



RESOLUCIÓN TRIBUNAL ADMINISTRATIVO DE CONASEV N° 027-2011-EF/94.01.3

Sumilla: Sancionar a Farragut Holdings Inc. con una multa de doscientas (200) UITs equivalentes a S/. 700 000,00 (Setecientos mil y 00/100 Nuevos Soles) por haber incurrido en la infracción de naturaleza muy grave tipificadas en el inciso 1.4, numeral 1, Anexo I del Reglamento de Sanciones.

Administrado : Farragut Holdings Inc.
Asunto : Procedimiento administrativo sancionador.
Expediente N° : 2009/027913
Fecha : Lima, marzo 03 de 2011

Vistos:

El expediente administrativo N° 2009/027913 y el Informe N° 795-2009-EF/94.06.2 de fecha 30 de diciembre de 2010 emitido por la Dirección de Emisores de la CONASEV, con opinión favorable de la Gerencia General, los escritos de fecha 20 de enero y 07 de febrero de 2011 y oído el informe oral del representante y del asesor legal de Farragut Holdings Inc.

Considerando:

I. Antecedentes

1. El 16 de enero de 2008, Farragut Holding Inc.¹ (en adelante, FARRAGUT) comunicó a CONASEV, a la Bolsa de Valores de Lima (en adelante, BVL) y a Inversiones Pacasmayo S.A. (en adelante, IPSA), el inicio de una Oferta Pública de Adquisición (en adelante, OPA) sobre las acciones de ésta última a partir del 17 de enero hasta el 13 de febrero de 2008;

2. De manera previa a la OPA, FARRAGUT tenía un porcentaje de 49,62% de las acciones de IPSA y ésta, a su vez, contaba con una participación del 67,41% en Cementos Pacasmayo S.A.A. (en adelante, CEMENTOS PACASMAYO), con lo cual FARRAGUT contaba con una

¹ Empresa Holding Constituida en el año 1987 de conformidad con la legislación de las Islas Gran Caimán, domiciliado en Close Trustees (Cayman) Limited, P.O. Box 1034, Gran Caiman, Islas Caiman KY1-1102. Representado por Rafael Alcázar Uzátegui, señalando como domicilio procesal, Av. Canaval y Moreyra N° 452, Piso 17 San Isidro.

participación indirecta en CEMENTOS PACASMAYO del 33,44% en el accionariado²;

3. La OPA tenía por objetivo la adquisición de hasta 5 457 817 (cinco millones cuatrocientos cincuenta y siete mil ochocientos diez y siete) acciones comunes con derecho a voto de la Serie A representativas del 2,978% del total del capital social de IPSA y hasta 89 430 985 (ochenta y nueve millones cuatrocientos treinta mil novecientos ochenta y cinco) acciones comunes con derecho a voto de la Serie B representativas del 47,4821% del total de las acciones del capital social de IPSA;

4. En el prospecto presentado a CONASEV con motivo de la OPA sobre IPSA, en el diagrama relativo al Grupo Económico, FARRAGUT consignó que sus accionistas eran Matchaplin Ltd. (en adelante, MATCHAPLIN), Illumitec Holding Ltd. (en adelante, ILLUMITEC) y Amersfoort Holdings S.A. (en adelante, AMERSFOORT)³, cada una con una tenencia de 33.33% de su capital social. Asimismo, FARRAGUT declaró que no formaba parte de ningún Grupo Económico en los términos expresados en el artículo 7° del Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos, aprobado por Resolución CONASEV N° 090-2005-EF/94.10;

5. En cuanto a los resultados de la OPA, respecto a la Serie A, sólo 987 acciones la aceptaron (es decir, un 0,0181% de lo pretendido) y, con relación a la Serie B, fue aceptada por 55 661 238 acciones (es decir, un 62,2393% de lo pretendido);

6. Como consecuencia de la OPA, FARRAGUT pasó de tener el 49.62% al 79,17% de las acciones de IPSA. El incremento antes anotado en la tenencia accionaria tuvo como consecuencia, a su vez, un incremento de participación indirecta de FARRAGUT en CEMENTOS PACASMAYO, la cual pasó de 33.44% a 67,41%, adquiriendo así el control absoluto de dicha empresa. El incremento en la participación indirecta en el capital social de CEMENTOS PACASMAYO, generó para FARRAGUT la obligación de realizar una OPA sobre dicha empresa en el plazo establecido en el artículo 44° del Reglamento de Oferta Pública de Adquisición y de Compra de Valores por Exclusión, aprobado por Resolución CONASEV N° 009-2006-EF/94.10 y sus modificatorias (en adelante, REGLAMENTO), obligación ésta que FARRAGUT incumplió;

7. Posteriormente, con fecha 22 de abril de 2009, MATCHAPLIN, ILLUMITEC y AMERSFOORT transfirieron a Hartsdale Capital Inc.⁴ (en adelante, HARTSDALE) todas las acciones representativas del capital social de FARRAGUT mediante un contrato de compraventa;

8. El cambio de accionistas en

² El cálculo de propiedad indirecta se obtiene de multiplicar la participación directa de FARRAGUT en IPSA antes de la OPA (49,62%) por el porcentaje de participación de IPSA en CEMENTOS PACASMAYO (67,41%) de acuerdo con la normativa sobre propiedad indirecta. Si la participación directa supera el 50%, a su tenedor se le imputa la totalidad de participación que dicha sociedad mantiene en una tercera.

³ AMERSFOORT, ILLUMITEC y MATCHAPLIN son empresas holdings constituidas en la República de Panamá, Islas Vírgenes Británicas y en Bahamas, respectivamente.

⁴ Empresa Holding constituida bajo las leyes de las Islas Caimán el 25 de mayo de 2007, con domicilio en Close Trustees (cayman) Limited, P.O. Box 1034, Harbour Place, 4th Floor, 103 South Church Street, George Town, Grand Cayman, Cayman Islands, KY1-1102, de acuerdo al expediente 2009016024.



RESOLUCIÓN TRIBUNAL ADMINISTRATIVO DE CONASEV N° 027-2011-EF/94.01.3

FARRAGUT motivó que, con fecha 13 de mayo de 2009, HARTSDALE presentara un escrito a CONASEV⁵ mediante el cual consultó si la operación descrita en el considerando anterior se encontraba dentro de alguno de los supuestos del artículo 10º, inciso b)⁶, del Reglamento de Oferta Pública de Adquisición y de Compra de Valores por Exclusión, aprobado por Resolución CONASEV N° 009-2006-EF/94.10 y sus modificatorias (en adelante, REGLAMENTO) con respecto a IPSA. En dicha consulta, HARTSDALE declaró que junto con FARRAGUT y sus tres accionistas (MATCHAPLIN, ILLUMITEC y AMERSFOORT), han sido y continúan siendo las empresas conformantes del mismo grupo económico controlado por el señor Eduardo Hochschild Beek;

9. Mediante Oficio N° 3006-2009-EF/94.06.3 de fecha 13 de julio de 2009, la Dirección de Emisores de la CONASEV formuló respuesta a la consulta realizada e indicó que, sobre la base de la documentación e información presentada, HARTSDALE, MATCHAPLIN, ILLUMITEC, AMERSFOORT y FARRAGUT forman parte de un mismo grupo económico, razón por la cual la transferencia entre ellos de las acciones emitidas por la última de las indicadas no les había generado la obligación de efectuar una OPA;

10. Sin perjuicio de lo anterior, es necesario señalar que la información y documentación proporcionada por HARTSDALE puso en evidencia y de manera fehaciente que FARRAGUT pertenecía a un grupo económico, lo que no había sido revelado por dicha empresa en la oportunidad que actuó como oferente en la OPA por las acciones representativas del capital social de IPSA, en la cual dicha empresa declaró expresamente que no pertenecía a ningún grupo económico;

11. Ante el incumplimiento de FARRAGUT con respecto a la realización de la OPA por las acciones de CEMENTO PACASMAYO por la adquisición indirecta de control absoluta sobre ésta y lo contradictorio entre la información proporcionada por FARRAGUT como motivo de la OPA por IPSA y la proporcionada por HARTSDALE con ocasión de la consulta, con fecha 10 de septiembre de 2010, mediante Oficio N° 3811-2010-EF/94.06.3 (en adelante, Oficio de Cargos) se inició un procedimiento administrativo sancionador contra FARRAGUT;

12. Mediante comunicaciones de fechas 30 de septiembre de 2009 y 10 de marzo de 2010, FARRAGUT remitió los descargos correspondientes;

13. Los cargos formulados y los descargos vertidos han sido materia de evaluación en el Informe N° 795-2010-EF/94.06.3 (en adelante, INFORME), el cual ha sido sometido a conocimiento de este Tribunal Administrativo;

14. En observancia del principio del debido procedimiento, por Oficio N° 126-2011-EF/94.01.3 de fecha 10 de enero de 2011, se puso a disposición de FARRAGUT el expediente administrativo a que se contrae la presente Resolución para su revisión concediéndole asimismo el uso de la

⁵ Expediente 2009016024

⁶ "No es necesario efectuar una OPA cuando la adquisición o incremento de participación significativa se produce entre las personas naturales o jurídicas que forman parte de un mismo Grupo Económico, siempre que tal redistribución no altere la unidad de decisión o control".

palabra ante este Tribunal Administrativo para la sesión de fecha 20 de enero de 2011 y mediante Oficio N° 213-2011-EF/94.01.3 de fecha 17 de enero de 2011 se denegó la solicitud de prórroga para la vista de la causa, siendo necesario señalar que FARRAGUT hizo ejercicio de dicho derecho a través de su representante y de su asesor legal;

II. Cuestiones a determinar

15. En el presente procedimiento administrativo, a criterio de este Tribunal Administrativo, corresponde determinar lo siguiente:

- (a) Si FARRAGUT cumplió o no con la obligación de formular una OPA por las acciones de CEMENTOS PACASMAYO;
- (b) Si FARRAGUT presentó o no información inexacta y/o falsa al momento de realizar la OPA sobre las acciones de IPISA;
- (c) Si corresponde o no imponer una sanción a FARRAGUT;

III. Análisis

3.1 Primer cargo: De la obligación de formular una OPA por las acciones de CEMENTOS PACASMAYO

3.1.1 Del cargo imputado

16. Farragut realizó una OPA por las acciones de IPISA y como resultado de ésta su participación indirecta en Cementos Pacasmayo se incrementó de 33,44% a 67.41%, adquiriendo así el control absoluto de la compañía lo cual le generó la obligación de efectuar una OPA posterior en el plazo establecido en el artículo 44° del Reglamento;

17. Sin embargo, al no haber realizado la OPA en dicho plazo, Farragut incurrió en inobservancia de lo dispuesto por el artículo 68° de la LMV así como a lo establecido en los artículos 4° y 6°, inciso a), del Reglamento;

18. Por esa razón, se le imputó el cargo de haber incurrido en el tipo previsto en el numeral 1, inciso 1.1, del Anexo IV del Reglamento de Sanciones, aprobado por Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10 y sus normas modificatorias (en adelante, REGLAMENTO DE SANCIONES), según el cual es infracción de naturaleza muy grave "No efectuar la OPA en los casos que corresponda o adquirir o incrementar participación significativa sin observar la normativa". De acuerdo con el artículo 20° de dicho Reglamento, por la comisión de infracciones muy graves corresponde imponer una multa mayor de cincuenta (50) UITs y hasta trescientos (300) UITs;



PERÚ

Ministerio
de Economía y FinanzasCONASEV
Comisión Nacional Supervisor de
Empresas y Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DEL CENTENARIO DE MACHU PICCHU PARA EL MUNDO

RESOLUCIÓN TRIBUNAL ADMINISTRATIVO DE CONASEV N° 027-2011-EF/94.01.3

3.1.2 De los descargos formulados

19. En su escrito de descargos, FARRAGUT ha señalado, fundamentalmente, los siguientes hechos:

- (a) Mediante comunicación de fecha 11 de marzo de 2008⁷ tomó conocimiento de que Greystone Corporation (en adelante, GREYSTONE) —empresa que es titular del 15.19% del accionariado de IPSA— era propietaria directa del 100% de las acciones representativas del capital social de MATCHAPLIN y que el representante de GREYSTONE tiene, a su vez, poderes otorgados por FARRAGUT⁸.
- (b) Como consecuencia de dicha comunicación, en esa oportunidad FARRAGUT también tomó conocimiento de que GREYSTONE era propietario indirecto del 33% de sus acciones, pues esta última era la controladora de MATCHAPLIN;
- (c) El 08 de mayo de 2009, IPSA comunicó como hecho de importancia lo informado por HARSTDALE con respecto a que ejercía el control sobre los accionistas de FARRAGUT y que el señor Eduardo Hochschild Beeck ejercía el control indirecto sobre los accionistas de FARRAGUT y sobre HARTSDALE. Por tanto, se tomó conocimiento que el controlador del grupo económico era el señor Eduardo Hochschild Beeck.
- (d) El 15 de julio de 2009, IPSA comunicó como hecho de importancia que HARTSDALE había adquirido el 100% de las acciones representativas del capital social emitidas por FARRAGUT;
- (e) Con fecha 29 de septiembre de 2009, GREYSTONE informó a FARRAGUT que es el señor Eduardo Hochschild Beeck quien ejerce el control de la empresa.

20. Sobre la base de lo anterior, Farragut sostiene que tanto ella como Greystone forman parte de un mismo grupo económico el cual se encuentra bajo el control del señor Eduardo Hochschild Beeck y, por tanto, la participación de una y otra en IPSA debe ser computada como perteneciente a una sola unidad de control;

21. En esa línea de razonamiento, Farragut agrega que, de manera previa a la realización de la OPA por IPSA, el grupo

⁷ Presentaron para ello la comunicación que FARRAGUT había remitido a GREYSTONE requiriendo información el 3 de marzo de 2009 y la respuesta de esta el 11 de marzo de dicho año.

⁸ FARRAGUT ha remitido una comunicación con las certificaciones consulares y del Ministerio de Relaciones Exteriores correspondientes, así como la traducción oficial. Mediante esta comunicación el Close Trustees (Cayman) Limited, ubicada en las Islas Cayman, miembro de Close Brothers Group PLC, un grupo con experiencia en mercados financieros, da respuesta al requerimiento de GREYSTONE y confirma que en sus registros, al 01 de enero de 2008, FARRAGUT y GREYSTONE formaban parte del mismo grupo económico (propiedad corporativa común) siendo controladas hasta la fecha por Eduardo Hochschild precisando que "control" significa poseer, directa o indirectamente el poder para dirigir o autorizar la dirección de la administración y las políticas de la compañía, sea a través de la propiedad de títulos valores con derecho a voto, por contrato o de alguna otra manera". Asimismo, adjunta noticias que resumen la trayectoria del Grupo Close Brothers.

FARRAGUT precisa que en la oportunidad de la formulación de la OPA sobre IPSA no pudo acceder al contenido de los registros por su carácter privado y confidencial.

económico al que pertenece ya detentaba el control absoluto de IPSA —49,62% de propiedad de Farragut y 15.19% de Greystone— y, en consecuencia, también detentaba el control absoluto de Cementos Pacasmayo —IPSA era titular del 67.41% de su accionariado—, por lo que cualquier adquisición de acciones que se hubiera realizado no podría haber generado la obligación de efectuar una OPA pues el control societario no ha sufrido cambio alguno;

22. Farragut señala que de la definición de grupo económico contenida en el artículo 7º del Reglamento sobre Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos, aprobado por Resolución CONASEV N° 090-2005-EF-94.10 (en adelante, Reglamento de Vinculación), se desprende que las personas que conforman un mismo grupo económico cuentan como una sola unidad de control y que por lo tanto están sujetas al control de una misma persona natural o de un mismo conjunto de personas naturales y que el artículo 10º del Reglamento establece como un supuesto de excepción de OPA, cuando el incremento de la participación significativa se produce como consecuencia de la redistribución entre las personas naturales o jurídicas que forman parte de un mismo grupo económico, que precisamente es el caso;

3.1.3 Evaluación de los descargos

23. En virtud a lo manifestado por FARRAGUT en sus descargos y a la documentación proporcionada y en línea con las consideraciones expuestas por el órgano instructor en el INFORME, este Tribunal Administrativo de CONASEV es del criterio que, en efecto, el cargo imputado deviene en insubsistente puesto que, con anterioridad a la realización de la OPA realizada por ésta última sobre IPSA, el grupo económico al cual pertenece FARRAGUT ya detentaba el control absoluto sobre IPSA y, por tanto, también detentaba indirectamente el control absoluto sobre CEMENTOS PACASMAYO, razón por la cual no se generó la obligación de realizar una OPA sobre esta última, de conformidad con lo dispuesto por el REGLAMENTO que establece una excepción para este supuesto;

24. No obstante, este colegiado advierte que el cargo imputado por el órgano instructor se formuló sobre la base de la información proporcionada por FARRAGUT en la oportunidad que realizó la OPA sobre IPSA mediante el correspondiente prospecto informativo, documento en el cual no se informó sobre la existencia de un grupo económico, lo cual será materia de análisis en la evaluación del cargo siguiente;

3.2 Segundo cargo: De la presentación de información inexacta y/o falsa por parte de FARRAGUT en el marco de una OPA

3.2.1 Del cargo imputado

25. Las diferencias entre el contenido de la información proporcionada por Farragut a CONASEV y al mercado de valores mediante el prospecto informativo en la oportunidad que realizó una OPA sobre IPSA y la presentada con posterioridad tanto por IPSA —como hechos de importancia— y Hartsdale —en el marco de una consulta— pusieron en evidencia que Farragut no



RESOLUCIÓN TRIBUNAL ADMINISTRATIVO DE CONASEV Nº 027-2011-EF/94.01.3

habría consignado y divulgado en el prospecto informativo de la OPA, información veraz, suficiente y oportuna, condición que debe reunir toda información divulgada al mercado;

26. Frente a ello, se imputó a Farragut el cargo de haber incurrido en el tipo previsto en el numeral 1, inciso 1.4 del Anexo I del Reglamento de Sanciones, según el cual es infracción de naturaleza muy grave *"Presentar a CONASEV, a la Bolsa, a la Bolsa de Productos, a la entidad encargada del Mecanismo Centralizado, al inversionista y en general a cualquier otro sujeto del mercado de valores o de productos, información inexacta, falsa o tendenciosa; o divulgar dicha información en el mercado. Se incluye la presentación o difusión de documentos cuya traducción no corresponde al sentido correcto de lo expresado en el original"*. De acuerdo con el artículo 20º de dicho reglamento, por la comisión de infracciones muy graves corresponde imponer una multa mayor de cincuenta (50) UITs y hasta trescientas (300) UITs;

3.2.2 De los descargos formulados

27. Farragut señala que de conformidad con el artículo 12º, inciso a), de la LMV así como del inciso b) del numeral I del Anexo II del Reglamento, y del artículo 10º, inciso c), del Reglamento de Vinculación y su respectiva exposición de motivos, se puede establecer que el alcance de la obligación de revelar la información del grupo económico del oferente de una OPA se da hasta la medida del conocimiento del oferente;

28. En esa línea, en lo referente al alcance y la obligación de informar del oferente respecto de su grupo económico en el prospecto informativo de la OPA, Farragut señala que es "hasta la medida de su conocimiento" y que, luego de finalizada la OPA, las obligaciones de informar respecto de su grupo económico sólo podrían ser aplicables si tuviese la condición de sociedad con valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores pero no es el caso;

29. Farragut agrega que, en ese marco, informó sobre la base de la información con la que contaba en la oportunidad que formuló la OPA —que era la información publicada por IPSA—, y considerando los siguientes elementos: (i) que todos los accionistas de Farragut eran sociedades extranjeras; (ii) que era difícil conocer la identidad final de los accionistas controladores de dichas sociedades, salvo que dichas sociedades hubieren revelado tal información; (iii) que Farragut no tenía conocimiento por ningún medio la identidad de los accionistas de Matchaplin, Illumitec y Amersfoort;

30. Asimismo, Farragut indica que consignó en su prospecto informativo toda la información de la que disponía en ese momento, la cual no le permitía afirmar o señalar que formaba parte del mismo grupo económico que Hartsdale y que era controlado, junto a otras empresas, por el señor Eduardo Hochschild Beeck;

31. Igualmente, Farragut precisa que, con respecto a todos los hechos sobre los cuales tomó conocimiento de manera posterior a la OPA, no le generaban la obligación de informarlos al mercado puesto que no es una sociedad con valores inscritos en el Registro Público del Mercado de

Valores y no se encuentra obligada a remitir hechos de importancia;

32. De otro lado, Farragut señala que no registra antecedentes de infracción alguna y que los hechos descritos y la inexistencia de perjuicio demuestran que los cargos imputados devienen en insubsistentes;

3.2.3 Evaluación de los descargos

33. Se imputó a Farragut el cargo de haber presentado información inexacta y/o falsa en el prospecto informativo de la OPA sobre IPSA en la cual actuó como oferente habida cuenta de lo contradictorio entre la información proporcionada en dicho documento y la proporcionada por Hartsdale en la oportunidad que ésta realizó una consulta a CONASEV. La contradicción consiste en que en el prospecto informativo se afirmó que Farragut no pertenecía a ningún Grupo Económico mientras que en la consulta formulada por Hartsdale se señala lo contrario y se precisa que pertenece al Grupo Económico controlado por el señor Eduardo Hochschild Beeck;

34. En lo referido al aspecto probatorio, es necesario señalar que Farragut no ha cuestionado —ni en su escrito de descargos, alegatos e informe oral— los hechos imputados ni ha presentado medio probatorio alguno orientado a demostrar lo contrario. Por lo tanto, sobre los hechos materia de la imputación no existe discusión;

35. No obstante, sí existe discusión con relación a la valoración que de dichos hechos realiza el órgano instructor por un lado y Farragut por otro. Si bien es cierto que el administrado no discute los hechos, sí señala que no tenía conocimiento de los mismos en la oportunidad que formuló la OPA con respecto a IPSA razón por lo cual no reveló dichos hechos en el prospecto informativo; sin embargo, en el Informe, el instructor señala que en autos obran una serie de elementos los cuales apuntan a sostener válidamente que Farragut sí tenía conocimiento de su pertenencia a un Grupo Económico y que a pesar de ello señaló lo contrario en el referido prospecto y que este es, precisamente, el tema materia del cargo;

36. Al respecto, es necesario señalar lo siguiente:

- (a) Los artículos 10º y 12º de la LMV consagran el Principio de Transparencia que comprende dos aspectos fundamentales: a) La Transparencia Informativa y b) La Transparencia de las Operaciones. En el marco de dicho principio toda información que deba ser presentada y divulgada a CONASEV, a la bolsa y a los inversionistas, deberá ser veraz, suficiente y oportuna. Así la publicidad que se haga sobre cualquier emisión, colocación o intermediación y cualquier otra actividad en el mercado de valores no debe inducir a confusión o error.
- (b) En el caso de las OPAs, el mercado es informado a través de un prospecto informativo presentado por el oferente y la información que en él se presenta y divulga al mercado resulta ser de tal importancia que el artículo 17º del REGLAMENTO establece la suspensión o anulación de la OPA en el caso que, entre otros supuestos, se detecte la existencia de información falsa, inexacta o insuficiente.
- (c) Asimismo, en el caso de una OPA nuestra regulación exige, básicamente, la



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

CONASEV

Comisión Nacional Supervisora de
Empresas y Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DEL CENTENARIO DE MACHU PICCHU PARA EL MUNDO

RESOLUCIÓN TRIBUNAL ADMINISTRATIVO DE CONASEV Nº 027-2011-EF/94.01.3

presentación de la siguiente información: (i) las personas responsables por su contenido; (ii) los objetivos de la oferta; (iii) información sobre el oferente y las actividades desarrolladas por él; (iv) la descripción de la estructura organizativa y de su grupo económico, de ser el caso, etc.

37. En este punto, es necesario señalar que el obligado a presentar información que cumpla con los requisitos de veracidad, suficiencia y oportunidad es el oferente, el cual, en este caso, es FARRAGUT y entre la información que se encuentra obligado a presentar se encuentra la de su grupo económico;

38. Para formular una OPA sobre una sociedad cotizada, es necesario que el accionista controlador o los principales accionistas de la empresa que pretende formular la OPA así lo acuerden, puesto que una oferta de esta naturaleza constituye por sí misma una operación de implicancias financieras bastante considerables. Es decir, éstas operaciones solamente se pueden llevar adelante si el accionista controlador o los principales accionistas de la empresa que actuará como oferente en la OPA están de acuerdo;

39. Corresponde, entonces, preguntarse en el caso bajo análisis, quién en última instancia decidió la realización de la OPA sobre IPSA por parte de Farragut. En principio, fueron sus accionistas (Matchaplin, Illumitec y Amersfoort), sin embargo, sobre la base de información con la que ahora se cuenta —y que fue revelada después de la OPA de Farragut sobre IPSA— todas esas empresas eran parte de un mismo grupo económico el cual es controlado por el señor Eduardo Hochschild Beeck y, por tanto, es válido inferir que una oferta de esa naturaleza debió haber contado con la aprobación de este último;

40. Ahora bien, considerando que el Reglamento establece la obligación de revelar el grupo económico del oferente en los casos que éste exista, Farragut estaba obligado a revelar el grupo económico al que pertenecía y para ello debió realizar todas las acciones necesarias orientadas al cumplimiento de dicha obligación en los términos contenidos en el Anexo II, literal f, del Reglamento;

41. En ese sentido, Farragut debió consultar e indagar con sus accionistas toda la información relacionada con el tema y tener un grado de certeza razonable sobre la información que iba a consignar en el prospecto informativo. De haber realizado estas acciones probablemente no habría consignado lo que afirmó en el prospecto informativo con respecto a su grupo económico y tampoco obra en el expediente evidencia de las acciones realizadas por dicha empresa relacionadas con la obtención de información sobre su grupo económico;

42. Lo sostenido por Farragut en sus descargos, en el sentido que esa labor revestía una gran complejidad y dificultad por el hecho que sus accionistas eran personas jurídicas extranjeras, se ve desvirtuado por el hecho que IPSA, de motu proprio, ha informado in extenso sobre su grupo económico —que es también el de Farragut— y ha declarado que la persona que controla las empresas del grupo es el señor Eduardo Hochschild Beeck;

43. Sin perjuicio de lo indicado precedentemente, corresponde señalar además que, de lo actuado en el expediente,

es posible afirmar que FARRAGUT conocía de su pertenencia a un grupo económico por las siguientes consideraciones:

- (d) FARRAGUT informó a través del prospecto informativo en el contexto de la OPA sobre IPSA que *"De conformidad con lo dispuesto en el artículo 7° del Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos, aprobado por Resolución CONASEV N° 090-2005-EF/94.10, señalamos que el Oferente no forma parte de ningún Grupo Económico en los términos expresados en la referida norma"*. Esta información —como toda la demás contenida en el prospecto informativo— debió ser corroborada por las personas responsables por el contenido de dicho documento pues solamente una actuación diligente en este extremo asegura que la información cumpla con los requisitos de veracidad, suficiencia y oportunidad.
- (e) FARRAGUT ha señalado en sus descargos que la información revelada en el prospecto informativo en el marco de la OPA a IPSA fue toda la información de la que tenía conocimiento y que la obligación de informar llega *"hasta la medida de su conocimiento"*.
- (f) Corresponde detenernos en este punto puesto que corresponde determinar si efectivamente en el marco de una actuación diligente por parte de la persona responsable, la información revelada por el prospecto era toda la información de la que podía tener conocimiento y por tanto revelar. Sobre lo anterior, tenemos lo siguiente:
 - (i) El señor Rafael Alcázar Uzátegui, en calidad de Representante Legal de FARRAGUT fue la persona responsable de la información contenida en el prospecto informativo de la OPA sobre IPSA.
 - (ii) En el extremo de la revelación de información sobre el Grupo Económico, una actuación diligente debió comprender reuniones o comunicaciones con los principales directivos de FARRAGUT como empresa oferente, es decir, con los Directores o los miembros del Consejo de Administración, según sea el caso, Gerentes, Apoderados o cualquier otro funcionario que pudiera tener información que hubiere resultado relevante revelar en el prospecto informativo.
 - (iii) En esa línea, se entiende que la persona responsable por el contenido de la información del prospecto informativo se debió reunir o comunicar con los principales funcionarios de FARRAGUT con el propósito de obtener toda la información que se debía revelar.
 - (iv) En autos se aprecia que el señor Robert Carlton Muffly es Director y Secretario del Consejo de Administración de FARRAGUT y fue este señor quien otorgó poderes de representación al señor Rafael Alcázar Uzátegui por dicha empresa. Por tanto, es válido y lícito considerar que en el marco de una actuación diligente el último de los citados debió consultar al señor Robert Carlton Muffly para corroborar o descartar la existencia de vinculación entre FARRAGUT y otras empresas con vistas a la información que se debía revelar en el prospecto informativo.
 - (v) El hecho es que el señor Robert Carlton Muffly, además de ser Director y Secretario del Consejo de Administración de FARRAGUT, es Secretario de GREYSTONE. Formulada una consulta sobre posibles vinculaciones al señor Robert Carlton Muffly, habría sido ineludible para éste revelar que



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

CONASEV

Comisión Nacional Supervisor de
Empresas y Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DEL CENTENARIO DE MACHU PICCHU PARA EL MUNDO

RESOLUCIÓN TRIBUNAL ADMINISTRATIVO DE CONASEV N° 027-2011-EF/94.01.3

además de ser funcionario de FARRAGUT también lo era de GREYSTONE y que ambas empresas compartían un mismo representante legal (señor Alberto Bailetti Wiese) a quien él, en ambos casos, había designado, siendo necesario señalar, además, que a esa fecha era público que ésta era accionista de más del 15% del accionariado de IPSA. Esta información, sin duda, habría dado al responsable de la información del contenido del prospecto una pista sobre una posible vinculación entre dichas empresas.

- (vi) Asimismo, en el marco de una consulta sobre este tema, el señor Robert Carlton Muffly también habría tenido que revelar que era representante de HARTSDALE, empresa que a la postre es la que se convierte en titular del 100% del accionariado de FARRAGUT.

Los elementos antes descritos, evidencian que FARRAGUT, a través de la persona responsable de la información contenida en el prospecto informativo, pudo razonablemente conocer sobre la existencia de elementos que no le habrían permitido afirmar en dicho prospecto que el oferente no formaba parte de un grupo económico, sino por el contrario realizar más consultas y averiguaciones que le habrían conducido a una conclusión completamente distinta;

44. Tan cierto es lo anterior que, tal como ya se ha indicado, de manera posterior a la OPA y de *motu proprio*, se reveló que FARRAGUT formaba parte del Grupo Económico controlado por el señor Eduardo Hochschild Beek mediante la siguiente información:

- (a) El 12 de mayo de 2009, mediante hecho de importancia comunicado por IPSA, se da cuenta al mercado que el señor Eduardo Hochschild Beeck es la persona natural que ejerce control sobre HARTSDALE y control indirecto sobre los accionistas de FARRAGUT (ILLUMITEC, AMERSFOORT Y MATCHAPLIN) y sobre otras compañías.
- (b) El 13 de mayo de 2009, HARTSDALE presenta un escrito a CONASEV⁹, cuyo objeto era la absolución de una consulta sobre la confirmación de aplicación de la excepción a la obligación de efectuar una OPA, respecto a la adquisición indirecta de las acciones representativas del capital social de IPSA, a raíz del contrato compraventa celebrado entre HARTSDALE y MATCHAPLIN, ILLUMITEC y AMERSFOORT, siendo estos tres últimos accionistas de FARRAGUT.

En aquella solicitud, sustentada por documentación y certificaciones notariales, HARTSDALE declara, que junto con FARRAGUT y los tres accionistas de FARRAGUT, han sido y continúan siendo empresas que conforman el mismo grupo económico siendo vinculada a raíz de que el grupo Hochschild y el señor Eduardo Hochschild Beeck, ejerce un control indirecto sobre ellas. En la carta de respuesta al Oficio N° 2512-2009-EF/94.06.3, declaran que el señor Eduardo Hochschild ostenta de manera ininterrumpida el control indirecto de HARTSDALE, MATCHAPLIN, ILLUMITEC y AMERSFOORT desde el ingreso de las citadas empresas en el grupo económico¹⁰, el cual se produjo en el año 2007 y

⁹ Expediente N° 2009016024

¹⁰ Referido a IPSA

que a su vez ostenta el control indirecto de FARRAGUT desde antes de la fecha de inscripción de las acciones con derecho a voto de IPSA en el Registro Público del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores de Lima, en marzo de 1989.

- (c) El señor Eduardo Hochschild declara el 25 de junio de 2009 que su familia y él ostentan ininterrumpidamente el control indirecto de FARRAGUT desde antes de la fecha de inscripción de las acciones de IPSA en marzo de 1989 en el Registro Público del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores de Lima.

45. Si bien estos hechos no eran de conocimiento del mercado antes de la OPA, es válido considerar que sí lo eran del Grupo Económico puesto que un conjunto de empresas vinculadas siempre actúan de manera coordinada y concertada con respecto a los objetivos pretendidos por quien ejerce el control sobre todas ellas. Entre los hechos que evidenciaban la vinculación, tenemos los siguientes:

- (g) La vinculación entre FARRAGUT y GREYSTONE a través de uno de sus representantes. El señor Alberto Bailetti Wiese es representante legal tanto de GREYSTONE¹¹ como de FARRAGUT¹².
- (h) El señor Bailetti, en sus respuestas al señor Rafael Alcázar Uzátegui de fechas 11 de marzo de 2008 y 28 de setiembre de 2009, ha manifestado que es representante de GREYSTONE desde el 07 de agosto de 2001 y de FARRAGUT desde el 03 de noviembre de 1994, es decir, era representante de ambas empresas hace más de 7 años. Asimismo, señala que, a esa fecha, GREYSTONE es propietario del 33,33% de FARRAGUT.
- (i) El señor Robert Carlton Muffly, actuando en calidad de Secretario de GREYSTONE, es quien le otorgó los poderes anteriormente citados al señor Bailetti¹³ y este mismo señor Robert Carlton Muffly es Secretario del Consejo de Administración de FARRAGUT desde el 19 de agosto de 1987 y además director desde el 31 de mayo de 2007, es decir desde antes del lanzamiento de la OPA, conforme obra en la información de grupo económico divulgada al Registro Público del Mercado de Valores por IPSA¹⁴.
- (j) El señor Robert Carlton Muffly quien aparece certificando el documento privado de fecha 26 de junio de 2007, mediante el cual FARRAGUT otorgó poderes de representante legal al señor Rafael Alcázar Uzátegui¹⁵, entre otros. Finalmente,

¹¹ Según certificación emitida por el Registrador de Lima con fecha 16 de agosto de 2005 en la que se lee que el poder otorgado consta en el asiento 2-b de la Ficha No. 2285 del Libro de Poderes otorgados por Sociedades Extranjeras del Registro de Personas Jurídicas correspondiente a la Partida Registral de Farragut Holding INC según aparece registrado y vigente la Escritura Pública del 03.11.1994.

¹² Según consta en la Partida Registral N° 11304105 del Libro de Poderes otorgados por Sociedades Extranjeras del Registro de Personas Jurídicas correspondiente a la Partida Registral de Greystone Corporation, inscrita el 04 de febrero de 2002.

¹³ Se observa que el señor Rober Carlton Muffly se vincula constantemente con el señor Alberto Bailetti pues según se observa de Partida N° 11820088 del Registro de Personas Jurídicas también es designado por el primero representante legal de la empresa Armonk Corporation.

¹⁴ Según consta en la información de grupo económico remitida por IPSA el 14 de febrero de 2008.

¹⁵ Representante Legal de FARRAGUT a cargo de la Opa en Febrero de 2008. Poderes inscritos en la Partida Registral N° 11337204, A00005. del Registro de Personas Jurídica inscrita el 10 de enero de 2008.



RESOLUCIÓN TRIBUNAL ADMINISTRATIVO DE CONASEV Nº 027-2011-EF/94.01.3

el mismo señor Robert Muffly es también representante de HARTSDALE¹⁶.

- (k) Se ha tenido a la vista la comunicación legalizada con los sellos consulares correspondientes, remitida por Close Trustees (Cayman) Limited perteneciente al grupo económico Close Brothers¹⁷ y autorizada por el Gobierno de las Islas Cayman para actuar como agentes registradores en dicho país, mediante la cual dicha entidad da cuenta de que en sus registros al 01 de enero de 2008, FARRAGUT y GREYSTONE formaban parte de un mismo grupo económico bajo el control del señor Eduardo Hochschild¹⁸.

46. No obstante lo anterior, la información que tenía la condición de pública era la siguiente:

- (l) Los reportes de grupo económico presentados por IPSA al Registro Público del Mercado de Valores de CONASEV con anterioridad al momento de la realización de la OPA en los cuales se puede apreciar (hasta el reporte del 27 de diciembre del 2007) que FARRAGUT era accionista en IPSA con una participación del 49,62% y el Presidente de Directorio de esta última era el señor Eduardo Hochschild Beek.
- (m) El señor Eduardo Hochschild Beek aparece, desde antes de la OPA¹⁹, como director en varias empresas: CEMENTOS PACASMAYO (Vicepresidente), IPSA (Presidente), Cementos Selva (Presidente), Compañía Minera Corianta S.A.C (Presidente);

47. Sin embargo, en el marco de la OPA, además de la información del prospecto informativo en el que se niega la existencia de un Grupo Económico, el señor Eduardo Hochschild, en calidad de Presidente de Directorio de IPSA, firmó el informe que con motivo de una OPA debe divulgar el Directorio de la sociedad objetivo. En este informe manifestó no tener conflicto de interés ni conocimiento de alguna información adicional que pudiera ser relevante para la OPA y que no hubiere sido revelada en el Prospecto²⁰. Este hecho,

¹⁶ Mediante Partida Nº 12178471 el mencionado señor Robert Muffly aparece como representante de Hartsdale Capital Inc. que otorga poderes al señor Jorge Javier Durand Planas.

¹⁷ Debemos señalar que en la página web de Close Brothers, Close Trustees aparece como una de sus afiliadas autorizadas por las autoridades de las Islas Cayman.

¹⁸ En la comunicación que FARRAGUT remite adjuntando esta información para probar su vinculación como grupo con GREYSTONE, señala que al momento de la formulación de la OPA no pudo ser de conocimiento del representante de FARRAGUT el contenido de los registros por ser privado y confidencial, sin embargo, si les habría sido posible acceder a dicho registro con posterioridad para efectos de probar la conformación de grupo y no ser sancionado por infracciones al Reglamento de OPA.

¹⁹ Información de grupo económico presentada por IPSA mediante carta GL-002/2005 de 4 de enero de 2006.

²⁰ Informe del Directorio de Inversiones Pacasmayo S.A. sobre la Oferta Pública de Adquisición (OPA) efectuada por Farragut Holdings Inc:

"(...) Con relación a la existencia de acuerdos entre la Ofertante y los accionistas de la Sociedad Objetivo, el Directorio no tiene conocimiento de la existencia de ningún acuerdo adicional a los revelados en el Prospecto Informativo, ni ninguna situación que implique un conflicto de intereses entre los miembros del Directorio, el gerente general o los principales ejecutivos de IPSA con ocasión de la OPA.

4. Información relevante adicional.-

además, evidencia que el controlador del Grupo Económico, señor Eduardo Hochschild Beeck, se encontraba al tanto de la OPA sobre IPISA y la posterior generación de la obligación de OPA sobre CEMENTOS PACASMAYO, así como de la información presentada en la OPA sobre IPISA, contenida en el prospecto informativo y todos sus anexos;

48. De lo anterior, se concluye que los elementos expuestos precedentemente, eran de conocimiento de FARRAGUT por las siguientes razones (i) la persona controladora del grupo, el señor Eduardo Hochschild Beeck, formaba desde antes de la OPA y hasta la actualidad parte del directorio de la empresa IPISA (Presidente de Directorio) y por lo tanto tenía pleno conocimiento de las vinculaciones entre FARRAGUT y GREYSTONE; y, (ii) las evidentes vinculaciones entre FARRAGUT y GREYSTONE quienes tienen en común un mismo representante legal, el señor Alberto Bailetti Wiese, así como el señor Robert Carlton Muffly, quien es el Secretario de GREYSTONE y también es Director y el Secretario del Consejo de Administración de FARRAGUT y es este señor Robert Carlton Muffly quien otorgó poderes de representación, según se observa en las partidas registrales correspondientes, tanto al señor Bailetti por GREYSTONE como al señor Rafael Alcázar Uzátegui por FARRAGUT;

49. Finalmente de la lectura de los oficios de respuesta de Greystone sobre sus vinculaciones, se observa que ésta tenía pleno conocimiento de que tenía participación accionaria del 100% en un accionista de Farragut y que por lo tanto tenía participación indirecta en ella, además que el señor Bailetti era representante tanto de Greystone como de Farragut, y finalmente que Greystone era controlada por el señor Eduardo Hochschild Beeck;

50. En consecuencia, los indicios y pruebas sub examine demuestran la existencia de una infracción muy grave²¹ a la transparencia de la información que es exigible a todos los que participan en el mercado de valores, al determinarse que FARRAGUT conformaba el mismo grupo económico de IPISA conjuntamente con GREYSTONE y que no lo informó en el prospecto informativo que presentó en su condición de oferente para lanzar la OPA sobre las acciones de IPISA, afectando con ello gravemente el mercado y su transparencia;

IV. Evaluación de la sanción a imponer

51. En virtud al análisis expuesto precedentemente, ha quedado acreditado que Farragut incurrió en la infracción

El Directorio no tiene conocimiento de ninguna información adicional que pudiera ser relevante para la OPA y que no haya sido revelada en el Prospecto Informativo o en el presente informe". Firmada el 23 de enero de 2008.

²¹Tipificada en el Anexo I, numeral 1, 1.4 correspondiente al REGLAMENTO DE SANCIONES, que estipula como infracción "Presentar a CONASEV, a la Bolsa, a la Bolsa de Productos, a la entidad encargada del Mecanismo Centralizado, al inversionista y en general a cualquier otro sujeto del mercado de valores o de productos, información inexacta, falsa o tendenciosa; o divulgar dicha información en el mercado. Se incluye la presentación o difusión de documentos cuya traducción no corresponde al sentido correcto de lo expresado en el original". De acuerdo con el artículo 20 de dicho Reglamento, por la comisión de infracciones muy graves corresponde imponer una multa mayor de 50 UIT y hasta 300 UIT.



RESOLUCIÓN TRIBUNAL ADMINISTRATIVO DE CONASEV N° 027-2011-EF/94.01.3

contenida en el inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones que tipifica como infracción de naturaleza muy grave "Presentar a CONASEV, a la Bolsa, a la Bolsa de Productos, a la entidad encargada del Mecanismo Centralizado, al inversionista y en general a cualquier otro sujeto del mercado de valores o de productos, información inexacta, falsa o tendenciosa; o divulgar dicha información en el mercado. Se incluye la presentación o difusión de documentos cuya traducción no corresponde al sentido correcto de lo expresado en el original";

52. La comisión de infracciones de naturaleza muy grave acarrea para el infractor una multa no menor a cincuenta (50) UITs y hasta trescientas (300) UITs, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 349° de la LMV y el artículo 20° del Reglamento de Sanciones;

53. La determinación de la sanción administrativa a imponer se realiza sobre la base de criterios contemplados en la normativa del mercado de valores (LMV y REGLAMENTO DE SANCIONES) y en la Ley del Procedimiento Administrativo General, Ley N° 27444 y sus normas modificatorias (en adelante, LPAG). Según lo dispuesto por el artículo 348° de la LMV y el artículo 6° del REGLAMENTO DE SANCIONES, los criterios a tener en cuenta son los antecedentes del infractor, las circunstancias de la comisión de la infracción, el perjuicio causado y su repercusión en el mercado. Igualmente, el párrafo segundo del referido artículo 6° del REGLAMENTO DE SANCIONES señala que, además, se deben tener en cuenta la declaración voluntaria de la comisión de la infracción y la contribución del infractor para su esclarecimiento;

54. Asimismo, es necesario señalar que el Artículo IV, numeral 1, inciso 1.1, de la LPAG contempla el Principio de Razonabilidad el cual establece que las decisiones de la autoridad administrativa, cuando, entre otros, impongan sanciones o establezcan restricciones a los administrados, deben adaptarse dentro de los límites de la facultad atribuida y manteniendo la debida proporción entre los medios a emplear y los fines públicos que deba tutelar, a fin de que respondan a lo estrictamente necesario para la satisfacción de su cometido;

55. Siendo que la imposición de sanciones administrativas se realiza en el marco de la potestad sancionadora administrativa —cuya manifestación por excelencia es el procedimiento administrativo sancionador— y que es una potestad grave y temible de la administración pública, el legislador ha rodeado su ejercicio de las máximas cautelas, preocupación ésta que se ve reflejada en el hecho que, no obstante la existencia del principio general indicado en el considerando precedente, ha establecido, además, el Principio especial de Razonabilidad como uno aplicable a la potestad antes anotada;

56. El Principio especial de Razonabilidad está recogido en el artículo 230°, inciso 230.3, de la LPAG, el cual fue modificado por el Decreto Legislativo N° 1029, publicado el 24 de junio de 2008. Dicho principio establece que las autoridades deben prever que la comisión de la conducta sancionable no resulte más ventajosa para el infractor que cumplir las normas infringidas o asumir la sanción, sin embargo, las sanciones a ser aplicadas deberán ser proporcionales al incumplimiento calificado como infracción y dispone la observancia obligatoria de determinados criterios de acuerdo al siguiente orden de prelación: a) La gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido; b) El perjuicio

económico causado; c) La repetición y/o continuidad en la comisión de la infracción; d) Las circunstancias de la comisión de la infracción; e) El beneficio ilegalmente obtenido, y; f) La existencia o no de intencionalidad en la conducta del infractor;

57. En el marco expuesto, se procede a realizar la evaluación de los criterios de sanción aplicables según la normativa del mercado de valores y la LPAG:

- (a) **Gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido.** La evaluación de este criterio debe hacerse de manera conjunta con los criterios del perjuicio causado y su repercusión en el mercado establecidos en el artículo 348º de la LMV y el artículo 6º del REGLAMENTO DE SANCIONES.

El propósito fundamental de las normas del mercado de valores que establecen las obligaciones de presentar y divulgar determinada información²² es satisfacer la necesidad de acceso a ella por parte de los inversionistas y usuarios de la misma con respecto al emisor de los valores. En el marco de una OPA, los inversionistas necesitan —como un elemento fundamental para una adecuada toma de decisiones— ser informados sobre quién pretende la participación significativa o el control de la empresa.

En el mercado de valores, la necesidad de contar con información proviene de las especiales características de los bienes que se negocian en este segmento financiero²³ más aún si existe asimetría con respecto a su acceso entre el emisor y los usuarios de ella. En ese contexto, las normas buscan que los inversionistas puedan tener un tratamiento igualitario al recibir la información que divulga el oferente en una OPA de tal forma que todos reciban la misma información en igualdad de oportunidades con respecto a la propuesta formulada. De esta forma, se puede concluir que el bien jurídico protegido en la normativa de OPA al requerir información es justamente el derecho a acceder a toda la información necesaria por parte de los destinatarios de la oferta para que puedan decidir, en igualdad de condiciones, si la van a aceptar o no.

Sobre la base de este objetivo de tratamiento igualitario a los inversionistas en el acceso al flujo de información es que las normas contienen un mínimo de requisitos que deben tener los documentos que se presentan con motivo de una OPA, información mínima que además debe tener condiciones de veracidad y suficiencia de tal forma que sobre esta información el inversionista

²² En el caso de OPA se exige la presentación de un prospecto informativo que contenga información completa, verdadera, actual, clara, objetiva y legal, que permita a aquellos destinatarios formarse un juicio fundado sobre la oferta, los valores mobiliarios objeto de la misma y los derechos que son inherentes. Los puntos que básicamente no deben faltar en los documentos de una OPA son: las personas responsables por su contenido; los objetivos de la oferta; la identificación del emisor y actividades; la identificación del oferente y sus actividades; la descripción de la estructura del emisor y oferente, otros.

²³ Cox, James D., Hillman, Robert W. y Langevoort, Donal C., *Securities Regulation, cases and Materials*, Little Brown & Co. Boston, and London, pag.1. Al respecto, Cox, Hillman y Langevoort afirman: “La legislación del mercado de valores existe debido a las necesidades únicas de información que tienen los inversionistas. A diferencia de los automóviles y otros bienes tangibles, los valores mobiliarios no son inherentemente valiosos. Su valor proviene solo de los derechos que otorgan a su titular sobre los activos y los ingresos del emisor, o del poder de voto que acompaña dichos derechos. Por tanto, decidir comprar o vender un valor mobiliario requiere de información confiable sobre asuntos tales como la condición financiera del emisor, sus productos y mercados, su administración y el ambiente regulatorio y de la competencia. Con esta información, los inversionistas pueden intentar hacer un estimado razonable del valor presente del paquete de derechos que la propiedad de un valor mobiliario confiere”.



RESOLUCIÓN TRIBUNAL ADMINISTRATIVO DE CONASEV Nº 027-2011-EF/94.01.3

puede adoptar una mejor decisión sobre sus inversiones.

El propósito normativo antes expuesto se vio vulnerado en el caso de la OPA lanzada por FARRAGUT por la información consignada en el prospecto por FARRAGUT con respecto a su Grupo Económico. Los inversionistas decidieron sobre la base de dicha información y no contaron con toda la información relativa al grupo económico del oferente que debió ser revelada en el prospecto.

Asimismo, como consecuencia de no brindar información de las personas que integraban o controlaban el grupo económico del que era parte, el oferente tampoco reveló información sobre la situación financiera del grupo económico de forma consolidada, elemento necesario para adoptar una decisión de inversión que tampoco estuvo al alcance de los inversionistas en la oportunidad que debían decidir si aceptaban o no la oferta.

Igualmente, es necesario anotar que, aún en el supuesto negado que se aceptara la tesis de la defensa en el sentido que FARRAGUT conoció de la información en días posteriores a la OPA, dicha empresa no habría hecho de conocimiento de tal hecho a la autoridad supervisora del mercado de valores de manera inmediata y tampoco existe ninguna evidencia que haya realizado alguna coordinación con dicha autoridad para dar cuenta de tales hechos, ello no obstante que dicha información habría supuesto que FARRAGUT habría tomado conocimiento que era accionista mayoritario de dos empresas cotizadas como es el caso de IPISA y CEMENTOS PACASMAYO.

Sin embargo, FARRAGUT sí reveló dicha información a la CONASEV, aunque no de *motu proprio*, puesto que ello tuvo lugar en la oportunidad que se le imputaron cargos por no haber realizado la OPA posterior en CEMENTOS PACASMAYO. Es necesario señalar que, para el caso de supuesta infracción a las normas de OPA, la revelación de la información de la existencia de un grupo económico fue determinante para que el órgano instructor haya concluido en el sentido que no se le generó la obligación de realizar tal OPA y que, consiguientemente, tampoco ha existido vulneración a la normativa sobre dicho instituto y que recomiende a este Tribunal Administrativo no imponerle ninguna sanción en ese extremo.

Es decir, en determinadas circunstancias —caso de la OPA sobre IPISA— FARRAGUT no reveló la información sobre su grupo económico y en otras —procedimiento administrativo sancionador por infracción a las normas de OPA en el caso de adquisición de control absoluto en CEMENTOS PACASMAYO— sí ha informado la existencia de su grupo económico, conducta ésta de carácter ambivalente que será merituada por este órgano colegiado con respecto al quantum de la sanción habida cuenta que es absolutamente contraria al principio de transparencia de la información.

- (b) **Perjuicio económico causado.** La evaluación de este criterio debe hacerse de manera conjunta con el criterio del perjuicio causado establecido en el artículo 348º de la LMV y el artículo 6º del REGLAMENTO DE SANCIONES.

La realización de una OPA que omite información de carácter esencial afecta al mercado en general pues erosiona la confianza de todos los agentes del mercado con respecto a la información proporcionada a la CONASEV por los

oferentes de las OPAs en particular y por todos los emisores y demás obligados en general. La disminución, falta de confianza o desconfianza por parte de los agentes con respecto a la información proporcionada a CONASEV por cualquier persona obligada a hacerlo en virtud de la normativa, es una cuestión gravísima en un mercado en el que la información es la herramienta fundamental para la toma adecuada de decisiones. En esta línea, la autoridad supervisora del mercado debe poner el mayor celo posible en mantener un estándar en la información a revelar al mercado cuya irrestricta observancia por parte de los obligados haga posible mantener la confianza de los inversionistas en ella y, en caso contrario, adoptar todas las medidas correctivas y disuasorias que estén a su alcance para sancionar de la manera más enérgica posible a los infractores de un principio tan fundamental como es el de la transparencia, enviando así un mensaje claro al mercado sobre la necesidad de observar el estándar en la calidad de la información y que no deje ningún tipo de duda sobre el celo de la autoridad sobre la supervisión permanente de dicho estándar.

El perjuicio causado también se configura en la afectación del buscado Principio de Transparencia²⁴ informativa e integridad del mercado de valores, pues la regulación de la OPA impone al oferente obligaciones de divulgación de información al mercado con el objetivo de que se reduzcan los costos de obtención de la información a los accionistas (en especial minoritarios), se los proteja y se promueva la eficiencia en el mercado, sin embargo en el presente caso no se reveló información sobre el grupo económico de FARRAGUT con lo cual se afectó el referido principio, que es un objetivo perseguido en la regulación del mercado de valores²⁵.

Ahora bien, en lo que al perjuicio económico se refiere es necesario señalar que éste se extiende a todos los accionistas y tiene especial incidencia en los minoritarios de IPSA, quienes tuvieron que adoptar una decisión —aceptar la OPA o no— sin contar con toda la información que la norma establece para estos supuestos. La cuestión radica en la incertidumbre de si la información no revelada podría haber cambiado la decisión de los inversionistas con respecto a la OPA, más eso no es posible de ser determinado.

En lo que al resarcimiento se refiere, no obra en autos elemento que se constituya en evidencia de algún reclamo contra FARRAGUT por parte de algún inversionista ni que FARRAGUT haya resarcido a algún inversionista por dicho supuesto.

- 7
- (c) **Repetición y/o continuidad en la comisión de la infracción.** La evaluación de este criterio debe hacerse de manera conjunta con el criterio denominado antecedentes del infractor establecido en los artículos 348º de la LMV y 6º del REGLAMENTO DE SANCIONES.

En el presente caso, se observa que FARRAGUT no registra antecedentes de sanción por infracción administrativa en el ámbito de supervisión de

²⁴ "El vocablo de transparencia hay que entenderlo con la idea de revelación, sinceridad, claridad o diaphanidad (...)" . Capítulo III "Transparencia del Mercado", Ulises Montoya Manfredi, pág 449.

²⁵ Artículo 10 de la Ley del Mercado de Valores.- *Toda información que por disposición de esta ley deba ser presentada a CONASEV, a la bolsa, a las entidades responsables de los mecanismos centralizados o a los inversionistas, deberá ser veraz, suficiente y oportuna (...)*"



RESOLUCIÓN TRIBUNAL ADMINISTRATIVO DE CONASEV N° 027-2011-EF/94.01.3

CONASEV.

- (d) **Circunstancias de la comisión de la infracción.** La evaluación de este criterio coincide con la del criterio del mismo nombre previsto en los artículos 348° de la LMV y 6° del REGLAMENTO DE SANCIONES.

La infracción tuvo lugar en el momento que FARRAGUT lanzó una OPA sobre las acciones comunes con derecho a voto de IPSA con el propósito de tomar el control de la empresa.

Es preciso indicar que al haber lanzado la OPA, la intención del oferente —en este caso, FARRAGUT²⁶— era tomar el control de la empresa y por lo tanto los inversionistas a los que se dirigió dicha oferta debían tomar la decisión más racional para sus intereses con la información de la que disponía, entre ella, el prospecto informativo. En ese aspecto, la documentación presentada e información proporcionada en el marco de una OPA se constituyen en elementos destinados a minimizar o suprimir la asimetría de información que se origina en estos procesos. En el caso *sub examine*, los accionistas de IPSA tomaron una decisión de inversión —aceptar o no la OPA— sin contar con toda la información que el oferente estaba obligado a revelar respecto a la estructura del grupo económico, lo cual bien podría haber cambiado su decisión.

De lo expuesto, se concluye que la conducta de FARRAGUT propició asimetría informativa en los destinatarios de la oferta en un momento particularmente crítico para estos: aceptar o no la OPA propuesta por el infractor.

- (e) **Beneficio ilegalmente obtenido.** Conforme a los hechos descritos, FARRAGUT en su condición de accionista, oferente e, inclusive, controlador del grupo económico, tenía conocimiento —de forma previa a la OPA— de que conformaba un mismo grupo económico con IPSA y GREYSTONE el cual era controlado por el señor Hochschild.

Es necesario señalar que IPSA, a la fecha de la OPA, tampoco había informado que pertenecía al grupo económico controlado por el señor Hoshschild y, desde este punto de vista, es válido y lícito sostener que FARRAGUT, al no revelar su pertenencia a ese grupo en el prospecto, mantuvo la consistencia entre lo informado al mercado de valores por una de las empresas de su grupo económico, es decir, IPSA pues esta tampoco había revelado pertenecer a dicho grupo económico.

En esa línea, el costo beneficio que habría considerado FARRAGUT al incurrir en la infracción habría sido mantener el *statu quo* de lo informado por IPSA al RPMV puesto que si FARRAGUT, en el marco de la OPA, hubiera revelado información sobre su grupo económico, ello le habría generado problemas a IPSA y, en consecuencia, a su controlador. Sin embargo, esta valoración se habría visto modificada en la oportunidad que se le imputó a FARRAGUT no haber realizado una OPA por CEMENTOS PACASMAYO puesto que una de las eventuales consecuencias de un procedimiento administrativo sancionador en ese sentido habría sido tener que vender toda su tenencia en dicha empresa lo

²⁶ Literal N del numeral III "Información sobre la Oferta", "(...) La finalidad perseguida por el Oferente con la adquisición, que dio lugar a la presente Oferta, es la toma de control del Emisor por parte del Oferente mediante la consolidación de su accionariado como accionista mayoritario. (...)".

que quizá habría sido estimado como demasiado oneroso y manifiestamente inconveniente para sus intereses y los de su grupo económico.

En este aspecto, este Tribunal Administrativo es del criterio que la sanción a imponer debe considerar los hechos que habrían motivado a FARRAGUT a no revelar información sobre su grupo económico en el contexto de la OPA sobre IPISA y las circunstancias por las que —iniciado en su contra un procedimiento administrativo sancionador por no realizar una OPA sobre CEMENTOS PACASMAYO— ha procedido a revelar dicha información.

, la cual ahora solamente revela porque el costo de mantenerla oculta es menor al beneficio de su revelación.

- (f) **Existencia o no de intencionalidad en la conducta del infractor.** FARRAGUT tenía conocimiento de su pertenencia a un grupo económico y no haber cumplido con revelar dicha información denuncia una clara intencionalidad de infringir el requisito de transparencia;

58. Asimismo, se debe proceder a la evaluación de los criterios contenidos en el párrafo segundo del artículo 6º del REGLAMENTO DE SANCIONES:

- (a) **Declaración voluntaria de la comisión de la infracción.** FARRAGUT no ha declarado voluntariamente la comisión de la infracción. Por el contrario, recién en los descargos ha informado sobre la existencia de un grupo económico y reconoce que la información no fue de conocimiento de CONASEV²⁷, sin embargo indica que las relaciones en un grupo económico se determinan por los hechos que efectivamente suceden en la realidad, independientemente de su comunicación a la Administración Pública.

El razonamiento de FARRAGUT omite considerar que la información divulgada en el prospecto informativo no es información que se presenta a la administración pública por un mero formalismo o trámite sino porque sobre la base de la misma los inversionistas toman una decisión de inversión, en este, la de aceptar o no la OPA.

En consecuencia los verdaderamente afectados con la información son los inversionistas a quienes CONASEV tiene por función proteger asegurando que la información que se presenta sea veraz, suficiente y oportuna.

7 Cabe precisar, que según el propio dicho de FARRAGUT, aún en el supuesto negado que hubiesen tomado conocimiento de la información de grupo económico un poco después de la OPA, esta información tampoco fue divulgada o puesta en conocimiento del mercado en esos momentos por parte de este accionista controlador de IPISA y de CEMENTOS PACASMAYO.

- (b) **La contribución del infractor para su esclarecimiento.** Cabe resaltar que FARRAGUT sí ha contribuido con documentación sustentatoria al esclarecimiento de los hechos materia de la imputación;

59. Mediante escrito de fecha 07 de febrero de 2011, FARRAGUT ha presentado un informe jurídico en el cual se analiza la infracción imputada y los criterios aplicables para la imposición de la sanción en el cual, fundamentalmente, se señala lo siguiente:

²⁷ Página 19 de su escrito de descargos recibido el 21 de septiembre de 2009.



RESOLUCIÓN TRIBUNAL ADMINISTRATIVO DE CONASEV N° 027-2011-EF/94.01.3

- (i) Respecto a la gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido o perjuicio y repercusión en el mercado, que los hechos revelan que ninguno de aquellos accionistas que vendieron o no vendieron sus acciones en la OPA formuló reclamo o denuncia alguna ante la CONASEV una vez que se publicó la información del grupo económico de FARRAGUT y añade que si bien la comisión de esta supuesta infracción conllevaría la transgresión al Principio de Transparencia, en el caso concreto está demostrado que no se han generado ninguna de las potenciales distorsiones agravantes ante el mercado en general, ni frente a los accionistas a los que se les dirigió la OPA de IPSA, ni a los accionistas de CEMENTOS PACASMAYO;
- (ii) Asimismo, respecto a las circunstancias de la comisión de la infracción, el referido informe sostiene que el precio de las acciones de CEMENTOS PACASMAYO se mantuvo constante y que no hubo distorsión en el precio de dichos valores y mucho menos se afectó la valoración de los mismos frente a los inversionistas. Además, se debe considerar que posteriormente a la formulación de la OPA y a la revelación de la información del grupo económico de FARRAGUT la tendencia del valor de las acciones fue al alza y los accionistas de CEMENTOS PACASMAYO tenían la posibilidad de vender inmediatamente sus acciones, dado que éstas son altamente líquidas. De otro lado, el informe añade que para el caso de los accionistas de IPSA el daño tampoco es relevante puesto que al ser casi ilíquidas sus acciones, no se puede afirmar que el mercado se ha visto fuertemente afectado;
- (iii) En lo relativo al criterio del beneficio ilegalmente obtenido, el informe señala que FARRAGUT no ha conseguido un beneficio económico o de otro tipo que lo haya incentivado a cometer la supuesta infracción, y respecto a la existencia de intencionalidad del infractor, sostiene que no existió intención de FARRAGUT de ocultar que pertenecía al Grupo Económico Rothschild, toda vez que no hay una prueba determinante que permita afirmar que conocía tal hecho, a lo cual se debe sumar que voluntariamente y de buena fe, HARTSDALE declaró abiertamente y con bastante detalle toda la información correspondiente a su grupo económico. Asimismo, el informe advierte que sí existió una declaración voluntaria de proporcionar la información del grupo y revelar a qué empresas comprendía;
- (iv) Finalmente, el informe sostiene que el análisis realizado a los criterios de sanción aplicables a la supuesta infracción cometida, debe servir de atenuante para la graduación de la sanción;

60. Al respecto, es necesario señalar lo siguiente: (i) Si bien no se cuenta con evidencia en el expediente de accionistas afectados por la infracción cometida ello no niega la gravedad de la infracción cometida así como el hecho que este tipo de actos dañan la confianza de los inversionistas en la información que los obligados ponen a su disposición en virtud a lo establecido en la normativa; (ii) en cuanto a las circunstancias de la comisión de la infracción ya se ha indicado que no es posible determinar cuál habría sido la decisión de los inversionistas con respecto a la OPA pero ello de ninguna manera enerva el hecho que dichos inversionistas no contaron con información tan crucial en un momento tan crítico; (iii) FARRAGUT sí obtuvo un beneficio al no revelar la existencia de un grupo económico pues ello le permitió mantener consistencia con lo informado por

IPSA que es otra empresa de su grupo económico, y; (iv) sobre los atenuantes, es necesario señalar que la sanción a imponer responde a una serie de criterios que han sido debidamente evaluados en la presente Resolución;

Estando a lo dispuesto en el Texto Único Ordenado de Ley del Mercado de Valores, aprobado mediante Decreto Supremo N° 093-2002-EF y sus normas modificatorias, el Reglamento de Oferta Pública de Adquisición y Compra de Valores por Exclusión, aprobado por Resolución CONASEV N° 009-2006-EF/94.10 y sus modificatorias, en la Ley del Procedimiento Administrativo General, Ley N° 27444, en el Reglamento de Sanciones, aprobado por Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10 y sus normas modificatorias y en el Estatuto del Tribunal Administrativo aprobado por Resolución CONASEV N° 30-2007-EF/94.10 y sus normas modificatorias, así como a lo acordado de manera unánime por los señores vocales del Tribunal Administrativo de CONASEV en sesión de fecha 03 de marzo de 2011.

Se Resuelve:

Artículo 1°.- Declarar que Farragut Holdings Inc. no ha incurrido en infracción de naturaleza muy grave tipificada en el inciso 1.1, numeral 1, del Anexo IV del Reglamento de Sanciones, aprobado por Resolución CONASEV N° 55-2001-EF/94.10 y sus normas modificatorias, puesto que no tenía la obligación de efectuar una oferta pública de adquisición sobre las acciones de Cementos Pacasmayo S.A.A.

Artículo 2°.- Declarar que Farragut Holdings Inc. ha incurrido en infracción de naturaleza muy grave tipificada en el inciso 1.4, numeral 1, del Anexo I del Reglamento de Sanciones, aprobado por Resolución CONASEV N° 55-2001-EF/94.10 y sus normas modificatorias, por las razones expuestas en la parte considerativa de la presente Resolución.

Artículo 3°.- Sancionar a Farragut Holdings Inc. con doscientas (200) UITs, vigente a la fecha de la comisión de la infracción, equivalente a S/. 700 000,00 (Setecientos mil y 00/100 Nuevos Soles) por la comisión de la infracción a que se refiere el artículo 2° de la presente Resolución.

Artículo 4°.- La presente Resolución no agota la vía administrativa, salvo que sea consentida, pudiendo ser impugnada ante el Tribunal Administrativo de CONASEV mediante la interposición del recurso de reconsideración o ante el Directorio mediante la interposición de un recurso de apelación presentado ante el Tribunal Administrativo, dentro del plazo de quince (15) días hábiles contados a partir del día siguiente de su notificación.

Artículo 5°.- En el caso que la presente Resolución no sea objeto de impugnación mediante recurso de reconsideración o apelación en el plazo de quince días hábiles de notificada y quede consentida, deberá ser publicada en el Portal de CONASEV, en observancia de lo dispuesto por el numeral 1, artículo 3° de las Normas relativas a la publicación y difusión de las resoluciones emitidas por los órganos decisorios de CONASEV, aprobadas por Resolución CONASEV N° 073-2004-EF/94.10.



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

CONASEV
Comisión Nacional Supervisora de
Empresas y Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DEL CENTENARIO DE MACHU PICCHU PARA EL MUNDO

RESOLUCIÓN TRIBUNAL ADMINISTRATIVO DE CONASEV N° 027-2011-EF/94.01.3

Artículo 6°.- Transcribir la presente
Resolución a Farragut Holdings Inc. y a la Bolsa de Valores de Lima.

Regístrese y comuníquese.

Jorge Antonio Apoloni Quispe
Presidente

José Armando Arteaga Quine
Vocal

Carmen Rosa Silva Ibárcena
Vocal



