantino Chirinos Chirinos, así como Pennine Fund Limited, Kemagro Industries Inc., Inversiones Quebrada Honda S.A. y Mamba S.A. incurrieron en el tipo previsto en el artículo 12º, numeral 1, literal c del anterior Reglamento de Sanciones en el Mercado de Valores, para el caso de personas naturales y jurídicas que establece como infracción muy grave "Efectuar transacciones ficticias" así como lo contemplado en el anexo I, numeral 1.5 del Reglamento de Sanciones vigente;



m



Resolución CONASEV N° 047 -2006-EF/94.10

45. Que, en el caso de los recurrentes resultaba de aplicación tanto el anterior Reglamento de Sanciones en el Mercado de Valores como el vigente Reglamento de Sanciones, aplicándosele la norma más favorable;

46. Que, ambos Reglamentos tipifican como infracción muy grave la realización de operaciones ficticias, sin embargo el artículo 9° de la Resolución CONASEV N° 844-97-EF/94.10² establecía que el Tribunal Administrativo podía aplicar una sanción inferior a la prevista. En consecuencia, por aplicación de la norma más favorable, debía sancionarse en base al anterior Reglamento de Sanciones en el Mercado de Valores hecho por el cual el Tribunal Administrativo atendiendo a las circunstancias de la comisión de la infracción, la inexistencia de un perjuicio causado de manera concreta y la nula o leve repercusión de la realización de estas operaciones ficticias en el mercado, determinó imponer una sanción correspondiente a las infracciones calificadas como leves;

47. Que, en conclusión, los hechos que sustentan la comisión de transacciones ficticias como son: (i) la existencia de operaciones cruzadas realizadas sin haberse producido la liquidación de efectivo de dichas operaciones; (ii) el diferencial por aranceles, contribuciones e impuesto general a las ventas (IGV) originado en la operación de compra pagado por ambos comitentes en partes iguales; (iii) la frecuencia de las operaciones realizadas entre los años 2001 y 2003 en el mercado de valores respecto de los valores comprometidos (iv) la declaración del señor Marcos Roque Infantes, quien ha señalado que se efectuaron operaciones sin su consentimiento sin haber recibido dinero alguno por la venta de las acciones señaladas; y (v) la falta de racionalidad económica en las operaciones efectuadas por los apelantes;

48. Que, los hechos apreciados de manera conjunta e integral evidencian que las operaciones efectuadas por los recurrentes habrían sido efectuadas sin mediar una transferencia real de dinero lo cual configura haber realizado transacciones ficticias, debiéndose en consecuencia, ratificar la sanción impuesta por el Tribunal Administrativo; y

Estando a lo dispuesto por el inciso t) del artículo 11 del Texto Único Concordado de la Ley Orgánica de CONASEV, aprobado por Decreto Ley N° 26126, así como a lo acordado por el Directorio de esta Comisión Nacional reunido en su sesión de fecha 10 de julio de 2006;

SE RESUELVE:

Artículo 1°.- Declarar infundados los recursos de apelación interpuestos por señores Julio Helerd Guillén Oporto, Michael Michell Stafford, Alberto

Esta Resolución CONASEV modificó al anterior Reglamento de Sanciones en el Mercado de Valores.



M



Resolución CONASEV N° 047 -2006-EF/94.10

Sparrow Robles, Luis Jesús Constantino Chirinos Chirinos, así como Pennine Fund Limited, Inversiones Quebrada Honda S.A., Mamba S.A., y Kemagro Industries INC contra la Resolución del Tribunal Administrativo de CONASEV N° 038-2005-EF/94.12.

Artículo 2°.- Confirmar la Resolución del Tribunal Administrativo de CONASEV N° 038-2005-EF/94.12, en todos sus extremos.

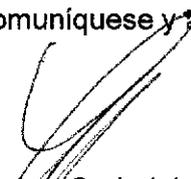
Artículo 3°.- Dar por agotada la vía administrativa.

Artículo 4°.- Difundir la presente Resolución a través del Portal del Mercado de Valores.

Artículo 5°.- Transcribir la presente resolución a los señores Julio Heierd Guillén Oporto, Michael Michell Stafford, Alberto Sparrow Robles, Luis Jesús Constantino Chirinos Chirinos, así como Pennine Fund Limited, Inversiones Quebrada Honda S.A., Mamba S.A., y Kemagro Industries INC.

Regístrese comuníquese y archívese.




Lilian Rocca Carbajal
Presidente

m