

DECRETO LEGISLATIVO N° 662

**Ley de Fondos de Inversión y sus
Sociedades Administradoras**

EL PRESIDENTE DE LA REPUBLICA

CONSIDERANDO:

Que, el Congreso de la República, mediante las Leyes N°s. 26648 y 26665 ha delegado facultades al Poder Ejecutivo para legislar, entre otras materias, sobre desarrollo del mercado de capitales;

Que, es necesario la creación de mecanismos que coadyuven al crecimiento del mercado de valores y dinamicen el proceso de ahorro-inversión;

Que, uno de los objetivos del Gobierno es promover el desarrollo económico del país a través de la creación de vehículos de financiamiento empresarial;

Con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros, y,
Con cargo de dar cuenta al Congreso de la República,
Ha dado el Decreto Legislativo siguiente:

**LEY DE FONDOS DE INVERSION Y SUS
SOCIEDADES ADMINISTRADORAS****Capítulo I****Normas Generales****Subcapítulo I****De los Fondos de Inversión**

Artículo 1°.- Fondo de Inversión es un patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en valores y demás activos, bajo la gestión de una sociedad anónima denominada Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, por cuenta y riesgo de los partícipes del Fondo. En adelante toda mención a "sociedad administradora" deberá entenderse referida a sociedad administradora de fondos de inversión, asimismo, toda mención a "fondo" deberá entenderse referida a fondo de inversión. Estos Fondos también pueden ser administrados por las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos de Inversión en Valores a las que se refiere la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 2°.- El patrimonio del Fondo está dividido en cuotas que se representan en certificados de participación. Los certificados de participación son transferibles y pueden adoptar la forma de s o anotaciones en cuenta.

Puede emitirse, respecto de un mismo Fondo, cuotas agrupadas en clases con distintos contenidos de derechos.

Los Certificados de Participación pueden ser colocados por oferta pública o privada.

Artículo 3°.- Los Fondos son de capital cerrado. Se caracterizan porque su número de cuotas es fijo. Dichas cuotas no son susceptibles de rescate, reembolso o de incremento en su valor por nuevas aportaciones. No obstante, la Asamblea General de Partícipes podrá excepcionalmente acordar que se efectúen nuevas aportaciones o se aumente el número de cuotas.

Artículo 4°.- El funcionamiento y las operaciones de cada Fondo se sujetarán a la presente ley, a su reglamento interno y al contrato suscrito con el partícipe.

Artículo 5°.- La calidad de partícipe en los Fondos se adquiere por:

- a) Suscripción de Certificados de Participación, en el momento en que la sociedad administradora recibe el aporte del inversionista;
- b) Adquisición de Certificados de Participación, y,
- c) Adjudicación de Certificados de Participación en copropiedad, sucesión por causa de muerte u otras formas permitidas por las leyes.

Artículo 6°.- Cuando un Certificado de Participación pertenezca en copropiedad a más de una persona, sus titulares deberán designar a una para que los represente frente a la sociedad administradora.

Artículo 7°.- La transferencia de los Certificados de Participación no surte efectos contra la sociedad administradora mientras no le sea comunicada por escrito, ni contra terceros, en tanto no se haya anotado en el registro de partícipes que deberá llevar la sociedad administradora. Por el hecho de suscribir el traspaso, el cesionario acepta todas las normas que rigen al fondo.

La sociedad administradora está obligada a inscribir, sin trámite alguno, las transferencias que se le soliciten

Artículo 8°.- La transferencia de Certificado de Participación de un Fondo mutuo se efectúa de acuerdo a las normas reglamentarias que se establezcan.

La transferencia no surte efectos contra la sociedad administradora mientras no le sea comunicada por escrito, ni contra terceros, en tanto no se haya anotado en el registro de partícipes que debe llevar la sociedad administradora.

La sociedad administradora está obligada a inscribir, sin trámite alguno, las transferencias que se le soliciten con arreglo a lo establecido en este artículo.

Artículo 9°.- El Reglamento Interno de los Fondos debe contener, entre otros, lo siguiente:

- a) Denominación del Fondo, especificando si sus Certificados de Participación son colocados por oferta pública o privada;
- b) El plazo de duración del Fondo;
- c) La política de inversiones, incluyendo su grado de diversificación y/o de especialización, considerando, entre otros, los niveles de riesgo;
- d) Los planes para la colocación de los Certificados de Participación que se emitan;
- e) Los procedimientos de valorización de su patrimonio;
- f) Los criterios que servirán de base para la distribución de los beneficios obtenidos por el Fondo;
- g) Las comisiones que percibirá la sociedad administradora y los gastos que serán asumidos por la sociedad administradora y por el Fondo;
- h) La información que se entregará a los partícipes, en particular sobre la valorización de las cuotas, su periodicidad y los medios de comunicación a través de los cuales se divulgará;
- i) Normas para la suscripción y negociación de las cuotas;
- j) Mecanismos a ser utilizados en caso de presentarse discordias entre la sociedad administradora y los partícipes;
- k) Las atribuciones de la Asamblea General de Partícipes, quórum necesario para su convocatoria y adopción de acuerdos y, de ser el caso, las funciones del Comité de Vigilancia, así como la forma de elección y remoción de sus miembros;
- l) Las políticas y límites a cumplir en cuanto a la concentración y participación de sus partícipes;
- m) Criterios de selección y renovación de la auditora del Fondo o de los Fondos, y de la propia sociedad administradora;
- n) Procedimiento para su modificación;
- o) Política de incremento de aportaciones y normas para la determinación de su monto y condiciones, así como, el derecho de preferencia que corresponda a los titulares de cuotas para suscribir las nuevas;
- p) Política de endeudamiento;
- q) Normas respecto a las operaciones del Fondo con valores emitidos por personas vinculadas con la sociedad administradora y la de estas últimas con cuotas del Fondo;
- r) Procedimiento para la transferencia de la administración del Fondo, su disolución y liquidación; y,
- s) Otros derechos y obligaciones de la sociedad administradora y de los partícipes.

Artículo 10°.- Las inversiones de los recursos de los Fondos podrá efectuarse en todo tipo de bienes y derechos según lo que se establezca en la presente ley y en sus reglamentos internos.

Artículo 11°.- Los Fondos deben constituir una Asamblea General de Partícipes, la cual podrá ser ordinaria o extraordinaria. Son funciones de éstas:

- a) Asamblea Ordinaria, que se celebra una vez al año dentro de los primeros cuatro meses del ejercicio:
 - i. Aprobar los Estados Financieros del Fondo;
 - ii. Elegir y remover a los miembros del Comité de Vigilancia y fijar su retribución, cuando corresponda; y,
 - iii. Tratar cualquier otro asunto, incluso los que fueran de competencia de la Asamblea Extraordinaria, cuando se hubiesen consignado en la convocatoria.

- b) Asamblea Extraordinaria, que se celebra cuando lo exijan las necesidades del Fondo a solicitud del porcentaje de partícipes que señale el Reglamento Interno o la Asamblea Ordinaria:

- i. Aprobar las modificaciones, que proponga la sociedad administradora, al Reglamento Interno del Fondo;
- ii. Designar a los Auditores Externos del Fondo;
- iii. Determinar, cuando corresponda, a propuesta de la sociedad administradora, las condiciones de las nuevas emisiones de cuotas, fijando el monto a emitir y el plazo de colocación de éstas;

iv. En caso de disolución de la sociedad administradora u otra circunstancia grave que pueda afectar los derechos de los participantes, acordar la transferencia de la administración a otra sociedad administradora o la disolución del Fondo y aprobar el Balance Final;

v. En caso de disolución del Fondo, establecer el procedimiento de liquidación, designar al liquidador, fijar sus atribuciones y retribución; y,

vi. Resolver los demás asuntos que la ley o el reglamento interno establezcan.

Subcapítulo II

De las Sociedades Administradoras

Artículo 12°.- Son Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, las sociedades anónimas que tienen como objeto social exclusivo la administración de uno o más fondos de inversión.

Artículo 13°.- El capital suscrito y pagado de las sociedades administradoras es de setecientos cincuenta mil nuevos soles (S/ 750 000). Dicho capital no podrá ser menor de uno por ciento (1%) del patrimonio que administre.

Artículo 14°.- La sociedad administradora podrá administrar más de un Fondo. Los patrimonios de cada uno de los Fondos son independientes entre sí y con respecto al de la sociedad administradora.

La contabilidad y el registro de las operaciones de la sociedad administradora así como el de cada Fondo que administre deben llevarse separadamente. Dicha contabilidad está sujeta al examen y revisión de sociedades auditoras inscritas en el Registro Único de Sociedades de Auditoría.

Artículo 15°.- Para la administración de cada Fondo, la sociedad administradora debe contar con un Comité de Inversiones, integrado por no menos de tres (3) personas naturales. Dicho Comité tiene a su cargo las decisiones de inversión del Fondo. Un mismo Comité de Inversiones puede desempeñar funciones respecto de más de un fondo mutuo o fondo de inversión administrado por la misma sociedad encargada de su administración.

Artículo 16°.- No pueden ser fundadores, directores, gerentes, representantes de sociedades administradoras, miembros del Comité de Vigilancia o del Comité de Inversiones cuando corresponda:

- a) Los impedidos por las leyes;
- b) Los directores, asesores, funcionarios y demás trabajadores de CONASEV, sus cónyuges y sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad y primero de afinidad;
- c) Quienes hayan sido condenados por un delito;
- d) Quienes hayan sido declarados en quiebra, aunque se haya sobreseído el procedimiento; y,
- e) Quienes hayan sido sancionados administrativamente por actos de mala gestión, por la Superintendencia de Banca y Seguros, CONASEV o la Superintendencia de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, cuando hubieren desempeñado el cargo de directores, gerentes, o representantes de una empresa sujeta a su control o supervisión.

Artículo 17°.- La sociedad administradora, sus directores, gerentes, accionistas con una participación superior al diez por ciento (10%) del capital, los miembros del Comité de Inversiones, así como toda persona que participe en las decisiones de inversión de los Fondos o que en razón de su cargo o posición tenga acceso a información sobre las decisiones de inversión de los Fondos, están prohibidas de:

- a) Adquirir, arrendar, usufructuar, utilizar o explotar, en forma directa o indirecta, bienes o derechos de los Fondos que administren, ni arrendar o ceder en cualquier forma a oneroso, los bienes o derechos de la sociedad al Fondo bajo su administración;
- b) Dar préstamos a dichos Fondos;
- c) Recibir préstamos o garantías con cargo a los recursos de los Fondos;
- d) Efectuar cobros directa o indirectamente al Fondo, por cualquier servicio prestado no autorizado; y,
- e) Ser accionista, director, gerente o miembro del Comité de Inversiones de otra sociedad administradora.

La sociedad administradora estará obligada a indemnizar a los Fondos bajo su administración por los perjuicios que ella o cualquiera de sus dependientes o personas que le presten servicios le causaren, como consecuencia de la ejecución u omisión, según corresponda, de cualquiera de las prohibiciones contenidas en la presente ley, el Reglamento Interno y las normas de carácter general dictadas por CONASEV, tratándose de Fondos cuyas cuotas son colocadas por oferta pública. Las personas que hubieren participado serán solidariamente responsables del reembolso por el daño ocasionado.

Artículo 18°.- La sociedad administradora que administre Fondos cuyas cuotas han sido colocadas o negociadas por oferta privada deberán informar a CONASEV el monto de su patrimonio y el de los Fondos que administre, de acuerdo a las normas que esta entidad establezca.

Capítulo II

Normas Complementarias a los Fondos de Inversión Colocados Por Oferta Pública y a sus Sociedades Administradoras

Subcapítulo I

Oferta Pública de los Fondos de Inversión

Artículo 19°.- Los Fondos cuyos Certificados de Participación sean colocados o negociados mediante oferta pública deben cumplir con las disposiciones legales anteriores y las establecidas en el presente Capítulo. En caso de conflicto se aplican las últimas.

Sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente, el funcionamiento y las operaciones de dichos Fondos se sujetan adicionalmente a las normas de carácter general que dicte CONASEV.

Artículo 20°.- Los Certificados de Participación que emitan las sociedades administradoras por cuenta de los Fondos deberán inscribirse en un mecanismo centralizado de negociación.

Artículo 21°.- Corresponde a CONASEV autorizar la organización y funcionamiento de los Fondos, así como ejercer su control y supervisión.

Artículo 22°.- Para que la sociedad administradora dé inicio a las actividades de un Fondo, debe cumplir lo siguiente:

- a) Estar inscrita en el Registro Público del Mercado de Valores, sea como sociedad administradora de Fondos de Inversión o de Fondos Mutuos de Inversión en Valores; y,
- b) El patrimonio neto del Fondo no podrá ser menor de cuatrocientos mil nuevos soles (S/ 400 000).

El patrimonio del fondo al cabo de seis (6) meses de iniciar sus actividades no deberá ser menor a setecientos cincuenta mil nuevos soles (S/ 750 000).

Si luego de vencido el plazo a que hace referencia el párrafo anterior, el patrimonio neto descendiera por debajo de los mínimos indicados, a solicitud de la sociedad administradora, CONASEV podrá determinar el plazo para su regularización, vencido el cual, el Fondo y la sociedad administradora, en caso no tener otro Fondo bajo administración, entrarán en liquidación con arreglo a lo normado en el Artículo 40°, salvo que se acuerde el reemplazo de la sociedad administradora.

Artículo 23°.- A los fines de la inscripción de cada Fondo en el Registro Público del Mercado de Valores, la sociedad presentará a CONASEV el prospecto de colocación, el Reglamento Interno del Fondo y el modelo del contrato entre ella y los participantes.

La inscripción se efectuará en un plazo no mayor de veinte (20) días útiles desde la presentación de la solicitud. Por una sola vez, CONASEV podrá formular observaciones, en cuyo caso se suspenderá el plazo hasta que las mismas sean subsanadas, disponiendo en tal circunstancia, CONASEV de un plazo de cinco (5) días útiles para inscribir al Fondo.

La inscripción de que trata el presente artículo se efectuará simultáneamente con la autorización de funcionamiento de la sociedad administradora, cuando corresponda.

Artículo 24°.- Los excesos de inversión que se produzcan por causas ajenas a la sociedad administradora y que en conjunto no superen el cinco por ciento (5%) del valor del fondo podrán mantenerse hasta que la administradora pueda, a su juicio, obtener la máxima recuperación de los recursos obtenidos. Los excesos que superen el cinco por ciento (5%) y los que se produzcan por causas atribuibles a la sociedad administradora, deberán eliminarse dentro de un plazo máximo de seis (6) meses, de acuerdo a las normas de carácter general que aprueba CONASEV.

Artículo 25°.- El prospecto de colocación de los Fondos debe incorporar los aspectos relevantes del Reglamento Interno, el Contrato Modelo, así como los beneficios que la participación en aquellos pueden implicar.

La colocación de los Certificados de Participación debe estar precedida de la entrega del prospecto, el mismo que debe mantenerse actualizado. Asimismo, debe estar precedido de la entrega del reglamento interno.

Artículo 26°.- Los s o documentos representativos de los activos en los que se inviertan los recursos del Fondo deberán ser entregados por la sociedad administradora a una entidad autorizada a prestar servicios de custodia.

Sin perjuicio de lo señalado precedentemente, la sociedad administradora podrá llevar la custodia de los certificados de participación que emita.

Artículo 27°.- Las inversiones de los recursos del Fondo podrán efectuarse en:

- a) Valores mobiliarios inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores;
- b) Valores mobiliarios emitidos o garantizados por el Estado, negociados en el Perú o en el extranjero;
- c) Valores mobiliarios no inscritos en el Registro Público del Mercado Valores;
- d) Depósitos en entidades del Sistema Financiero Nacional en moneda nacional o en moneda extranjera, así como instrumentos representativos de éstos;
- e) Depósitos en entidades bancarias o financieras del exterior, así como instrumentos representativos de éstos;

f) Instrumentos financieros emitidos por Gobiernos, Bancos Centrales, y otras personas jurídicas de derecho público o de derecho privado extranjeras;

g) Certificados de Participación de Fondos Mutuos de Inversión en Valores;

h) Inmuebles ubicados en el Perú, y derechos sobre ellos;

i) Instrumentos derivados;

j) Operaciones de Reporte; y,

k) Otros valores, activos u operaciones que determine CONASEV mediante normas de carácter general.

Las inversiones en los activos a que se refiere los incisos c), e), f) e i) estarán sujetos a las normas de carácter general que dicte CONASEV.

Artículo 28°.- Ninguna persona natural o jurídica podrá ser partícipe, directa o indirectamente, de más del veinticinco por ciento (25%) del patrimonio neto de un Fondo, salvo que se trate de partícipes fundadores, durante los seis (6) primeros meses de operaciones, debiendo disminuir progresivamente las correspondientes participaciones de acuerdo a un plan de venta de ellas.

Cuando el exceso se produzca por causas no imputables al partícipe, su regularización en cuanto a condiciones y plazos será normada por CONASEV.

Artículo 29°.- Las inversiones de los Fondos deben sujetarse a los criterios de diversificación que se establezca en el respectivo Reglamento Interno y, adicionalmente, a los siguientes:

a) La inversión en valores emitidos o garantizados por una misma persona jurídica no podrá exceder del veinticinco por ciento (25%) del activo total del Fondo;

b) La inversión, directa o indirecta, en un bien o en derechos sobre el mismo, no podrá exceder del cincuenta por ciento (50%) del activo total del Fondo.

Mediante Decreto Supremo refrendado por el Ministro de Economía y Finanzas se podrá modificar los criterios de diversificación y porcentajes establecidos en el presente artículo. Asimismo, en función a los tipos de Fondos, se podrá establecer nuevos criterios de diversificación.

Artículo 30°.- La sociedad administradora de un Fondo podrá emitir obligaciones y recibir préstamos con cargo a los recursos de éste, siempre que medie autorización expresa del Comité de Vigilancia, facultado para este efecto por la Asamblea de Partícipes. En este caso no podrá dar en garantía los activos o recursos del Fondo.

Si la emisión de obligaciones es realizada mediante oferta pública y supera el patrimonio del Fondo, deberá constituir garantías específicas de acuerdo a lo establecido en el Artículo 90° de la Ley del Mercado de Valores. Si dicha emisión se realiza mediante oferta privada, deberá sujetarse a lo dispuesto en el Artículo 227° de la Ley General de Sociedades.

Artículo 31°.- En las inversiones que las sociedades administradoras efectúen con los recursos de los Fondos están prohibidas de:

a) Otorgar garantías, excepto aquellas que se generen producto de la negociación con activos derivados o se trate de préstamos recibidos de empresas bancarias y financieras para satisfacer sus necesidades temporales de liquidez;

b) Realizar operaciones activas de crédito o anticipos, salvo que medie autorización expresa de su Comité de Vigilancia o se trate de valores emitidos o garantizados por empresas bancarias o financieras, o por el Estado; y,

c) Invertir en acciones de sociedades administradoras de Fondos Mutuos y/o Fondos de Inversión, administradoras privadas de fondos de pensiones, sociedades agentes de bolsa, sociedades intermediarias y otros Fondos administrados por la misma sociedad administradora.

Artículo 32°.- Los bienes y derechos que integren los activos de los Fondos no podrán estar afectos a gravámenes, medidas cautelares o prohibiciones de cualquier naturaleza, salvo que se trate de garantías otorgadas que surjan de las operaciones propias de los Fondos.

En todo caso, dichos gravámenes y prohibiciones así como los pasivos exigibles que mantenga el fondo, no podrán exceder del cincuenta por ciento (50%) de su patrimonio.

Artículo 33°.- El Comité de Vigilancia estará integrado por no menos de tres (3) ni más de seis (6) personas.

No pueden formar parte de dicho órgano los accionistas, directores y gerentes de la sociedad administradora, sus cónyuges y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad y primero de afinidad, así como las personas vinculadas a ellos. Un mismo Comité de vigilancia puede desempeñar funciones respecto de más de un fondo mutuo o de inversión administrado por la misma sociedad encargada de su administración.

Artículo 34°.- Corresponde al Comité de Vigilancia:

a) Vigilar que la sociedad administradora cumpla, respecto del Fondo, con lo dispuesto en la ley, el Reglamento Interno y los términos de la colocación;

b) Verificar que la información proporcionada a los partícipes sea veraz y oportuna;

c) Designar a los auditores externos y verificar las acciones seguidas respecto a sus observaciones y recomendaciones, de ser el caso;

d) Convocar a Asamblea General, para dar cuenta de su gestión y cuando, en ejercicio de sus funciones, lo considere necesario; y,

e) Las demás que se establezca en el Reglamento Interno o le delegue la Asamblea General.

Artículo 35°.- El Comité de Vigilancia deberá desempeñar sus funciones con diligencia, lealtad e imparcialidad, otorgando siempre prioridad absoluta al interés del partícipe del Fondo. Sus funciones son indelegables.

Subcapítulo II

De las Sociedades Administradoras

Artículo 36°.- Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión a ser colocados por oferta pública deben inscribirse en el Registro Público del Mercado de Valores.

Mediante norma de carácter general, CONASEV establecerá los requisitos para la autorización de organización, funcionamiento y adecuación de las que hayan venido administrando únicamente Fondos de Inversión colocados mediante oferta privada.

Artículo 37°.- Las sociedades administradoras están bajo el control y supervisión de CONASEV y deberán presentar a dicha institución la información sobre ellas y los Fondos bajo su administración, que CONASEV establezca mediante normas de carácter general.

Artículo 38°.- CONASEV puede, de oficio o a solicitud de la Asamblea General o Comité de Vigilancia, nombrar uno o más interventores para las sociedades administradoras, en los siguientes supuestos:

a) Cuando uno o más Fondos administrados confronten una situación que, a juicio de CONASEV pueda acarrear perjuicio para sus partícipes; y,

b) Cuando la sociedad administradora incurra en infracciones graves a la ley y normas de carácter general dictadas por CONASEV.

Los interventores deben adoptar las medidas necesarias para obtener la recuperación de los Fondos, y, de ser el caso, su reorganización y transferencia a otra sociedad administradora. Corresponde a CONASEV autorizar dicha transferencia con sujeción a las normas de carácter general que dicte.

Artículo 39°.- Corresponde a CONASEV establecer mediante normas de carácter general las facultades de los interventores y modalidades de la intervención, pudiendo suspender las facultades del Directorio y Gerentes, cuando la situación lo amerite.

Artículo 40°.- Cuando la sociedad administradora, ingrese en proceso de disolución y liquidación, corresponde a CONASEV, dentro del plazo de veinte (20) días útiles de producida la causal o acuerdo de disolución, designar a la o las personas que desempeñarán la función de liquidador del o de los Fondos y de la sociedad administradora. Los gastos por dichas funciones, en ambos casos, serán por cuenta de la sociedad administradora.

Excepcionalmente, CONASEV podrá autorizar a la sociedad administradora para que practique la liquidación de los Fondos bajo su administración o designe a sus liquidadores.

DISPOSICIONES FINALES

Primera.- Son de aplicación supletoria a la presente ley.

- a) La Ley del Mercado de Valores;
- b) La Ley General de Sociedades;
- c) El Código de Comercio y la Ley de s - Valores;
- d) Los Usos bursátiles y mercantiles;
- e) La Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros;
- f) Los Códigos Civil y Procesal Civil; y,
- g) El Código Penal.

Segunda.- Los montos que se indican en la presente ley son de valor constante y se actualizan anualmente, al cierre de cada ejercicio en función al Índice de Precios al por Mayor para Lima Metropolitana que publica periódicamente el INEI. Se considera como base del referido índice, el número arrojado para el mes de enero de 1996.

Tercera.- La presente ley entrará en vigencia 45 días útiles posteriores a la fecha de su publicación en el Diario Oficial.

POR TANTO:

Mando se publique y cumpla, dando cuenta al Congreso de la República.

Dado en la Casa de Gobierno, en Lima, a los veintidós días del mes de octubre de mil novecientos noventa y seis.

ALBERTO FUJIMORI FUJIMORI
Presidente Constitucional de la República

ALBERTO PANDOLFI ARBULU
Presidente del Consejo de Ministros

JORGE CAMET DICKMANN
Ministro de Economía y Finanzas

EXPOSICION DE MOTIVOS

Ley del Mercado de Valores Y Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras

El Decreto Legislativo N° 755, vigente desde el 1 de enero de 1992, permitió la modernización del mercado de valores peruano, constituyéndose en una de las principales reformas en materia económica emprendidas por el Gobierno.

El referido Decreto Legislativo introdujo una serie de innovaciones, tales como la regulación de los fondos mutuos, clasificadores de riesgo e instituciones de compensación y liquidación. Asimismo se instauró las bases para el sano crecimiento del mercado de valores, a través de mayores exigencias patrimoniales, de la profesionalización de los intermediarios, y de normas para asegurar una mayor transparencia en el mercado.

El marco legislativo descrito, acompañado de las transformaciones económicas de los últimos años y la mayor confianza de los inversionistas nacionales y extranjeros, permite contar en la actualidad con un mercado de valores más dinámico y en crecimiento, lo que contribuye a aumentar las fuentes de financiamiento para las empresas y las posibilidades de inversión.

A.- DESCRIPCION DE PRINCIPALES PROBLEMAS

Si bien los resultados de la reforma son alentadores, en base a la experiencia de los últimos años es necesario mejorar determinados aspectos de la ley e introducir nuevos productos y conceptos que permitan dinamizar aún más el mercado y elevar sus niveles de seguridad.

En lo que respecta al mercado primario, existe una falta de delimitación del concepto de oferta pública, extendiéndose innecesariamente la protección derivada del registro de la oferta a instituciones o inversionistas institucionales por su naturaleza, se encuentran en capacidad de evaluar adecuadamente el riesgo de sus inversiones.

Un aspecto relacionado con el anterior es la clasificación de riesgo. La norma vigente exige la clasificación de los accionarios, requisito que técnicamente resulta discutible, así como la aprobación de la metodología de clasificación por parte del órgano contralor, lo cual puede conllevar al error conceptual de que dicha aprobación representa un aval estatal. Del mismo modo, la falta de publicidad de las metodologías de clasificación utilizadas es un factor que requiere corrección para promover una toma de decisiones más informada por parte de los inversionistas. A ello debe añadirse que la norma vigente exige elevados niveles patrimoniales para la constitución de clasificadores que no se justifican dada la naturaleza de sus operaciones.

En lo relacionado con el mercado secundario, siguiendo la tendencia internacional es necesario propender hacia una mayor autorregulación de las bolsas de valores que les permitan, no solamente mayores potestades de reglamentación de las actividades de sus miembros, sino también un efectivo control del desempeño de éstos. Unido a ello, la experiencia de los mercados desarrollados recomienda la desvinculación de las funciones de compensación y liquidación a dichas instituciones en búsqueda de la especialización de las bolsas en las funciones de negociación que le son propias y el incremento en los niveles de transparencia en el manejo de la información.

Asimismo, la Ley vigente no estableció la participación de las bolsas en la solución de conflictos ni señaló pautas para la promoción del arbitraje, razón por la cual las reclamaciones únicamente se hacen valer en la actualidad ante los órganos jurisdiccionales y la institución administrativa encargada del control del mercado, recargando innecesariamente sus labores.

Dentro del mercado secundario la Ley vigente también dispuso que los emisores que cotizan sus valores en bolsa deberían distribuir en efectivo el porcentaje de utilidades que fije CONASEV, asunto que resulta discutible. Las empresas deben tener la libertad de establecer una política de distribución de dividendos, la cual, adecuadamente informada, permita una adecuada y transparente toma de decisiones por parte de los inversionistas.

En relación a los agentes de intermediación, la modificación del texto original de la Ley de Mercado de Valores introducida con la Ley N° 26172 instauró un régimen diferenciado de funciones y requerimientos de capital, que no ha contribuido a darle mayor seguridad ni eficiencia al mercado. Asimismo, la exigencia de constitución de diversas garantías para el desempeño de las funciones de intermediación representa un costo adicional para la intermediación y dificulta innecesariamente el régimen general de garantías.

Por otro lado, los mecanismos de inversión colectiva, como los fondos mutuos, si bien recientemente han mostrado un creciente dinamismo, requieren aún del perfeccionamiento del marco legal de sus actividades. Esta forma de canalización del ahorro muestra todavía en nuestro país niveles de difusión poco considerables comparados con otros mercados emergentes, situación que está vinculada a las rigideces establecidas por la legislación en temas como los límites de inversión y los elevados niveles mínimos de patrimonio y participantes exigidos.

Asimismo, el Decreto Legislativo N° 755 estableció únicamente la sanción administrativa por el uso de información privilegiada. Dicho tratamiento requiere perfeccionarse teniendo en cuenta las serias repercusiones de esta conducta en la transparencia del mercado y en la confianza de los inversionistas nacionales y extranjeros.

B.- DESCRIPCION DE PRINCIPALES MODIFICACIONES E INNOVACIONES

Para superar los problemas descritos, las principales innovaciones que contiene el texto legal propuesto son las siguientes:

- Delimitación de los conceptos de oferta pública y privada.
- Procedimiento expeditivo de inscripción de ofertas públicas para los emisores que cumplan con sus obligaciones de información al mercado.
- Facilidades para la emisión de valores de corto plazo.
- Precisión de que toda persona jurídica puede recurrir al endeudamiento en el mercado de valores.
- Unificación del régimen de exigencias patrimoniales a las sociedades agentes de bolsa.
- Flexibilización de los límites de inversión de los fondos mutuos, así como ampliación de sus posibilidades de inversión y reducción del patrimonio neto mínimo y número mínimo de participantes.
- Facultad de las sociedades agentes de bolsa para administrar fondos mutuos y fondos de inversión, así como para participar en procesos de titulación previa constitución de subsidiarias.
- Introducción de mecanismos de autorregulación de las bolsas de valores.
- Promoción de los mecanismos de solución arbitral para los conflictos surgidos en las relaciones jurídicas del mercado de valores.
- Unificación del régimen de garantías de la actividad de intermediación bursátil.
- Especialización de las bolsas en las funciones de negociación, desvinculándose de materias relativas a la compensación y liquidación, de acuerdo a estándares internacionales.
- Facultad de las bolsas de valores de acordar la redención de los certificados de participación que emitan, así como la posibilidad de que dichos certificados se transfieran a terceras personas, no necesariamente sociedades agentes de bolsa.
- Eliminación de la exigencia legal de clasificar acciones.
- Reducción de las exigencias patrimoniales a las clasificadores de riesgo y obligación de dar publicidad a las metodologías de clasificación.
- Obligación para las empresas inscritas en bolsa de señalar sus políticas de dividendos.
- Fortalecimiento de las normas sobre uso de información privilegiada de acuerdo con prácticas aceptadas internacionalmente.

Adicionalmente a lo indicado, la Ley del Mercado de Valores que se promulga contiene la regulación de uno de los instrumentos cuya necesidad ha sido creciente en el mercado: la titulación. Para el efecto se ha tenido en cuenta la experiencia en la legislación de otros mercados, se busca que sean los participantes los que elijan la forma jurídica para su utilización a través de instituciones como los fideicomisos de titulación o sociedades anónimas de propósito especial. Las ventajas de este mecanismo financiero estriban, principalmente, en que las empresas que cuenten con activos titulizables pueden desprenderse de ellos, para aumentar su liquidez y generando alternativas de inversión para inversionistas institucionales como las AFPs.

En el mismo objetivo de modernización del Mercado de Valores y el perfeccionamiento de los mecanismos que permitan la dinamización del proceso ahorro-inversión, se inscribe el Decreto Legislativo mediante el cual se crean los Fondos de Inversión vehiculos para canalizar el ahorro hacia el financiamiento de inversiones menos líquidas y de mayor plazo de maduración, que permitirá, a su vez, ampliar las posibilidades de inversión en la economía.

Los objetivos que se persiguen con la promulgación de los presentes Decretos Legislativos, son los siguientes:

1. Diversificación de las fuentes de financiamiento para las empresas y ampliación de las posibilidades de inversión para los inversionistas institucionales;
2. Flexibilización de mecanismos para fortalecer el ahorro y la inversión a través del mercado de valores;
3. Adecuación de la legislación de valores a las exigencias del mercado internacional en un contexto de globalización de la economía;
4. Incrementar los niveles de confianza y transparencia del mercado;
5. Democratización del mercado de valores (Participación Ciudadana);
6. Institucionalizar la autorregulación y co-responsabilidad de las bolsas en el control de sus asociados, sin perjuicio del control por parte de la entidad supervisora.