



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

Pleno. Sentencia 80/2025

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES –
SMV

SENTENCIA DEL TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

En Lima, a los 7 días del mes de noviembre de 2024, en sesión de Pleno Jurisdiccional, los magistrados Pacheco Zerga (presidenta), Domínguez Haro (vicepresidente), Morales Saravia, Gutiérrez Ticse, Ochoa Cardich, con fundamento de voto que se agrega y Hernández Chávez han emitido la presente sentencia. El magistrado Monteagudo Valdez, con fecha posterior, emitió un voto singular, que se agrega. Los magistrados intervinientes firman digitalmente en señal de conformidad con lo votado.

ASUNTO

Recurso de agravio constitucional interpuesto por don Christian Sergio Armas Alvarado, procurador público de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), contra la resolución de fojas 534, de fecha 9 de junio de 2022, expedida por la Segunda Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de Lima, que declaró infundada la demanda de autos.

ANTECEDENTES

Mediante escrito de fecha 22 de junio de 2016¹, la Superintendencia del Mercado de Valores interpone demanda de amparo contra los jueces de la Sala de Derecho Constitucional y Social Permanente de la Corte Suprema de Justicia de la República, a fin de que se declare la nulidad de la Sentencia casatoria 1387-2014 Lima, de fecha 17 de noviembre de 2015², que, declarando fundado el recurso de casación interpuesto por Zabuck International INC., casó la sentencia desestimatoria de segundo grado³ y, actuando en sede de instancia, confirmó la apelada⁴ que declaró fundada la demanda contencioso-

¹ Folio 179.

² Folio 53 vuelta.

³ Resolución Apelación 4014-2012- Lima, de fecha 2 de abril de 2013, emitida por la Sala Civil Permanente de la Corte Suprema de Justicia de la República, que corre a folios 32 vuelta.

⁴ Resolución 16, de fecha 15 de marzo de 2012, dictada por la Tercera Sala Especializada en lo Contencioso Administrativo de la Corte Superior de Justicia de Lima, que corre a folios 5.





TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

administrativa incoada en su contra por dicha empresa⁵. Denuncia la vulneración de sus derechos a obtener una resolución fundada en derecho, al debido proceso sustantivo y a la seguridad jurídica ante sentencias contradictorias.

Aduce, en términos generales, que en el año 2009 Conasev (ahora Superintendencia Nacional de Valores) inició un procedimiento administrativo sancionador contra Zabuck International INC y otras personas por haber adquirido una participación significativa en la Empresa Agraria Azucarera Andahuasi S.A.A. sin efectuar previamente la oferta pública de adquisición (OPA), por lo que fueron sancionadas con una multa de 250 UIT, mediante la Resolución de Tribunal Administrativo de Conasev 185-2009-EF/94.01.03, por la infracción administrativa muy grave tipificada en el Anexo IV, numeral 1, 1.1 del Reglamento de Sanciones; decisión que fue confirmada por la Resolución Conasev 075-2009-EF/91.01.1. Sostiene que Zabuck International INC promovió el proceso subyacente cuestionando dicha sanción, con el argumento de que se vulneró el principio de tipicidad, previsto en el artículo 230, numeral 4, de la Ley 27444, porque el tipo sancionatorio “no recoge el término concertación”, de modo que no sería posible sancionar a un grupo de personas que se ponen de acuerdo para adquirir participación significativa en una empresa que cotiza en bolsa. Afirma que en primera instancia se declaró fundada la demanda, decisión que fue revocada por el órgano revisor mediante una sentencia desestimatoria contra la que Zabuck International INC interpuso recurso de casación, el mismo que fue resuelto mediante la resolución materia de cuestionamiento, en la que el colegiado demandado casó la sentencia de vista y, actuando en sede de instancia, confirmó la sentencia estimatoria apelada. Manifiesta que la citada sentencia casatoria no se encuentra fundada en derecho porque llegó a la errada convicción de que la sanción administrativa impuesta vulneró los principios de reserva de la ley y de taxatividad, sin haber identificado correctamente cuál era el tipo infractor aplicado para imponer la sanción, pues consideró que el mismo estaba desarrollado en la Ley del Mercado de Valores, cuando lo cierto era que se encontraba tipificado en el Reglamento de Sanciones. Aduce, además, que lo resuelto en la sentencia casatoria cuestionada es contradictorio con lo resuelto en la resolución signada como Apelación 959-2014 Lima, expedida por la Sala

⁵ Expediente 03876-2009-0-1801-SP-CA-03.



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

Civil Transitoria de la Corte Suprema de Justicia de la República, en la que en un caso similar se resolvió en modo distinto, y se estableció que la sanción administrativa impuesta era lícita y no infringía el principio de tipicidad y legalidad; no se ha fundamentado entonces, a su parecer, las razones para el cambio de criterio, lo que genera inseguridad jurídica.

Mediante la Resolución 1, de fecha 12 de julio de 2016⁶, el Tercer Juzgado Constitucional de la Corte Superior de Justicia de Lima admite a trámite la demanda.

El 26 de agosto de 2016 Zabuck International INC presenta tres escritos: en uno de ellos solicita su incorporación al proceso como litisconsorte facultativo de la parte demandada⁷; en el segundo formula la excepción de prescripción extintiva⁸; y, en el tercero, contesta la demanda señalando que el pronunciamiento emitido en la resolución cuestionada se encuentra arreglado a ley, por lo que no es arbitrario ni irregular⁹.

Mediante la Resolución 3, de fecha 24 de febrero de 2017¹⁰, se resuelve incorporar a Zabuck International INC como litisconsorte facultativo, se corre traslado de la excepción que formuló y se tiene por contestada a demanda.

Mediante la Resolución 4, de fecha 25 de mayo de 2017¹¹, el juzgado declara infundada la excepción deducida en autos y saneado el proceso.

Mediante la Resolución 5, de fecha 14 de junio de 2017¹², el Tercer Juzgado Constitucional de la Corte Superior de Justicia de Lima declara infundada la demanda porque, en su opinión, los argumentos que la sustentan buscan abrir un nuevo debate sobre lo ya resuelto en sede ordinaria, pero no es labor de la justicia constitucional evaluar si la interpretación y aplicación de una norma legal fue correcta, o no.

⁶ Folio 207.

⁷ Folio 345.

⁸ Folio 303.

⁹ Folio 393.

¹⁰ Folio 403.

¹¹ Folio 419.

¹² Folio 423.



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

A su turno, la Segunda Sala Civil de la Corte Superior de Justicia de Lima, mediante Resolución 5, de fecha 9 de junio de 2022¹³, confirma la Resolución 4 y la sentencia apeladas, porque, a su consideración, los jueces demandados explicaron de manera razonable, coherente y suficiente las razones de su decisión, con base en los agravios invocados y explicando por qué consideraron que se produjo la vulneración del principio de tipicidad y por qué no resultaba aplicable el principio de cobertura legal. Arguye que en realidad lo que pretende la recurrente es la revaloración de los hechos discutidos y la interpretación normativa efectuada. Agrega que los hechos materia de análisis en el expediente cuya sentencia, según la recurrente, es contradictoria con lo resuelto en el proceso subyacente, son diferentes a los discutidos en este último.

FUNDAMENTOS

§1. Petitorio y determinación del asunto controvertido

1. El objeto del presente proceso es que se declare la nulidad de la sentencia casatoria 1387-2014 Lima, de fecha 17 de noviembre de 2015, que, declarando fundado el recurso de casación interpuesto por Zabuck International INC., casó la sentencia desestimatoria de segundo grado y, actuando en sede de instancia, confirmó la apelada que declaró fundada la demanda contencioso-administrativa incoada por dicha empresa en contra de la recurrente. Se denuncia la vulneración de los derechos a obtener una resolución fundada en derecho, al debido proceso sustantivo y a la seguridad jurídica ante sentencias contradictorias.

§2. Sobre el derecho al debido proceso en términos adjetivos y sustantivos

2. El artículo 139, inciso 3), de la Constitución, establece como derecho de todo justiciable y principio de la función jurisdiccional la observancia del debido proceso. Dicho derecho, a tenor de lo que establece este Tribunal en su jurisprudencia, ha sido considerado como un derecho continente que abarca diversas garantías y reglas (las cuales a su vez son derechos parte de un gran derecho con una

¹³ Folio 534.



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

estructura compuesta o compleja), entre las cuales se encuentran el derecho al procedimiento preestablecido, el derecho de defensa, el derecho a la pluralidad de instancias, el derecho a la motivación de las resoluciones, el derecho a los medios de prueba, el derecho a un proceso sin dilaciones indebidas, etc.

3. Cabe recordar, además, que, como ya lo ha dejara sentado este Tribunal¹⁴

[...] las dimensiones del debido proceso no solo responden a ingredientes formales o procedimentales, sino que se manifiestan en elementos de connotación sustantiva o material, lo que supone que su evaluación no solo repara en las reglas esenciales con las que se tramita un proceso (juez natural, procedimiento preestablecido, derecho de defensa, motivación resolutoria, instancia plural, cosa juzgada, etc.), sino que también, y con mayor rigor, se orienta a la preservación de los estándares o criterios de justicia sustentables de toda decisión (juicio de razonabilidad, juicio de proporcionalidad, interdicción de la arbitrariedad, etc.). Así las cosas, el debido proceso es un derecho de estructura compleja, cuyos alcances corresponde precisar a la luz de los ámbitos o dimensiones en cada caso comprometidas.

§3. Sobre el derecho a la obtención de una resolución fundada en derecho

4. En relación con el contenido del derecho a una resolución fundada en derecho, el Tribunal Constitucional, en la sentencia emitida en el Expediente 03238-2013-PA/TC, ha precisado que

5.3.1. El derecho constitucional a obtener una resolución fundada en derecho, establecido en el artículo 4º del Código Procesal Constitucional, es un componente del derecho al debido proceso (sustantivo), reconocido en el artículo 139º inciso 5 de la Constitución. El derecho a una resolución fundada en derecho garantiza el derecho que tienen las partes en cualquier clase de proceso o procedimiento a que la resolución se sustente en la interpretación y aplicación adecuada de las normas vigentes, válidas y pertinentes del orden jurídico para la solución razonable del caso, de modo que la decisión en ella contenida sea una conclusión coherente y razonable de tales normas.

5.3.2. Ello implica que los órganos judiciales ordinarios deben fundar sus decisiones interpretando, aplicando o sin dejar de aplicar el conjunto de normas pertinentes del orden jurídico para la solución

¹⁴ Sentencia dictada en el Expediente 03075-2006-AA/TC, fundamento 4.



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

razonable del caso, y desechar las normas derogadas, las incompatibles con la Constitución o las impertinentes para dilucidar el asunto. Ahora bien, como es evidente, no todo ni cualquier acto de interpretación, aplicación o inaplicación del derecho por el órgano judicial supone automáticamente una afectación del derecho a obtener una resolución fundada en derecho. Para ello es necesario que exista o se constate un agravio que en forma directa y manifiesta comprometa seriamente este derecho, de modo tal que lo convierta en una decisión judicial inconstitucional.

5.3.3. Por otro lado, si bien existe una estrecha vinculación entre el derecho a la debida motivación de las decisiones judiciales y el derecho a una resolución fundada en derecho, pues para analizar la fundabilidad de la decisión se requiere en línea de principio que la decisión esté lo suficientemente motivada; tales derechos no pueden ser equiparados en virtud de su contenido diferente. En efecto, el primero de ellos, que es de naturaleza formal o procesal, está referido al derecho que tienen las partes a que la decisión judicial precise o exprese mínimamente los motivos o las razones que le permitan conocer los criterios jurídicos que sustentan la decisión judicial, mientras que el segundo de ellos, que es de naturaleza material o sustancial, se refiere al derecho que les asiste a las partes a que la resolución se funde en la interpretación y aplicación adecuada de las normas vigentes, válidas y pertinentes, del orden jurídico para la solución razonable del caso concreto.

§4. Sobre el principio de seguridad jurídica

5. En relación con el principio de seguridad jurídica, el Tribunal Constitucional ha resaltado que ¹⁵

[...] forma parte consubstancial del Estado Constitucional de Derecho. La predecibilidad de las conductas (en especial, las de los poderes públicos) frente a los supuestos previamente determinados por el Derecho, es la garantía que informa a todo el ordenamiento jurídico y que consolida la interdicción de la arbitrariedad. [...] El principio *in* comento no sólo supone la absoluta pasividad de los poderes públicos, en tanto no se presenten los supuestos legales que les permitan incidir en la realidad jurídica de los ciudadanos, sino que exige de ellos la inmediata intervención ante las ilegales perturbaciones de las situaciones jurídicas, mediante la "predecible" reacción, sea para garantizar la permanencia del *statu qua*, porque así el Derecho lo tenía preestablecido, o, en su caso, para dar lugar a las debidas modificaciones, si tal fue el sentido de la previsión legal.

¹⁵ Sentencia emitida en el Expediente 00016-2002-PI/TC, fundamento 3.



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

§5. Análisis del caso concreto

6. Del análisis externo de la sentencia casatoria materia del presente amparo se puede apreciar que, como paso previo al análisis de fondo, en su primer fundamento se precisó que el objeto de pronunciamiento del recurso de casación era por la causal de infracción de una norma de procedimiento administrativo referida al principio de tipicidad, previsto en el numeral 4, del artículo 230 de la Ley 27444, y puntualizó que los argumentos principales de dicho medio impugnatorio fueron que en la sentencia de vista impugnada no se indicó cuál era la disposición que tipifica la concertación como supuesto para imponer una sanción contra quienes adquieren acciones en una sociedad; que no existe norma legal que habilite a la administración para tipificar la conducta; y que no existe norma legal ni reglamentaria que haya precisado que la adquisición concertada de acciones por varios sujetos genere el deber de realizar una oferta pública de adquisición (OPA), bajo sanción, por lo que no se respetó el principio de tipicidad, contenido en la norma cuya infracción se alegó.
7. Además, en el segundo fundamento, numeral 2.1, se resumieron los argumentos fácticos que sustentaron la sentencia apelada, y se indicó que se trataba de que “en conjunto y en concierto la demandante, y otras personas, adquirieron participación significativa [en la empresa Azucarera Andahuasi S.A.A.], existiendo vinculación económica entre ellos, y sin haber realizado oferta pública de adquisición de acciones”. Además, en el numeral 2.2 se analizaron los fundamentos jurídicos que respaldaron la sentencia de vista, y se expuso que en estos se había efectuado “la calificación jurídica de la participación significativa en conjunto”, sustentándose en el numeral 16 del artículo 1 de la Resolución de Conasev 009-2006, y en que la adquisición realizada por el grupo económico demandado era más del 33% de acciones; que Conasev tiene potestad para tipificar conductas infractoras conforme al Decreto Ley 28126; y en la aplicación de los artículos 68 y 72 de la Ley del Mercado de Valores sobre la obligación de realizar la OPA, en caso de tratarse de una participación significativa y de las sanciones, conforme al anexo IV, numeral 1.1 del Reglamento de Sanciones. Con base en ello, se concluyó que la demandante y otros adquirentes infringieron la obligación prevista en



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

las normas legales; que la obligación de la OPA se genera tratándose de personas o conjunto de personas con actuación concertada; y que se aplicó el principio de cobertura conforme al artículo 230, inciso 4, de la Ley 27444. Así, en el numeral 2.3 se concluyó que la sentencia de vista utilizó la citada disposición normativa como uno de sus sustentos, y afirmó que no se había infraccionado el principio de tipicidad debido a que en el derecho administrativo opera el principio de cobertura legal; y que la infracción y sanción resultan de normas contenidas en disposiciones legales y reglamentarias.

8. Así pues, efectuando una interpretación de la disposición cuya infracción se adujo en el recurso de casación, en el fundamento tercero de la resolución cuestionada se identificaron tres normas contenidas en ella: a) la norma que consagra la reserva de ley para tipificar las infracciones, y que establece que solo son sancionables administrativamente aquellas conductas que se encuentren previamente contempladas en el ordenamiento jurídico como infracciones; b) la norma que acoge el principio de cobertura legal, y que permite que las conductas infractoras sean desarrolladas por normas reglamentarias sin constituir nuevas conductas sancionables, lo que significa que la conducta infractora debe estar previamente precisada en la ley; y, c) la norma de habilitación legal para la tipificación mediante reglamento, que contiene una salvedad para aquellos casos en que la ley permita tipificar por vía reglamentaria, pero que exige la existencia de una disposición legal expresa que habilite la tipificación mediante reglamento.
9. Con base en la interpretación referida *supra*, en el fundamento cuarto de la resolución de marras se analizó la infracción normativa denunciada en el recurso de casación, y se precisó que en el vigésimo considerando de la sentencia de vista se advertía que para revocar la sentencia apelada y desestimar la demanda, el *ad quem* utilizó la norma referida en literal b) del fundamento *supra*, esto es, la que acogió el principio de cobertura legal. Así, los jueces supremos demandados consideraron que, efectivamente, “en el caso de autos se aplic[ó] el principio de cobertura legal”, en tanto el artículo 72 de la Ley 29720, vigente a la fecha de los hechos contiene las normas que configuran la conducta infractora que consiste en no realizar la OPA; asimismo las disposiciones infralegales que contienen las normas



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

reglamentarias que la desarrollan, con la limitación de no poder constituir conductas diferentes a las presentadas en la norma legal, y precisaron que, en el caso concreto, no es aplicable el supuesto de excepción del segundo párrafo del numeral 4, del artículo 230 de la Ley 27444, porque las normas reglamentarias no pueden tipificar una conducta infractora diferente a la prevista en la ley. De este modo, en el numeral 4.3 de la sentencia cuestionada se concluyó que, si bien el *ad quem* indicó que se aplicaba el principio de cobertura legal, sin embargo, no se identificó la norma legal que prevé el supuesto al que se adecue la conducta imputada a la actora, esto es, la norma legal aplicable por razón de temporalidad que tipifique la “adquisición en conjunto y en concertación por varias personas jurídicas y naturales de participación significativa en una sociedad sin efectuar el OPA”, como infracción sancionable; y tampoco precisó la norma reglamentaria de desarrollo, pues se limitó a señalar que la infracción y sanción resultaban de varias normas obtenidas de disposiciones legales y reglamentarias. De esto concluyó que, al momento de los hechos, no existía norma legal con definiciones de tipos de infracción que se ajuste a la conducta sancionada, pues el artículo 68 de la Ley del Mercado de Valores que se citó, establecía la obligación de la persona natural o jurídica que pretende adquirir o incrementar directa o indirectamente participación significativa en una sociedad de realizar la OPA, supuesto diferente al caso fáctico que se imputa a la demandante y otras personas naturales o jurídicas que, actuando en conjunto y de manera concertada, adquirieron directamente participaciones.

Se adujo también que el artículo 72 de la Ley del Mercado de Valores, en el que también se sustentó la sentencia de vista, en su texto vigente al momento de los hechos establecía que en caso de incumplimiento se aplicaban las siguientes reglas: “a) Quien adquiere o incrementa su participación significativa sin observar el procedimiento respectivo, queda suspendido en el ejercicio de los derechos políticos inherentes a las acciones adquiridas, obligando a su venta mediante oferta pública [...]”. Por su parte, el texto de dicha disposición, modificado el 25 de junio de 2011, disponía que, en caso de incumplimiento de las normas precedentes, se aplicarán las siguientes reglas “a) Quien adquiera o incrementa su participación significativa, sea que se trate de una adquisición directa o indirecta, actuando de manera individual



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

o conjunta, sea que actúen o no de manera concertada sin observar le procedimientos respectivos [...]”, siendo la norma vigente al momento de los hechos (2009) la primera de ellas y cuyo supuesto fáctico no se adecua a los hechos sancionados, esto es, “actuar concertadamente“. De esto finalmente concluyó que la sentencia de vista incurrió en infracción del principio de tipicidad, exigido en la norma del segundo párrafo del número 4 del artículo 230 de la Ley 27444, al considerar como infracción la conducta de la actora, pese a que no se adecuaba al supuesto de la norma legal vigente, y que no contemplaba como conducta sancionable la actuación conjunta o concertada de un grupo de personas¹⁶. Sostuvo que no es jurídicamente posible sancionar a la demandante por hechos que no estaban previstos en una norma legal vigente, sino en una posterior, lo que suponía la aplicación retroactiva de una norma y una infracción a normas constitucionales y convencionales, así como a la interpretación que la Corte Interamericana de Derechos Humanos hizo al respecto. Se puntualizó, además, que la sentencia de vista impugnada construyó un tipo infractor diferente al previsto en la norma legal, y acudió a definiciones y regulaciones contenidas en varias normas reglamentarias, pero, de acuerdo con el principio de cobertura legal, los reglamentos de desarrollo no pueden exceder ni ser contrarios a los términos de la ley, lo que constituye un marco y límite para la reglamentación. Se puso de relieve que, vía interpretación extensiva o analógica de la ley y sus reglamentos, no se puede comprender supuestos diferentes a los previstos taxativamente en la norma legal aplicable por razón de temporalidad.

Por estas razones, actuando en sede de instancia, la resolución cuestionada declaró fundada la demanda, tras advertir que la Resolución de Conasev 05-2009-EF/94.01.1, se encontraba incurso en causal de nulidad por haber impuesto una sanción sobre la base de disposiciones genéricas que adolecían de indeterminación e imprecisión que no superan la exigencia de tipicidad; es decir, que no se sustentó en una norma legal expresa y cierta que determine la conducta pasible de sanción, sino que acudió a una interpretación que la llevó a crear una conducta infractora no tipificada en la ley, por lo que incurría en causal de nulidad conforme al acápite d) del inciso 24,

¹⁶ Ver numeral 4.4 de la cuestionada resolución.



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

artículo 2 de la Constitución Política, y contravenía los principios de reserva de la ley y taxatividad, de modo que estaba incurso en vicio de nulidad previsto en el inciso 1 del artículo 10 de la Ley 27444.

10. Así pues, este Tribunal aprecia que la sentencia casatoria materia de control constitucional desarrolló los argumentos fácticos y jurídicos que llevaron al colegiado demandado al convencimiento de que la sentencia de vista impugnada sí incurrió en infracción normativa del numeral 4, artículo 230 de la Ley 27444, tras efectuar una interpretación de dicha disposición, así como de otras disposiciones legales y reglamentarias; tomó en consideración además normas constitucionales y supranacionales de protección de derechos humanos, y llegó a la conclusión de que la sanción impuesta a la administrada no se sustentó en una norma legal vigente, expresa y cierta, que determine la conducta pasible de sanción, sino que acudió a una interpretación que la llevó a crear una conducta infractora no tipificada en la ley. No se evidencia, pues, la aplicación de normas que no estuvieran vigentes, o que fueran inválidas e impertinentes para resolver el caso concreto. Por el contrario, de los fundamentos que respaldan la demanda de autos se puede colegir que lo que busca es cuestionar tanto la interpretación y aplicación de la referida disposición, como su aplicación al caso concreto, así como el criterio jurisdiccional asumido por los jueces demandados, y reabrir la discusión de un tema ya resuelto en sede ordinaria. Siendo así, no se evidencia la vulneración de los derechos a obtener una resolución fundada en derecho y al debido proceso sustantivo.
11. Finalmente, en relación con la alegada contravención al principio de seguridad jurídica que la recurrente fundamenta en que se habrían expedido sentencias contradictorias sin haberse justificado el cambio de criterio; cabe precisar que tal argumento tampoco resulta estimable, en la medida en que la resolución referida como contradictoria, esto es, la sentencia de vista signada como Apelación 959-2014-Lima, emitida por la Sala Civil Transitoria de la Corte Suprema de Justicia de la República, no solo fue emitida por un órgano jurisdiccional distinto al demandado, -por lo que no se puede afirmar que hubo un cambio de criterio no justificado-, sino que, además, no existe identidad de sujetos y, por tanto, de actos discutidos entre esta -y el proceso subyacente.



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

12. Así las cosas, al no haberse acreditado la afectación del contenido constitucionalmente protegido del derecho a la debida motivación de las resoluciones judiciales, la demanda debe desestimarse.

Por estos fundamentos, el Tribunal Constitucional, con la autoridad que le confiere la Constitución Política del Perú,

HA RESUELTO

Declarar **INFUNDADA** la demanda de amparo.

Publíquese y notifíquese.

SS.

**PACHECO ZERGA
DOMÍNGUEZ HARO
MORALES SARAVIA
GUTIÉRREZ TICSE
OCHOA CARDICH
HERNÁNDEZ CHÁVEZ**

PONENTE GUTIÉRREZ TICSE



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

FUNDAMENTO DE VOTO DEL MAGISTRADO OCHOA CARDICH

En el presente caso y si bien coincido con la ponencia de mis colegas en el sentido de declarar **INFUNDADA** la demanda respecto de la alegada vulneración de los derechos al debido proceso, a obtener una sentencia fundada en derecho y al principio a la seguridad jurídica, amplió su fundamentación con los siguientes argumentos y señalo algunas precisiones desde mi punto de vista:

1. En el caso de autos se pretende la nulidad de la sentencia casatoria 1387-2014 Lima, de fecha 17 de noviembre de 2015, que declaró fundado el recurso de casación interpuesto por Zabuck International INC., casó la sentencia desestimatoria de segundo grado y, actuando en sede de instancia, confirmó la apelada que declaró fundada la demanda contencioso administrativa incoada por dicha empresa en contra de la ahora entidad pública demandante.
2. En la ponencia en mayoría en relación a los derechos invocados se indica que, el derecho al debido proceso constituye un derecho continente o paraguas, que abarca diversas garantías y reglas, entre las cuales se encuentran el derecho al procedimiento preestablecido, el derecho de defensa, el derecho a la pluralidad de instancias, el derecho a la motivación de las resoluciones, el derecho a los medios de prueba, el derecho a un proceso sin dilaciones indebidas, etc.
3. Asimismo, y en su componente sustantivo el debido proceso supone el derecho a obtener una resolución fundada en derecho, por el cual las partes en todo proceso o procedimiento tienen garantizado que la resolución que resuelve su controversia se apoye en la interpretación de las normas vigentes, pertinentes y válidas para el caso en concreto de modo que lo resuelto sea coherente y razonable. Y en lo concerniente al principio de seguridad jurídica se indica que este resulta esencial para la existencia de un Estado Constitucional, pues es necesaria la predictibilidad en el actuar de los poderes públicos.
4. Sin perjuicio de asumir estas dimensiones y contenidos del debido proceso como ciertos, considero pertinente a la par evitar que una concepción maximalista de dicho atributo pueda conducirnos por



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

excesos que de alguna manera terminen por desvirtuar la importancia y pertinencia de dicho atributo. En tal sentido y recogiendo antigua jurisprudencia de este mismo Colegiado, será bueno, advertir que por debido proceso no debe entenderse tampoco cualquier tipo de infracción procedimental, debiéndose distinguir entre lo que es un auténtico atentado al debido proceso o proceso indiscutiblemente irregular de lo que es una simple anomalía de procedimiento. Y más aún, dejar en claro que mientras para el primer supuesto, sí se hace pertinente el proceso constitucional contra resolución judicial, para lo segundo, solo es viable la articulación de los recursos procesales internos previstos al interior de cada proceso. De esta forma se evitará que no cualquier reclamo puede ser ventilado a la sede rigurosamente constitucional.

5. Ahora bien y en cuanto al caso concreto, se aprecia que en la resolución suprema impugnada se delimitó el objeto del recurso de casación, medio impugnatorio por el cual se cuestionó que en la resolución de vista no se indicó la disposición normativa que tipifica la concertación como supuesto para imponer una sanción contra quienes adquieren acciones en sociedad, esto es se contravino el principio de tipicidad regulado en el numeral 4 del artículo 248 del Texto Único Ordenado de la Ley 27444, Ley del Procedimiento Administrativo General, que :

Sólo constituyen conductas sancionables administrativamente las infracciones previstas expresamente en normas con rango de ley mediante su tipificación como tales, sin admitir interpretación extensiva o analogía. Las disposiciones reglamentarias de desarrollo pueden especificar o graduar aquellas dirigidas a identificar las conductas o determinar sanciones, sin constituir nuevas conductas sancionables a las previstas legalmente, salvo los casos en que la ley o decreto legislativo permita tipificar infracciones por norma reglamentaria.

6. Cabe señalar -en mi opinión- que la autorización para tipificar infracciones administrativas mediante reglamentos es constitucional, rigiendo en este ámbito del derecho público una flexibilidad al principio de tipicidad en materia sancionadora.



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

7. La presente demanda resulta infundada toda vez que la resolución suprema impugnada casó la sentencia de vista y actuando en sede de instancia, confirmó la sentencia de primera instancia por la cual se estimó la demanda contencioso administrativa interpuesta contra la ahora demandante, motivando su decisión en que el accionar de la Conasev lesionó el principio de legalidad, del cual se desprende a su vez el precitado principio de tipicidad en materia administrativa sancionadora, por cuanto la tipificación prevista por la ley, complementada por la vía reglamentaria no contemplaba a la adquisición concertada de acciones en sociedad que no se realice mediante una oferta pública de acciones (OPA) como infracción.
8. A mi juicio, como regla, el Tribunal Constitucional no puede verificar si esta interpretación de la normatividad administrativa es correcta o no, ya que no es la última instancia judicial en materia contencioso-administrativa. En cualquier caso *sólo podrá verificar si la interpretación judicial es o no razonable.*
9. Finalmente, cabe precisar que no se trata en el presente supuesto, de un caso en que se cuestione la flexibilidad legal de la tipificación, sino simplemente si la conducta por la cual se le impuso la sanción se subsume en la norma legal que tipifica las infracciones y en las normas reglamentarias de desarrollo.

S.

OCHOA CARDICH



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

VOTO SINGULAR DEL MAGISTRADO MONTEAGUDO VALDEZ

Emito el presente voto, con el debido respeto por la opinión de mis colegas, porque considero que la demanda debe ser declarada como **FUNDADA**, por lo que corresponde ordenar que las autoridades jurisdiccionales emplazadas emitan un nuevo pronunciamiento.

a) Hechos del caso

El objeto del presente proceso es que se declare la nulidad de la sentencia casatoria 1387-2014 Lima, de fecha 17 de noviembre de 2015, que declarando fundado el recurso de casación interpuesto por Zabuck International INC., casó la sentencia desestimatoria de segundo grado y, actuando en sede de instancia, confirmó la apelada que declaró fundada la demanda contencioso administrativa incoada por dicha empresa en contra de la recurrente. Alega la entidad demandante la vulneración de sus derechos constitucionales a obtener una resolución fundada en derecho, al debido proceso sustantivo y a la seguridad jurídica ante sentencias contradictorias.

b) Sentencia suscrita por la mayoría

La mayoría de mis colegas ha declarado como infundada la demanda. En esencia, consideran que la sentencia casatoria materia de control constitucional desarrolló los argumentos fácticos y jurídicos que llevaron al colegiado demandado al convencimiento de que la sentencia de vista impugnada sí incurrió en infracción normativa del numeral 4, del artículo 230 de la Ley 27444, llegando a la conclusión de que la sanción impuesta a la administrada no se sustentó en una norma legal vigente, expresa y cierta, que determine la conducta pasible de sanción, sino que acudió a una interpretación que la llevó a crear una conducta infractora no tipificada en la ley.

Por ello, consideran que lo que busca la demanda es cuestionar tanto la interpretación y aplicación de la referida disposición, como su aplicación al caso concreto, así como el criterio jurisdiccional asumido por los jueces demandados, buscando reabrir la discusión de un tema ya resuelto en sede ordinaria. Del mismo modo, en relación con la alegada contravención al



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

principio de seguridad jurídica que la recurrente fundamenta en que se habrían expedido sentencias contradictorias sin haberse justificado el cambio de criterio, estiman que tal argumento tampoco resulta estimable en la medida en que la resolución referida como contradictoria, esto es, la sentencia de vista signada como Apelación 959-2014-Lima, emitida por la Sala Civil Transitoria de la Corte Suprema de Justicia de la República, no solo fue emitida por un órgano jurisdiccional distinto al demandado, por lo que no se puede afirmar que hubo un cambio de criterio no justificado, sino que, además, no existe identidad de sujetos y, por tanto, de actos discutidos entre esta -y el proceso subyacente.

c) Consideraciones sobre el caso

Ahora bien, para desarrollar mi posición me referiré a los siguientes aspectos: i) contenido constitucionalmente protegido del derecho a la debida motivación de las resoluciones judiciales; ii) alcances de los principios de legalidad y tipicidad en sede administrativa; y, iii) análisis de las resoluciones judiciales impugnadas.

i) Contenido constitucionalmente protegido del derecho a la debida motivación de las resoluciones judiciales

La jurisprudencia del Tribunal Constitucional ha sido uniforme al establecer que la exigencia de que las decisiones judiciales sean motivadas garantiza que los jueces, cualquiera sea la instancia a la que pertenezcan, expresen la argumentación que los ha llevado a decidir una controversia, asegurando que el ejercicio de la potestad de administrar justicia se haga con sujeción a la Constitución y a la ley; pero también con la finalidad de facilitar un adecuado ejercicio del derecho de defensa de los justiciables (*cfr.* STC 01230-2002-PHC/TC, fundamento 11).

En similar sentido, la Corte Interamericana de Derechos Humanos ha precisado que “[e]l deber de motivar las resoluciones es una garantía vinculada con la correcta administración de justicia, que protege el derecho de los ciudadanos a ser juzgados por las razones que el Derecho suministra, y otorga credibilidad de las decisiones jurídicas en el marco de una sociedad democrática” (Corte IDH. Caso Apitz y Barbera vs. Venezuela. Sentencia de 5 de agosto de 2008, fundamento 77).



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

De este modo, la motivación de las resoluciones judiciales se revela tanto como un principio que informa el ejercicio de la función jurisdiccional cuanto como un derecho constitucional que asiste a todos los justiciables (*cfr.* STC 08125-2005-HC/TC, fundamento 10). En el caso de entidades como CONASEV, se trata de un derecho del que también puede ser titular la administración pública, ya que es una libertad que se reconoce a todas las personas -sean físicas o jurídicas- que tengan la capacidad de ser parte en un proceso, ya que la prestación de la tutela efectiva tiene por finalidad salvaguardar los derechos e intereses que, en virtud del ordenamiento, les corresponden.

ii) Alcances de los principios de legalidad y tipicidad en sede administrativa

Ahora bien, en el presente caso la parte demandante ha señalado que la sentencia casatoria cuestionada en el proceso de amparo no se encuentra fundada en derecho porque llegó a la errada convicción de que la sanción administrativa impuesta vulneró los principios de reserva de la ley y de taxatividad sin haber identificado correctamente cuál era el tipo infractor aplicado para imponer la sanción, pues consideraron que el mismo estaba desarrollado en la Ley del Mercado de Valores, cuando lo cierto era que se encontraba tipificado en el Reglamento de Sanciones.

Al respecto, la decisión casatoria cuestionada estimó la demanda interpuesta en contra de CONASEV considerando diversos argumentos. En efecto, en el fundamento cuarto de la resolución se analizó la infracción normativa denunciada en el recurso de casación, precisándose que, del vigésimo considerando de la sentencia de vista se advertía que para revocar la sentencia apelada y desestimar la demanda el *Ad quem* utilizó la norma referida en literal b) del fundamento *supra*, esto es, la que acogió el principio de cobertura legal. Así, los jueces supremos demandados consideraron que, efectivamente, “en el caso de autos se aplic[ó] el principio de cobertura legal”, en tanto el artículo 72 de la Ley 29720, vigente a la fecha de los hechos contiene las normas que configuran la conducta infractora que consiste en no realizar la OPA, asimismo las disposiciones infralegales que contienen las normas reglamentarias que la desarrollan, pero con la limitación de no poder constituir conductas diferentes a las presentadas en la norma legal y precisando que, en el caso concreto, no es aplicable el supuesto de



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

excepción del segundo párrafo del numeral 4, del artículo 230 de la Ley 27444 porque las normas reglamentarias no pueden tipificar una conducta infractora diferente a la prevista en la ley.

La Corte Suprema estimó que, si bien el *Ad quem* indicó que se aplicaba el principio de cobertura legal; sin embargo, no se identificó la norma legal que prevé el supuesto al que se adecue la conducta imputada a la actora, esto es, la norma legal aplicable por razón de temporalidad que tipifique la “adquisición en conjunto y en concertación por varias personas jurídicas y naturales de participación significativa en una sociedad sin efectuar el OPA”, como infracción sancionable, y tampoco precisó la norma reglamentaria de desarrollo, limitándose a señalar que la infracción y sanción resultaba de varias normas obtenidas de disposiciones legales y reglamentarias, concluyendo que al momento de los hechos no existía norma legal con definiciones de tipos de infracción que se ajuste a la conducta sancionada, pues el artículo 68 de la Ley del Mercado de Valores que se citó, establecía la obligación de la persona natural o jurídica que pretende adquirir o incrementar directa o indirectamente participación significativa en una sociedad de realizar la OPA, supuesto diferente al caso fáctico que se imputa a la demandante y otras personas naturales o jurídicas que actuando en conjunto y de manera concertada adquirieron directamente participaciones.

Se agregó que el artículo 72 de la Ley del Mercado de Valores, en la que también se sustentó la sentencia de vista, en su texto vigente al momento de los hechos establecía que en caso de incumplimiento se aplicaban las siguientes reglas: “a) Quien adquiere o incrementa su participación significativa sin observar el procedimiento respectivo, queda suspendido en el ejercicio de los derechos políticos inherentes a las acciones adquiridas, obligando a su venta mediante oferta pública [...]”. Por su parte, el texto de dicha disposición modificado el 25 de junio de 2011, establecía que en caso de incumplimiento de las normas precedentes se aplicarán las siguientes reglas “a) Quien adquiera o incrementa su participación significativa, sea que se trate de una adquisición directa o indirecta, actuando de manera individual o conjunta, sea que actúen o no de manera concertada sin observar los procedimientos respectivos [...]”, siendo la norma vigente al momento de los hechos (2009) fue la primera de ellas y cuyo supuesto fáctico no se adecua a los hechos sancionados, esto es, “actuar concertadamente“, con lo que finalmente concluyó que la



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

sentencia de vista incurrió en infracción del principio de tipicidad, exigido en la norma del segundo párrafo del numeral 4 del artículo 230 de la Ley 27444, al considerar como infracción la conducta de la actora, pese a que no se adecuaba al supuesto de la norma legal vigente, que no contemplaba como conducta sancionable la actuación conjunta o concertada de un grupo de personas, agregando que no es jurídicamente posible sancionar a la demandante por hechos que no estaban previstos en una norma legal vigente, sino en una posterior, lo que suponía la aplicación retroactiva de una norma.

Por ello, actuando en sede de instancia y advirtiendo que la Resolución de CONASEV 05-2009-EF/94.01.1, se encontraba supuestamente incurso en causal de nulidad por haber impuesto una sanción en base a disposiciones genéricas que adolecían de indeterminación e imprecisión que no superan la exigencia de tipicidad. Precisó, en este mismo sentido, que esta decisión administrativa no se sustentó en una norma legal expresa y cierta que determine la conducta pasible de sanción, sino que acudió a una interpretación que la llevó a crear una conducta infractora no tipificada en la ley, incurriendo en causal de nulidad conforme al acápite d) del inciso 24, artículo 2 de la Constitución Política, así como los principios de reserva de la ley y taxatividad, encontrándose incurso en vicio de nulidad sancionado en el inciso 1 del artículo 10 de la Ley 27444, por lo que declaró fundada la demanda.

De este modo, y con el propósito de analizar la motivación efectuada por parte de la Corte Suprema al resolver el recurso de casación, resulta indispensable mencionar los alcances del contenido constitucionalmente protegido del principio de tipicidad. Al respecto, en su jurisprudencia, el Tribunal Constitucional ha precisado que

61. En consecuencia, se vulnera el principio de legalidad en sentido estricto si una persona es condenada o sancionada por un delito o infracción no prevista expresamente en una norma con rango de ley. Por otro lado, se vulnera el subprincipio de tipicidad o taxatividad cuando, pese a que la infracción o delito está prevista en una norma con rango de ley, la descripción de la conducta punible no cumple con estándares mínimos de precisión.

62. Pero este Tribunal ha establecido que, en el ámbito administrativo, la precisión de lo considerado como antijurídico no está sujeta a una



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

reserva de ley absoluta, sino que puede ser complementada a través de los reglamentos respectivos (STC 00026-2021-PI/TC, fundamento 20).

Esto supone que, para analizar el contenido de las decisiones judiciales impugnadas, resulta importante entender, como lo ha señalado la Corte Constitucional de Colombia, que,

en el derecho administrativo sancionador se cumple el principio de tipicidad cuando la conducta sancionable esté descrita de manera específica y precisa, bien porque esté determinada en el mismo cuerpo normativo o sea determinable a partir de la aplicación de otras normas jurídicas. Esto es así porque en dicho ámbito el legislador tiene la posibilidad de incorporar en el respectivo tipo punitivo las remisiones normativas generales pero precisas que completen la proposición sancionatoria. En esa medida, goza de una amplia facultad para determinar las infracciones y las sanciones administrativas, siempre y cuando establezca un marco de referencia cierto, con la finalidad de que el funcionario administrativo se oriente por criterios objetivos al momento de cumplir sus funciones sancionatorias (Corte Constitucional de Colombia. Sentencia C-044-2023).

En consecuencia, para analizar los hechos expuestos en la demanda, se deberá considerar que el uso de las facultades sancionadoras por parte de CONASEV no exige que la conducta sancionable se encuentre prevista, al detalle, en una norma de rango legal, sino que también resulta posible hacer remisiones a disposiciones de carácter reglamentario.

iii) Análisis de las resoluciones judiciales impugnadas

Como se ha advertido, la casación cuestionada por parte de CONASEV estimó la demanda contencioso administrativa debido a que se habría vulnerado los principios de legalidad y tipicidad. En ese orden de ideas, para examinar si es que se vulneró o no el derecho a la debida motivación de las resoluciones judiciales corresponde analizar si es que la conducta infractora se encontraba prevista de forma precisa en alguna disposición normativa, y que ello sea con anterioridad a los hechos que fueron objeto de investigación. El análisis respecto de este punto resulta fundamental, ya que guarda conexión con el uso de facultades de fiscalización que han sido otorgadas a una entidad del Estado.

Al respecto, de los actuados se deduce que la conducta atribuida que fue



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

objeto de sanción por parte del Tribunal Administrativo de CONASEV ha consistido en la adquisición concertada de acciones comunes con derecho a voto de la Empresa Agraria Azucarera Andahuasi S.A.A, sin que se haya efectuado previamente una Oferta Pública de Adquisición. En su pronunciamiento, se ha precisado que

En ese sentido, del análisis realizado se concluye que DUCKTOWN, Zabuck, el señor Dellepiane y la señora Romero Briceño han infringido lo dispuesto en el artículo 68º de la LMV al haber efectuado operaciones de compra de acciones de capital de Andahuasi en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima desde el 01 de febrero de 2007 con el objetivo de adquirir participación significativa en dicho capital de forma concertada. De esta forma, la sanción que se impondrá deberá ser lo suficientemente severa como para tratar de asegurar que la comisión de la infracción no haya resultado más beneficiosa para los sancionados que el cumplimiento de la norma, tal como lo dispone el artículo 230, inciso 3, de la Ley del Procedimiento Administrativo General (fojas 141 del expediente principal)

En la resolución se detalla que la concertación habría operado por los diversos vínculos familiares existentes entre los adquirentes. De hecho, en el Informe N° 452-2009-EF/94.06.3, aprobado por la Directora de Emisiones de CONASEV, se menciona, entre otros argumentos, que

De las pruebas e indicios de concertación entre los Adquirentes:

3.1.1. Vinculación de Parentesco entre los Adquirentes

El señor Manuel Bustamante Olivares, casado con la señora Elsa Letts Romero de Bustamante, es padre de Manuel José Marcos Bustamante Letts, Elsa María Paola Bustamante Letts y Alonso José Bustamante Letts.

El señor Manuel José Marcos Bustamante Letts está casado con la señora Claudia Romero Briceño, una de los adquirentes.

El señor Alonso José Bustamante Letts está casado con la señora María Beatrice Delleplane Costa y Laurent, quien a su vez es hermana de Carlos Antonio Delleplane Cosía y Laurent, uno de los adquirentes. Asimismo, la señora Elsa Letts Romero de Bustamante, esposa del señor Manuel Bustamante Olivares, es pariente en 4to. grado de consanguinidad de la señora Irene Florencia Letts Colmenares De



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

Romana quien a su vez es madre de Carlos José Roberto De Romana Letts, de José Roberto De Romana Letts y de José Ignacio De Romana Letts.

3.1.2. Vinculación entre personas naturales y jurídicas adquirentes

Ducktown, sociedad constituida en Panamá, tiene como sus apoderados a las señoras Elsa María Paola Bustamante Letts y María Beatrice Delleplane Costa y Laurent.

La señora María Béatrice Delleplane Costa y Laurent, apoderada de Ducktown, uno de los adquirentes, es hermana del señor Carlos Antonio Delleplane Costa y Laurent, otro de los adquirentes.

El señor Manuel Bustamante Olivares es padre de la señora Elsa María Paola Bustamante Letts, apoderada de Ducktown. Asimismo, es suegro de Claudia Romero Briceño, otra de las adquirentes, y de Marta Beatrice Delleplane Costa y Laurent.

Zabuck y Beckol Investments Corp. ("Beckol"), sociedades constituidas en Panamá, tienen como apoderada inscrito en los Registros Públicos de Lima al señor Sergio Willy Castilla Yáñez. Asimismo, sin perjuicio de estos elementos, cabe mencionar que en reunión con los funcionarios de la Dirección de Emisores el señor José Roberto de Romana Letts manifestó ser el dueño de Z-ABUCK.

El señor Sergio Willy Castilla Yáñez mantiene relaciones comerciales y negocios conjuntos con el señor José Roberto de Romana Letts, hijo de la señora Irierie Florencia Colmenares Letts de De Romana y cuyo hermana es Carlos José Roberto De Romana Letts. En efecto, en el asiento de inscripción de la sociedad Pro Brillo S.A.C. (partida registral N° 11956077) figuran como socios fundadores el señor Willy Castilla Yáñez y el señor José Roberto De Romana Letts. Asimismo, en la partida registral 11664642 se encuentra inscrita la sociedad Inversiones Diamont S.A.C, cuyo socio fundador es el señor Roberto De Romana Letts, y donde el señor Sergio Willy Castilla Yáñez ha ejercido el cargo de Gerente General desde el 05 de septiembre de 2005 hasta el 15 de marzo de 2008.

Asimismo, desde el 02 de febrero de 2009, el señor Carlos Delleplane Costa y Laurent ha otorgado al señor Manuel Bustamante Olivares poderes amplios de representación para celebrar, entre otros,



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

transacciones y contratos bursátiles, ello según consta en la partida registral N° 12272115 de los Registros Públicos de Lima.

Por su parte, el señor Manuel José Marcos Bustamante Letts es el gerente general de Promotores e Inversiones Investa S.A. Sociedad Agente de Bolsa ("Investa"), a través de la cual se han realizado la mayoría de las operaciones de los adquirentes a las que se alude en el presente informe (Ver fojas 114 y 115 del expediente principal).

De esta manera, se consideró que en conjunto y en concierto las personas naturales y jurídicas mencionadas adquirieron participación significativa en la empresa Azucarera Andahuasi S.A.A., existiendo vinculación familiar y económica entre ellas, y sin haber realizado oferta pública de adquisición de acciones. Ahora bien, la calificación jurídica de la participación significativa en conjunto, que se les atribuyó por parte de CONASEV, se sustentó en el numeral 16 del artículo 1 de la Resolución de CONASEV 009-2006, la cual precisa que la adquisición realizada por el grupo económico demandado en el procedimiento administrativo era más del 33% de acciones.

Puedo advertir, en consecuencia, que las personas naturales y jurídicas señaladas fueron sancionadas por el deber de presentar la Oferta Pública de Adquisiciones, la cual estaba prevista en los artículos 68 y 72 de la Ley de Mercado de Valores vigente a la fecha de los hechos del caso. En el caso del artículo 68, este precisaba, en la redacción original, que

La persona-natural o jurídica que pretenda adquirir o incrementar, directa o indirectamente, en un solo acto o en actos sucesivos, participación significativa en una sociedad que tenga al menos una clase de acciones con derecho a voto inscrita en rueda de bolsa, debe efectuar una oferta pública de adquisición dirigida a los titulares con derecho a voto y de otros valores susceptibles de otorgar derecho a voto en dicha sociedad.

Es importante recordar que la presentación de la Oferta Pública de Adquisiciones ostenta una relevancia particular para la protección de los derechos e intereses de los accionistas minoritarios de una empresa, y se trata, por cierto, de una figura reconocido en el ámbito de los sistemas jurídicos del ámbito del *Civil Law* y del *Common Law*. Su regulación obedece a la conocida distinción entre la propiedad y el control de una entidad, ya que, mientras que ciertamente todos se constituyen como



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

propietarios, no ocurre lo mismo con la idea de “control” de una persona jurídica de derecho privado. Se ha señalado, sobre ello, que

El mecanismo de la OPA, evita que quienes quieran tomar el control de una sociedad que haga oferta pública de sus acciones, negocien directamente con los actuales controladores el precio de sus acciones y evita, asimismo, que éstos se apropien en exclusiva el plusvalor proveniente del control. A cambio de eso, los obligan a dirigir una oferta a todos los accionistas. Es fácil apreciar el sentido del mecanismo. Una vez formulada la oferta pública, los accionistas minoritarios deben decidir si hacen suyo de inmediato el mayor precio de las acciones o si, en cambio, se mantienen en la sociedad confiando en quienes toman, ahora, su control (Peña, Carlos. Informe en Derecho sobre oferta pública de adquisiciones. En: Revista Chilena de Derecho Privado, Año 3, Número 1, p. 229).

En todo caso, debe considerarse que, en las reflexiones en el ámbito del derecho comparado, también se ha entendido que la oferta pública de adquisición de acciones también se ha asumido como un procedimiento que permite a una persona natural o jurídica adquirir un determinado volumen de acciones al margen de los procedimientos recurrentes para la contratación de la bolsa de valores, los cuales pueden no ser del todo efectivos en sociedad con un accionariado disperso (*cf.* Vives, Fernando. Oferta Pública de Adquisición de Valores: régimen jurídico y modalidades. En: La Sociedad Cotizada. Madrid: Marcial Pons, Año 2006, p. 606).

De lo expuesto, resulta evidente que la finalidad de la realización de la oferta pública de adquisición de acciones radica en la protección de los inversores, y, de forma más general, en el mantenimiento de la confianza en el mercado de valores. Por ello, resulta natural que, en el ámbito del derecho comparado, exista una entendible preocupación sobre la forma de su realización, ya que resulta posible, por ejemplo, que la adquisición se efectúe previa concertación, lo que ha generado que los diversos ordenamientos prevean los supuestos en los que se activa el deber de efectuar la oferta. No sorprende, en este sentido, que incluso desde el año 2004 la Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, adoptada el 21 de abril de 2004, se preocupe en referirse a las “personas que actúen en concierto”, para señalar el caso de aquellas “personas físicas o jurídicas que colaboren con el oferente o con la sociedad afectada en



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

virtud de un acuerdo, ya sea expreso o tácito, verbal o escrito, con el fin, bien de obtener el control de la compañía afectada o bien de impedir el éxito de la oferta”.

En este contexto, es indispensable que los ordenamientos jurídicos domésticos precisen los escenarios en los que debe efectuarse una oferta pública de adquisición de acciones, ya que cualquier omisión puede generar importantes perjuicios a los integrantes de la sociedad respectiva. Así, el artículo 72 de la Ley de Mercado de Valores precisaba que la no presentación de la oferta pública se sancionaba con la pérdida de los derechos políticos respectivos.

La introducción de esta clase de obligaciones resulta indispensable para que la iniciativa privada se desenvuelva dentro de márgenes de acción que resguarden los intereses de los socios minoritarios. En ese sentido, el Tribunal Constitucional ha recordado que esta libertad “no puede entenderse desvinculada del marco o modelo de Constitución económica que contiene la Ley Fundamental, sino como conformante de ella y, en particular, de la directriz que contiene el artículo 58 de la Constitución, según la cual la iniciativa privada “se ejerce en una Economía Social de Mercado” [STC 00011-2013-PI/TC, fundamento 18].

En similares términos, se ha señalado que, de acuerdo a la Constitución, el Estado debe remover los obstáculos que impidan o restrinjan el libre acceso a los mercados de bienes y servicios, así como toda práctica que produzca o pueda producir el efecto de limitar, impedir, restringir o falsear la libre competencia, para lo cual debe formular y establecer todos los mecanismos jurídicos necesarios a fin de salvaguardar la libre competencia [cfr. STC 01405-2010-PA, fundamento 15]. La necesidad de resguardar estos principios justifica la labor regulatoria que ejercen diversas entidades públicas, como es el caso de la Superintendencia de Mercado de Valores (antes CONASEV), la que, precisamente, ha emitido las normas a las que se ha hecho referencia con el propósito de asegurar la libre competencia de conformidad con estándares internacionales.

En ese sentido, es natural que el ordenamiento jurídico haya otorgado a CONASEV la competencia para tipificar conductas infractoras, conforme se establece en el artículo 5 del Decreto Ley 26126, el cual dispone que la Superintendencia del Mercado de Valores tiene entre sus funciones:



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

- d) Tipificar las conductas infractoras de quienes participan en el mercado de valores, mercado de productos, sistemas de fondos colectivos y demás materias bajo su competencia, observando lo dispuesto en los artículos 343, 349, 350 y 351 del Decreto Legislativo 861, Ley del Mercado de Valores.

Por ello, se aludió a los artículos 4 y 6 del Reglamento de Oferta Pública de Adquisición y Compra de Valores por Exclusión, aprobado por Resolución CONASEV No. 009-2006-EF/94.10, así como en el artículo 8 de esta norma. Finalmente, y con el propósito de precisar lo que implicaba una “participación significativa”, se alude a la precisión efectuada en el numeral 16 del artículo 1 de Reglamento, y se considera

toda propiedad directa o indirecta de acciones con derecho a voto que represente un porcentaje igual o superior al veinticinco por ciento del capital social de una sociedad que tenga al menos una clase de acciones con derecho a voto representativas de su capital social inscritas en una bolsa. También se considera participación significativa la facultad que posee una persona o grupo de personas de, sin tener propiedad directa o indirecta, ejercer el derecho a voto de acciones con derecho a voto que represente un porcentaje igual o superior al veinticinco por ciento del capital social de una sociedad o, acarree que el adquirente alcance una cantidad de acciones o tenga la potestad de ejercer los derechos políticos de acciones, en una cantidad tal que en cualquiera de los dos últimos supuestos le permita: i) remover, o designar a la mayoría de los directores, ii) modificar los estatutos de la sociedad.

Todas estas disposiciones se encontraban vigentes al momento en que las personas naturales y jurídicas efectuaron la concertación. Por ello, no se podría señalar que CONASEV incurrió en un exceso al imponer las sanciones, ya que actuó con previa habilitación legal y reglamentaria. En ese sentido, advierto que, en el proceso judicial de nulidad de acto administrativo, las entidades emplazadas en el presente proceso de amparo vulneraron el derecho a la debida motivación de las resoluciones judiciales, ya que no se consideró que una de las partes procesales - CONASEV- actuó habilitada por las disposiciones vigentes en el ordenamiento jurídico nacional, y su conducta se efectuó respetando el contenido constitucionalmente protegido del principio de tipicidad.



TRIBUNAL CONSTITUCIONAL

EXP. N.º 04733-2022-PA/TC
LIMA
SUPERINTENDENCIA DE
MERCADO DE VALORES - SMV

Del mismo modo, debo señalar que una interpretación como la efectuada por parte de la Corte Suprema de Justicia al momento de resolver el recurso de casación no solo resulta contradictoria con el entendimiento que, del principio de tipicidad, ha tenido la jurisprudencia del Tribunal Constitucional, sino que además puede generar un importante recorte de las facultades fiscalizadoras y sancionadoras de CONASEV, la cual debe evitar, precisamente, que este tipo de conductas se efectúen.

En consecuencia, la sanción impuesta por CONASEV se justificó en virtud de lo establecido en los artículos 68 y 72 de la Ley de Mercado de Valores, la cual establecía, en el momento en que se desarrollaron los hechos, el deber de formular la OPA en los casos en los que se advirtiera la adquisición de la participación significativa de acciones de una empresa, obligación cuyos alcances y supuestos -esto es, los porcentajes de acciones y las modalidades de adquisición, como es el caso de que esta se efectúe por un “grupo de personas”- se precisaban en los artículos 1.1, 4 y 6 del Reglamento de Oferta Pública de Adquisición y Compra de Valores por Exclusión, aprobado mediante Resolución CONASEV 009-2006-EF/94.10, y con las sanciones detalladas en el artículo 1, numeral 1, del Anexo IV del Reglamento de Sanciones en el Mercado de Valores, aprobado mediante Resolución CONASEV 055-2001-EF/94.10, normatividad que era de público conocimiento y que se condice con los estándares reconocidos en el derecho comparado que tienen como finalidad la protección de los intereses de los accionistas minoritarios.

Por lo expuesto, mi voto es porque se declare **FUNDADA** la demanda de amparo, en consecuencia, corresponde declarar la nulidad de la sentencia casatoria 1387-2014 Lima, de fecha 17 de noviembre de 2015, y que se emita nuevo pronunciamiento de conformidad con los estándares expuestos.

S.

MONTEAGUDO VALDEZ