

30 DE SETIEMBRE DEL 2018

# BOLE TIN 10



GDC

GRUPO DE ESTUDIOS  
DE DERECHO  
CORPORATIVO

## *Artículo*

Fondos Mutuos y Fondos de  
Inversión. Primeros pasos

## *Noticia del mes*

Formalización y dinamización  
de las MIPYMES mediante la  
creación de las SACS

## *Entrevista*

Sobre Riesgos, Seguros  
y Triatlón. Entrevista a  
Carlos Acosta Olivo

## *Empresa*

La asociación de  
Administradoras de  
Fondos Mutuos

## *Libro del mes*

La empresa flexible de Alvin  
Tofler

## *Actualidad Normativa*

Modifican Ley de Represión  
de Conductas  
Anticompetitivas mediante el  
DL 1396

## *Crónica de Taller*

Crónica de las  
exposiciones sobre  
intermediación financiera  
y regulación bancaria

## *Resumen de Tesis*

Las Sociedades Administradoras  
de Fondos de Inversión (SAFI) y el  
derecho de los accionistas para  
participar en más de una de  
ellas



# TABLA DE CONTENIDOS »

|    |    |    |    |    |    |    |    |
|----|----|----|----|----|----|----|----|
|    |    |    |    |    |    |    |    |
| 02 | 06 | 08 | 12 | 14 | 16 | 18 | 20 |

## Artículo:

Fondos mutuos y fondos de inversión. Primeros pasos

02

## Noticia del Mes:

Formalización y dinamización de las MIPYMES mediante la creación de las SACS

06

## Entrevista:

Sobre Riesgos, Seguros y Triatlón. Entrevista a Carlos Acosta Olivo

08

## Empresa:

La asociación de Administradoras de Fondos Mutuos

12

## Actualidad Normativa:

Modifican Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas mediante el DL 1396

14

## Libro del Mes:

La empresa flexible de Alvin Tofler

16

## Crónica de Taller:

Crónica de las exposiciones sobre intermediación financiera y regulación bancaria.

18

## Resumen de Tesis:

Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) y el derecho de los accionistas para participar en más de una de ellas

20



## ARTÍCULO:

**Fondos Mutuos y Fondos de Inversión.  
Primeros pasos**

*Escribe: Gerardo Manuel PAJARES GAMARRA*



## **Fondos Mutuos y Fondos de Inversión. Primeros pasos**

El presente artículo es un resumen de la primera parte del trabajo final de investigación realizado para el curso de Fondos de Inversión y Fondos Mutuos de la maestría de la Pontificia Universidad Católica realizado para en el mes de octubre, con la finalidad ofrecer algunos conceptos introductorios para los estudiantes interesados en aprender más sobre la regulación de los fondos mutuos y fondos de inversión en el Perú.

Lo primero que es necesario dejar claro al lector es que durante el último año se han presentado dos propuestas de reforma de la reglamentación mercado de fondos mutuos, la primera se encuentra relacionada a la introducción en el mercado de fondos mutuos del denominado Distribuidor de Cuotas de Fondos Mutuos (Distribuidor), la segunda; versa en cambio, sobre la flexibilización de los requisitos para iniciar operaciones que tienen los fondos mutuos, entre otras modificatorias bastante diversas, todas como desarrollo de las modificaciones planteadas a nuestra infraestructura regulatoria por la Ley que promueve el desarrollo del Mercado de Capitales (Ley N° 30708), la cual modificó la Ley del Mercado de Valores (LMV), así como la Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras (LFI).

En una coyuntura de cambios regulatorios que tienen la finalidad mejorar la infraestructura regulatoria del sector, resulta muy importante revisar brevemente las principales características de nuestra industria, para luego pasar a responder que es un fondo mutuo y que es un fondo de inversión y como se pueden clasificar los mismos. Estos conceptos generales permitirán al lector acercarse con un conocimiento básico del tema a la hora de analizar las reformas regulatorias que se vienen discutiendo y aprobando por la Superintendencia del Mercado de Valores.

### **Situación actual del mercado peruano de fondos mutuos**

Al cierre del mes de julio del presente año la industria de fondos mutuos peruana contaba con 166 fondos mutuos. El patrimonio de activos administrados en la industria de fondos mutuos al cierre del mes de Julio del 2018 del presente año ascendió a S/. 29,927 MM con una variación porcentual creciente de 0.85% respecto al mes anterior. Respecto a la cantidad de partícipes, este ascendió a 446,765 partícipes, con un crecimiento comparado de 0.04% con respecto al mes anterior. Sobre las inversiones realizadas por las Administradoras con los recursos de los fondos mutuos, básicamente éstos se invierten predominantemente en

en instrumentos de deuda, al respecto, los fondos mutuos de deuda son los que tienen una mayor demanda por los partícipes (70 de los 166 fondos mutuos). La presente información ha sido tomada del Reporte Mensual de Fondos Mutuos de Julio elaborado por la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos del Perú.

### **¿Qué es un fondo mutuo?**

Un fondo mutuo es una alternativa brindada por el ordenamiento jurídico (en Perú bajo la modalidad de un patrimonio autónomo) que tienen los Inversionistas para reunir su dinero y entregarlo a una nueva "entidad" sin personalidad jurídica, en el marco del correspondiente proceso de emisión de cuotas de participación del fondo mutuo con la finalidad que sus aportes sean invertidos en distintos valores mobiliarios conforme a su propio objetivo de inversión. El objetivo de inversión y las principales características del fondo mutuo se encuentran descritas en los documentos de la oferta pública del fondo mutuo denominados "Reglamento de Participación" y/o "Prospecto Simplificado".

Un fondo mutuo debe ser inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores antes de poder realizar la recolección del dinero del público, y debe ser administrado necesariamente por una Sociedad Administradora de Fondos Mutuos, persona jurídica que hasta antes de las reformas regulatorias era el principal y exclusivo sujeto responsable de realizar la colocación, administración de las inversiones, y gestión operativa del fondo mutuo, así como de contratar al Custodio.

Las inversiones en valores mobiliarios son realizadas en distintas empresas y sectores con la finalidad de diversificar el riesgo de las mismas, además, las ganancias y/o pérdidas son compartidas por todos los Inversionistas del fondo mutuo en proporción de sus respectivas inversiones.

### **¿Cuál es el negocio de una Sociedad Administradoras?**

Las administradoras de fondos mutuos son un tipo de administradoras de activos, también conocidas como "Asset Managers" o "Investment Managers" contratadas por Inversionistas (propietarios de activos) para invertir su dinero en diversos valores mobiliarios en su representación. Dicha decisión genera el "deber fiduciario" de actuar buscando el mejor interés

en diversos valores mobiliarios en su representación. Dicha decisión genera el “deber fiduciario” de actuar buscando el mejor interés del inversionista y cumpliendo fidedignamente el mandato de inversión proporcionado por el inversionista<sup>1</sup>.

En el mercado global el mandato de inversión que es proporcionado por el Inversionista autoriza a la Administradora a invertir bajo los lineamientos especificados por sus clientes, lo que sería aquí por ejemplo una suerte de administración de cartera a través de un Acuerdo de Inversión, y/o de acuerdo a lo establecido en los documentos de la oferta (recordemos que son el Reglamento de Participación y el Prospecto Simplificado) del Fondo.

Resulta relevante destacar que la rentabilidad, también conocida como los resultados de la inversión al siempre pueden ser positivos o negativos, pero el Asset no asumirá de ninguna manera las pérdidas, ya que estos pertenecen al Cliente. En la industria nacional, las Administradoras de Fondos Mutuos establecen el valor de las cuotas de sus Fondos Mutuos de forma diaria, del cálculo entre el número total de cuotas entre el patrimonio actualizado del correspondiente Fondo Mutuo. La diferencia del valor cuota de entrada de con el valor cuota de salida de un partícipe determinará la rentabilidad que obtendrá de esa inversión, o de ser el caso sus pérdidas.

### ¿Cómo se pueden clasificar los fondos mutuos?

Los fondos mutuos denominados también como vehículos de inversión colectiva suelen clasificarse a nivel internacional en dos tipos de fondos principalmente diferenciados por su “Maturity Period” o “Periodo de Vencimiento”, denominados también como “Open end mutual funds” a los abiertos y “Closed End Funds” a los cerrados. A continuación sus principales características:

- **Fondos Mutuos de Inversión Abiertos**

Los “open end mutual fund” son conocidos como fondos mutuos abiertos, y son aquellos en los cuales es posible suscribir o rescatar de cuotas de participación forma continua. Bajo esta modalidad los fondos mutuos usualmente no tienen un plazo de vencimiento determinado (aquí hacemos un paréntesis, puesto que la regulación nacional de fondos mutuos la cual define en la LMV a los fondos mutuos como instrumentos abiertos ha establecido una tipología especial denominada “Fondos Mutuos Estructurados” los cuales entre otras características tienen un

plazo de vencimiento determinado). Los fondos mutuos abiertos al no establecer un plazo para su liquidación, suelen permitir que los inversionistas pueden suscribir y rescatar cuotas de participación al valor cuota del día (a veces la norma permitirá que se utilicen los valores del día siguiente o del día anterior) que se declaran diariamente. En resumen, lo fundamental para determinar si un fondo mutuo es abierto es la liquidez del referido instrumento<sup>2</sup>.

- **Fondos Mutuos de Inversión Cerrados**

Un “Closed end mutual fund” se caracteriza por tener una estructura cerrada, puesto que usualmente tiene un plazo de vencimiento estipulado. Para ello, el Fondo de Inversión solamente se encontrará abierto durante el periodo de colocación, el cual según la regulación de fondos mutuos y también de fondos de inversión no puede ser mayor a un año. Durante este periodo los partícipes podrán suscribir cuotas de participación.

En el mercado internacional de inversiones colectivas es usual que posteriormente al cierre del periodo de colocación, estos Fondos sean registrados en algún mecanismo centralizado de negociación, también conocidos como Bolsas de Valores, para darle liquidez, recordemos que a través de estos mecanismos los inversionistas podrán adquirir o vender cuotas de participación de los mismos a un valor determinado por el precio que sea fijado como resultado de las operaciones que se realicen en dicho mercado (oferta y demanda). Además, algunos fondos mutuos cerrados para ofrecer liquidez a los inversionistas, otorgan la opción de que vendan sus cuotas de participación a través de recompras periódicas a precios relacionados con el valor cuota de los mismos<sup>3</sup>.

En el Perú los Fondos de Inversión reconocidos por la Ley de Fondos de Inversión no encajan en estas características puesto que no se encuentran listados en la Bolsa de Valores de Lima, además, salvo en el mercado de fondos administrados por Gestoras Privadas y no inscritos en el RPMV no es usual que se pacten recompras preestablecidas.

Sin embargo, es importante señalar que la regulación de fondos mutuos realizada durante los últimos dos años ha permitido regular rescates preestablecidos o ventas para que los partícipes puedan rescatar sus cuotas de participación durante la ocurrencia de las mismas, cerrado al Fondo durante su plazo de duración. Bajo esta tipología podremos encontrar a los ya

1. Para efectos de la presente descripción nos basamos en la información de BlackRock (2017) y de Vanguard (2018), empresas líderes en la industria de Asset Management a nivel global.

2. HSBC Global Asset Management, India. (2018).

3. HSBC Global Asset Management, India. (2018).

mentados Fondos Mutuos Estructurados.

Existen otras formas de clasificar a los Fondos Mutuos por ejemplo diferenciándolos de acuerdo a las inversiones que realizan. Es importante señalar aquí que en el Perú los vehículos de inversión se encuentran regulados por una mezcla de estas dos clasificaciones tanto por su estructura como por las inversiones que el regulador les permite adquirir.

### ¿Cuáles son las principales diferencias entre los fondos mutuos y los fondos de inversión en el Perú?

La Ley de Fondos de Inversión define en su primer artículo a los Fondo de Inversión como un patrimonio autónomo integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en instrumentos, operaciones financieras y demás activos (valores mobiliarios de carácter público o privado nacionales o extranjeros, instrumentos financieros no inscritos en el RPMV es decir títulos valores, depósitos en entidades del Sistema Financiero nacional o extranjero, y certificados de participación en Fondos Mutuos, inmuebles ubicados en el Perú, operaciones de Leasing Operativo, instrumentos derivados, operaciones de reporte, adquisición de carteras de crédito, commodities), bajo la gestión de una sociedad administradora constituida para tal fin, por cuenta y riesgo de los partícipes del Fondo. El artículo tercero de la Ley de Fondos define claramente que los fondos de inversión son de capital cerrado y se caracterizan porque su número de cuotas es fijo.

Por otro lado, los fondos mutuos de inversión se encuentran regulados en la Ley del Mercado de Valores, específicamente el artículo 238 de la misma señala que un fondo mutuo de inversión en valores es un patrimonio autónomo integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en instrumentos y operaciones financieras. El fondo mutuo es administrado por una sociedad anónima denominada sociedad administradora de fondos mutuos de inversión en valores, quien actúa por cuenta y riesgo de los partícipes del fondo. El artículo 240 de la LMV señala que el patrimonio de los fondos mutuos es susceptible de variación por efecto de nuevas aportaciones o rescate de las existentes.

Los fondos mutuos a diferencia de los fondos de inversión, tienen un régimen de inversiones más acotado, solamente podrán realizar inversiones en valores inscritos en el RPMV; valores no inscritos en el Registro, de acuerdo a las disposiciones de carácter

general que establezca SMV, depósitos en entidades del sistema financiero constituidas en el país y en el extranjero, así como instrumentos representativos de éstos, de acuerdo a las disposiciones de carácter general que establezca SMV; opciones, futuros y otros instrumentos derivados, en las condiciones que, mediante disposiciones de carácter general, establezca SMV, valores emitidos o garantizados por entidades del Estado, negociados en el Perú o en el extranjero, Operaciones de reporte.

### BIBLIOGRAFIA

- Alva Lirio, Carlos (2017). Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) y el derecho de los accionistas para participar en más de una de ellas. Lima: Tesis no publicada UNMSM.
- Bregante Tassara, Javier Dario (2016). El derecho de los patrimonios autónomos: Un estudio transversal del fideicomiso, la titulación, los fondos mutuos y los fondos de inversión. Lima: Tesis PUCP.
- BlackRock. (2017). BlackRock: Worldwide leader in asset and risk management. (). Tomado de: <https://www.blackrock.com/corporate/literature/whitepaper/vie-wpoint-blackrock-worldwide-leader-in-asset-and-risk-management-nov-17.pdf>
- Gutiérrez, Isabel. (2011). Notas sobre la evolución histórica, la naturaleza jurídica y el rol de los fondos de inversión en el mercado de capitales peruano: un análisis comparativo de esta industria. Revista de Derecho IUS ET VERITAS. Lima: IUS ET VERITAS, 151.
- HSBC Global Asset Management, India. (2018). Types of mutual funds.(). Retrieved from [http://www.assetmanagement.hsbc.com/in/mutual-funds/learning-centre/investor-rogrm/mut\\_fund\\_types.html](http://www.assetmanagement.hsbc.com/in/mutual-funds/learning-centre/investor-rogrm/mut_fund_types.html)
- Tong, J. (2014). Fondos mutuos en el Perú: ¿una oportunidad de inversión para el pequeño ahorrista?. Lima: Universidad del Pacífico.
- Tong, J. (2013). Fondos mutuos en el Perú: Desarrollo e impacto en el mercado de valores. Lima: Universidad del Pacífico.
- Vanguard (2018).The future of asset management in Europe Retrieved from: <https://www.vanguard.nl/portal/site/institutional/uk/en/articles/research-and-commentary/topical-insights/future-of-asset-management-in-europe>

11. Conforme al inciso e) del art. 35 del Reglamento del Registro de Sociedades.

12. Véase el art. 25 de la LGS.

13. Véase el inciso b) del art. 35 del Reglamento del Registro de Sociedades



## NOTICIA DEL MES:

**Formalización y dinamización de las MIPYMES  
mediante la creación de las SACS**

*Escrito por: Leslie Gisella GORDILLO CHÁVEZ*



## **Formalización y dinamización de las MIPYMES mediante la creación de las SACS**

### **1. Antecedentes:**

El Gobierno informó el 12 de setiembre del presente año, mediante el decreto legislativo N° 1409, la creación y regulación de un régimen societario alternativo de responsabilidad limitada con la finalidad de formalizar y dinamizar la micro, pequeña y mediana empresa, denominada Sociedad por Acciones Cerrada Simplificada (SACS). Sin embargo, la SACS no estará operativa hasta el próximo año.

### **2. Requisitos:**

Se constituye por dos o hasta veinte personas naturales, quienes son responsables económicamente hasta por el monto de sus respectivos aportes, salvo en los casos de fraude laboral cometido contra terceros y sin perjuicio de la legislación vigente en materia de obligaciones tributarias. Una vez inscrita en el registro de personas jurídicas de la SUNARP, la SACS adquiere personalidad jurídica propia.

### **3. Contenido del documento de constitución:**

- a) Nombre, documento de identidad y domicilio de los accionistas fundadores.
- b) La denominación social que debe incluir la indicación "Sociedad por Acciones Cerrada Simplificada" o la sigla S.A.C.S.
- c) El domicilio principal de la sociedad y el de las distintas sucursales que se establezcan en el mismo acto de constitución.
- d) El plazo de duración de la sociedad. Si éste no ha sido expresado, se entiende que la sociedad se constituye por término indefinido.
- e) El objeto social.
- f) El monto del capital suscrito y pagado totalmente; así como el número y valor nominal de las acciones representativas del capital.
- g) Los aportes de cada accionista, que pueden ser únicamente dinerarios o bienes muebles no registrables, o de ambos y su equivalente porcentual en el capital social.
- h) La designación de los primeros administradores, sus nombres, sus documentos de identidad y sus facultades.
- i) Una declaración jurada sobre la existencia y veracidad de la información proporcionada, así como de la procedencia legal de los fondos aportados al capital social por los accionistas fundadores.

### **4. Empleo de los medios electrónicos**

El documento privado que contiene el acto de constitución de una SACS se genera mediante el uso del SID-SUNARP, suscribiendo dicho acto por medio de la firma digital de los accionistas fundadores conforme con la ley de la materia y el Código Civil. Los accionistas fundadores de la SACS son responsables de la existencia y veracidad de la información que proporcionan en el documento de constitución. Responden solidariamente por los daños y perjuicios que pudieran causar por la inexactitud o falsedad de la información, sin perjuicio de las sanciones administrativas o penales a que hubiere lugar. Asimismo, el documento electrónico firmado digitalmente por los accionistas fundadores es título suficiente para la calificación e inscripción de la constitución de la SACS en el registro de personas jurídicas de la SUNARP.

La solicitud de inscripción de la SACS, el pago de derechos registrales, las observaciones, subsanaciones y anotaciones de inscripción se tramitan a través del SID-SUNARP. Los actos societarios posteriores a la inscripción de la constitución de la SACS se realizan en mérito a las normas generales y formalidades de la Ley General de Sociedades y reglamentos de inscripciones de la SUNARP. Una vez producida la inscripción de la SACS, comunica a la Unidad de Inteligencia Financiera (UIF) la relación de los accionistas fundadores y el monto aportado como capital social. La norma autoriza la asignación del número de Registro Único de Contribuyentes (RUC) de la SUNAT con la inscripción de la constitución de las SACS en el registro de personas jurídicas de SUNARP.

### **5. Convocatoria a junta general**

Es convocada por el gerente general con una antelación no menor de tres días a la fecha de la celebración de la junta mediante esquelas con cargo de recepción, correo electrónico u otro medio de comunicación previsto en el estatuto que permita obtener constancia de recepción. La convocatoria no es necesaria cuando se reúna la junta general con la presencia de la totalidad de los accionistas y estos aprueben el tema de agenda.

### **6. Derecho de suscripción preferente de acciones**

El accionista que se proponga transferir total o parcialmente sus acciones a otro accionista o a terceros debe comunicarlo previamente a la sociedad mediante carta dirigida al gerente general detallando, de ser el caso, el nombre del potencial comprador, el precio propuesto, forma de pago y demás condiciones de transferencia. El gerente general hará de conocimiento de los demás accionistas dicha carta dentro de los tres días hábiles siguientes, para que dentro del plazo de siete días hábiles siguientes de conocida, puedan ejercer el derecho de adquisición preferente a prorrata de su participación en el capital. El accionista puede transferir a terceros las acciones en las condiciones comunicadas a la sociedad, a partir del día siguiente de vencido el plazo, para que los demás accionistas ejerzan su derecho de adquisición preferente. En caso que no se ejerza el derecho preferente, la transferencia de acciones solo se puede realizar a persona natural bajo sanción de ineficacia de la transferencia.

### **7. Transformación de SACS a otra forma societarias**

En cualquier oportunidad los accionistas de una SACS pueden acordar adoptar otra forma societaria de acuerdo con las disposiciones de la Ley General de Sociedades y el reglamento del presente decreto legislativo.

Sin embargo, al ser las SACS constituidas solo por personas naturales se impide que este tipo de Sociedades sean materia de Fusión y Adquisición por parte de otras personas jurídicas. Por lo tanto, de querer realizar una Fusión y Adquisición se tendría que realizar una Transformación de la SACS a otra forma Societaria.

Fuente: El Peruano



*Mg. Carlos Acosta Olivo*

## ENTREVISTA:

**Sobre Riesgos, Seguros y Triatlón. Entrevista a Carlos Acosta Olivo.**

*Escribe: Gerardo Manuel PAJARES GAMARRA*



## **Sobre Riesgos, Seguros y Triatlón.**

### **Entrevista a Carlos Acosta Olivo.**

**Carlos Acosta Olivo:** Master por la Universidad de Castilla - La Mancha en la mención de Economía y Derecho del Consumo (2015-2016). Candidato a Magíster de la Maestría con Mención de Derecho de la Empresa de la Escuela de Postgrado de la UNMSM (2013-2014). Egresado de la Facultad de Derecho de la UNMSM. Egresado del Programa de Especialización de Arbitraje Comercial y de Inversiones-2014 organizado por la CCL y la Comisión Interamericana de Arbitraje Comercial. Miembro Principal del Círculo Financiero Corporativo de la UNMSM. Contacto: carlosacosta@tcpr-abogados.com.pe

#### **Parte General**

##### **1. ¿Qué es el riesgo?**

El riesgo, en sentido no técnico, puede ser entendido como la posibilidad que una situación perjudicial o dañosa se produzca, o no, sin embargo en sentido jurídico, y específicamente en el ámbito del Derecho de Seguros puede ser entendido como la amenaza del daño que perjudica bienes patrimoniales o la integridad psicofísica de una persona. Como bien señalan los autores argentinos, y específicamente Meilij en su Manual de Seguros<sup>1</sup>, tal perspectiva pone en evidencia la "intima relación de vinculación recíproca de tres elementos: riesgo interés y cosa. La cosa o el bien, soporte del interés asegurado, es la que resulta físicamente afectada en caso de siniestro (riesgo completado), perjudicando como consecuencia y en igual medida, al interés asegurado que a dicho bien está directamente referido".

##### **2. ¿Por qué el negocio de seguros se encuentra regulado y supervisado por la SBS?**

Considero que la regulación y supervisión por parte de la SBS se debe a que las aseguradoras recolectan y gestionan el dinero del público, asimismo el asegurador es uno de los principales inversionistas institucionales y, en tal sentido, deben dar cuenta del uso de las primas recaudadas; igualmente el impacto del negocio asegurador en la economía es tal que es necesario el control y supervisión estatal, por lo cual soy de la idea que tal necesidad se da por una cuestión macroeconómica antes que por una cuestión de defensa de los intereses individuales de los asegurados. Como prueba de esta consideración, tenemos, por ejemplo, que si un asegurado recurre al Portal de Atención al Usuario de la SBS, únicamente logrará que la empresa aseguradora sea sancionada por la infracción a la normativa de seguros, es decir, en esta vía no logrará una tutela satisfactoria de sus intereses individuales, toda vez que el procedimiento que inicia la SBS es estrictamente sancionador y con cara a la tutela del mercado mismo.

##### **3. ¿Qué es un seguro? ¿Cuál es la importancia económica de los seguros?**

Existen tantas definiciones del contrato de seguro como autores han investigado dicha institución, en mi caso luego de una investigación de 8 años, y sustentándome en la moderna doctrina sobre la materia pero principalmente en base a un estudio de derecho comparado, en un artículo académico aún inédito defino al contrato de seguro en los siguientes términos: "El contrato de seguro es aquel negocio jurídico por el cual una (o más) empresa(s) aseguradoras, por el pago de una prima a tasa fija o variable, se compromete(n) frente al tomador del seguro, a proveer una prestación previamente pactada en el supuesto que se concrete un riesgo previsto y sobre el cual, el asegurado y/o el beneficiario, tiene un interés en su no producción".

Sobre la importancia del contrato de seguro, considero que no es exagerado señalar que dicha figura es un catalizador e impulsor de la economía nacional ya que permite tanto la realización de inversiones de gran complejidad, así como la celebración de contratos comerciales ordinarios y de poca estructuración, ello debido a que la técnica asegurativa, reduce o permite gestionar un elemento presente en toda actividad económica: el riesgo.

##### **4. Los estudiantes de los primeros años de la carrera se pueden preguntar si ¿El Contrato de Seguro? ¿Está regulado también en el Código Civil o tiene una regulación especial?**

El derecho de los seguros es una rama completamente autónoma y que incluso en caso de ausencia normativa, debe recurrir primero al Derecho del Consumo antes que al Derecho Común. Incluso antes de la emisión de la actual Ley 29946- Ley del Contrato de Seguro, que fuera publicada el 27 de noviembre del 2012 pero que entró en vigencia recién el 27 de mayo del 2013, el seguro se regulaba por el Código de Comercio de 1902 y por la normativa sectorial de SBS.

1. Gustavo Raúl Meilij. (1998). Manual de Seguros. Buenos Aires: Depalma.

**5. ¿Todo es asegurable? ¿Qué condiciones debe reunir un riesgo para ser asegurable?**

No todo riesgo es asegurable, para que ello sea así el mismo debe ser masivo o difundido y susceptible de ser medido, recordemos que el seguro como institución técnica se sustenta en dos grandes principios: i) la ley de los grandes números, que permite realizar proyecciones, análisis probabilístico de la frecuencia e intensidad de los siniestros; y, ii) la mutualidad, esto es que diversos sujetos expuestos al mismo riesgo contribuyen con una pequeña prima que genera un gran fondo que permite asumir las obligaciones derivadas de la materialización de uno que otro siniestro dentro de dicho grupo.

**6. De forma general, ¿Qué opinión tiene de nuestra regulación o legislación en materia de seguros?, ¿Existen demasiadas trabas al mercado?**

Tenemos sentimientos encontrados en relación a la Ley del Contrato de seguro, toda vez que acierta en ciertos aspectos y actualiza la normativa con el desarrollo de otras legislaciones contemporáneas (como por ejemplo en materia de retención y declaración inexacta), también peca de excesivamente paternalista y populista, llegando a desconocer que el seguro es también producto de normas técnicas, siendo por ejemplo incurrir en un gran equivoco en la forma en ha regulado la suspensión automática de la cobertura por impago de prima y en la ausencia de mayores directivas en relación al siniestro contenido, al no haber regulado o previsto la cláusula cut through en el reaseguro, entre otros, ello genera sobrecostos innecesarios así como un aumento del litigio.

**7. ¿Por qué los peruanos seguimos siendo un país que cuenta con poca cultura de seguros? Será quizás que algunas malas aseguradoras han contribuido a generar esa idea de "rechazo de coberturas".**

Considero la mala imagen de las aseguradora es solo un facto, no el principal, sino que se trata de una responsabilidad compartida entre los diversos actores del mercado que no han sabido difundir la cultura de seguros y por el prejuicio o idea extendida en la colectividad de que la contratación de seguros es sumamente elevada, cuando ello no es así siendo que las aseguradoras han tratado de acercarse a los ciudadanos de pie con diversos productos de microseguros.

**Seguro y Tecnología**

**8. ¿El modelo tradicional del negocio asegurativo en el cual interviene un corredor de seguros, se encuentra en evolución gracias al desarrollo de la tecnología?**

Como indique en mi artículo "El insurtech una aproximación a su concepto y a su impacto en el mercado asegurador global" publicado en Actualidad Civil, Vol. 47<sup>2</sup>, considero que las empresas de seguros tradicionales deben adaptarse a las nuevas tecnologías, lo cual no se debe limitar únicamente a la contratación de los seguros, sino al negocio en sí, caso contrario serán sacadas a la larga del tablero por empresas que sí han visto en la tecnología un aludo estratégico para afianzar y extender su posición, ya que se repetirán las experiencias, por ejemplo, de Netflix, que destruyó a Blockbuster; de Uber, que ha venido socavando la industria tradicional de taxis y de Spotify, que ha puesto en jaque a la industria discográfica.

Pero el insurtech no solo exige a la empresa de seguros tradicional mutar, sino que nos ofrece un modelo de aseguradora 100 % tecnológica con la cual el cliente puede comunicarse sin necesidad de más intermediarios que su celular, lo cual también implica un peligro para los corredores de seguros quienes son tradicionalmente quienes intermedian los seguros, siendo que dichos agentes deben reformular también su valor en un contexto en el cual las aseguradoras cada vez más se encontraran más cerca al público.

**9. ¿Cuáles son para usted las principales ventajas y desventajas de la mezcla entre seguro y tecnología?**

Consideramos que el insurtech presenta muchas ventajas, entre las cuales destacan una mejor gestión del riesgo actuarial, un estrechamiento de la relación directa entre cliente y aseguradora y una reducción de costos operativos.

Sin embargo, somos de la idea que la principal desventaja del insurtech es su adecuación a la regulación y supervisión de la actividad de seguros. En efecto, debemos recordar que, a diferencia de otras actividades, el seguro es un negocio sumamente regulado, siendo que no todos los países tienen una regulación flexible, lo cual dificultaría la entrada de empresas con las características de las aseguradoras 100 % digitales, cuya ventaja competitiva, entre otras, es justamente su bajo costo de ingreso al mercado..

2. Acosta, C.A., & Richter P, E. (2018). "El insurtech una aproximación a su concepto y a su impacto en el mercado asegurador global". Actualidad Civil, Vol. 47, p. 249 - 257.

10. Hace unas semanas, usted publicó un interesante artículo donde narra el ataque cibernético del 17 de agosto del 2018, del cual fue víctima el sector bancario peruano, a través de un intento de hackeo masivo mundial realizado por ciberdelincuentes. ¿Las nuevas pólizas y servicios generados en el mercado del insurtech permitirían cubrir estos riesgos?

Te refieres a mi artículo intitulado "El seguro de riesgos cibernéticos. Breves comentarios a propósito del reciente ataque cibernético al sistema bancario y financiero peruano"<sup>3</sup> publicado por Legis Perú. En dicho trabajo indico que si bien este tema es relativamente nuevo para el mercado peruano, este tipo de seguros tiene un amplio desarrollo en el mercado internacional, y se va adecuando y ajustando a las nuevas formas de ciberdelitos y a la par está tratando de extenderse no solo a las medianas y pequeñas empresas sino a los ciudadanos de a pie.

11. ¿Considera que hay un desarrollo del cyberseguro en el mercado peruano?

Como indique en dicho artículo, en el mercado peruano, las pólizas de riesgo cibernético, normalmente se ofrecían mediante una operación de fronting (es decir, una empresa de seguros nacional contrata con el asegurado original y al mismo tiempo procede a reasegurar la mayor parte o incluso el 100% del riesgo con una empresa de reaseguro del extranjero especialista en dicho seguro como lo son ZURICH, AIG, ALLIANZ), sin embargo a la fecha, ya dos empresas de seguros ofrecen sus propias pólizas de cyberseguro, las cuales están debidamente registradas en la SBS; I) Chubb Perú S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros; y, II) Rimac Seguros y Reaseguros S.A., lo cual es sin duda un gran avance.

#### Recomendaciones a los nuevos abogados

12. Algunos alumnos que recién se inician en estos temas, podrían creer que el derecho de seguros es muy complicado, ¿Cuál es su opinión sobre el tema y que les recomendaría?

Considero que el estudio del derecho de los seguros en el Perú tiene una particular dificultad debido a la ausencia de doctrina nacional en la materia y por el hecho que son muy pocas universidades la que la dictan. Mi recomendación es que aprendan todos los idiomas posibles y con ese bagaje recurran al estudio de la doctrina y la legislación comparada.

13. En su etapa universitaria, ¿recuerda usted alguna clase o profesor con destacada admiración?

En reiteradas oportunidades le he dicho a mis conocidos que si bien es cierto tuve la fortuna de estudiar con destacados civilistas de la talla de Gastón Fernández Cruz, Leyser León, Rómulo Morales y Enrique Varsi, por los cuales tengo la más alta admiración, fueron realmente tres profesores, curiosamente todos ellos de corte práctico, quienes revolucionaban mi mente y por los cuales desarrollé la más profunda admiración por la genialidad de sus afirmaciones y tesis: i) Martín Mejorada en el curso de derecho reales; ii) Renzo Saavedra, hace años como asistente de obligaciones y luego profesor de responsabilidad civil; y, iii) Narghis Torres,

en el curso mercado de valores, a pesar que tal curso no era de mi particular interés.

#### Conociendo más al abogado

Carlos, si me lo permites, y ya con la confianza de haberte conocido desde tus inicios en la docencia como adjunto o asistente del Curso de Obligaciones en la UNMSM, al cual tuve la suerte de asistir como alumno libre, podríamos entrar a preguntas un tanto más personales.

14. ¿Cómo hace un joven, destacado y ocupado abogado para salir de su zona de confort, romper con el concepto clásico de abogado sedentario y barrigón de la profesión, y retomar una afición quizás dejada de lado por la dedicación propia de la actividad académica, con la ilusión de un niño que ha encontrado el juguete favorito perdido en el armario, y empezar de nuevo?

Sobre tu pregunta y aunque la mayoría de abogados de mi generación, de generaciones mayores e incluso menores, tomen a mal lo que siempre digo, es sumamente triste que, en el imaginario común, la figura del abogado sea la de un hombre sedentario, con un notorio sobrepeso y con tendencias alcohólicas alarmantes. Por lo cual, siempre que puedo incentivo a mis conocidos a empezar y/o continuar una práctica deportiva frecuente y llevar en la medida de lo posible una alimentación sana, no tanto por un tema de estética sino por una cuestión de salud.

En mi caso practicaba triatlón antes de ingresar a la universidad y una vez dentro y ya en el ejercicio profesional deje el mismo y me sume al común de colegas, sin embargo desde hace un año y tres meses volví a los entrenamientos llegando a hacer entrenamientos diarios y combinados de entre 3 a 4 horas, ahora he bajado el ritmo por una lesión, que me impide correr libremente, pero me mantengo en la lucha visualizando un sueño de antaño: el estar dentro de los 5 primeros puestos en los campeonatos nacionales en mi categoría y por un tema de salud.

15. Bromeando un poco. ¿Un triatleta puede tener aversión o miedo al riesgo? O es que quizás sí pueda tener el miedo al riesgo de una lesión pero está preparado para gestionarlos mejor?

(Risas) si bien es cierto se dice que los triatletas son más que humanos, lo cierto es que obviamente presentamos aversión al riesgo, ya que el triatlón es un deporte extremadamente exigente y la presencia de lesiones es recurrente, pero además el riesgo de perder la vida en el contexto de una competencia es algo real, sobre todo en las competencias Ironman (3.86 km de natación, 180 km de ciclismo y 42.2 km atletismo, así por ejemplo en abril del 2018 en el triatlón Ironman 70.3 de Marbella, una triatleta británica perdió la vida en el tramo de natación y en agosto de ese año también perdimos a una joven promesa del triatlón, el estadounidense Alistair Eeckman quien colisionó con un autobús mientras realizaba entrenamientos de ciclismo en los Alpes, por lo cual no nos queda más que entrenar y competir inteligentemente y con los mayores cuidados posibles.

3. ACOSTA, C.A. (2018). El seguro de riesgos cibernéticos. Breves comentarios a propósito del reciente ataque cibernético al sistema bancario y financiero peruano. SEPTIEMBRE 2, de Legis.pe Sitio web: <https://legis.pe/riesgos-ciberneticos-ataque-cibernetico-sistema-bancario-financiero-peruano/>



## EVOLUCIÓN DE LA INDUSTRIA DE FONDOS MUTUOS EN EL PAÍS

— Evolución del patrimonio y número de participantes

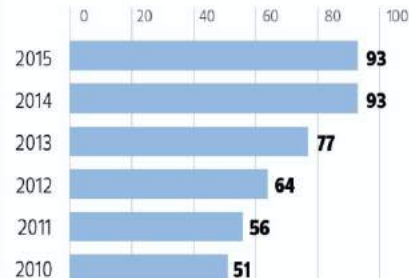
■ Patrimonio en millones de soles

■ Participes



— Evolución de fondos

■ Número de fondos

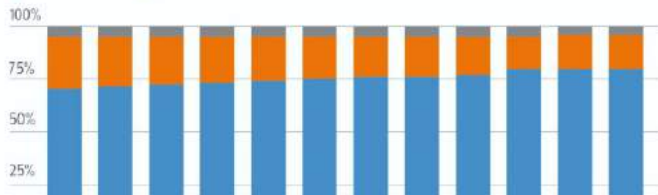


### PARTICIPACIÓN DE MERCADO En porcentaje

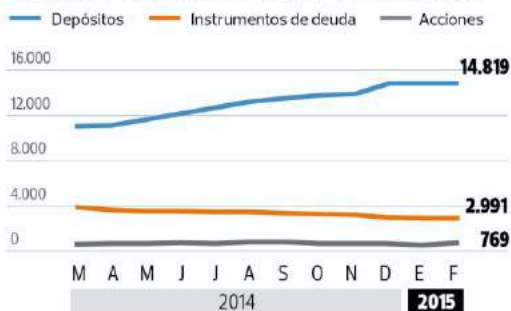


### PARTICIPACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN

■ Depósitos ■ Instrumentos de deuda ■ Acciones



### INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN En millones de soles



FUENTE: SMV

## EMPRESA:

La Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos

Escribe: Paola FRAGUELA HANDAL



## La Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos

**Paola Fraguela Handal:** Abogada por la Universidad de Lima y perteneciente al décimo superior. Cuenta con experiencia y conocimientos en materias corporativa, societaria, civil y del mercado de valores. Trabajó para Superintendencia de Banca, Seguros y AFP's y se desempeñó como representante bursátil en Diviso Fondos SAF S.A. Actualmente, es abogada del área del mercado de valores en el Estudio Osorio Figueredo & Asociados.

La industria de fondos mutuos en el país ha mostrado una importante evolución en los últimos años con una tasa de crecimiento acumulada de 41.80% (del año 2013 al 2017) y con un incremento significativo en el número de partícipes (+130,647) en los últimos 5 años. Es así que, al cierre de junio de 2018, el patrimonio administrado fue de S/. 29,575 millones (US\$ 9,037), con 156 fondos mutuos operativos en total en moneda local y extranjera.

Por esta razón, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) ha establecido modificaciones al Reglamento de Fondos Mutuos y sus Sociedades Administradoras con la finalidad de modernizar la industria y la competitividad de dichos vehículos de inversión colectivos.

Desde esa perspectiva, la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos es un gremio sin fines de lucro, integrada por 07 sociedades administradoras autorizadas por la SMV para gestionar fondos mutuos, la cual tiene como principal finalidad fomentar el desarrollo y crecimiento de la industria de Fondos Mutuos, así como:

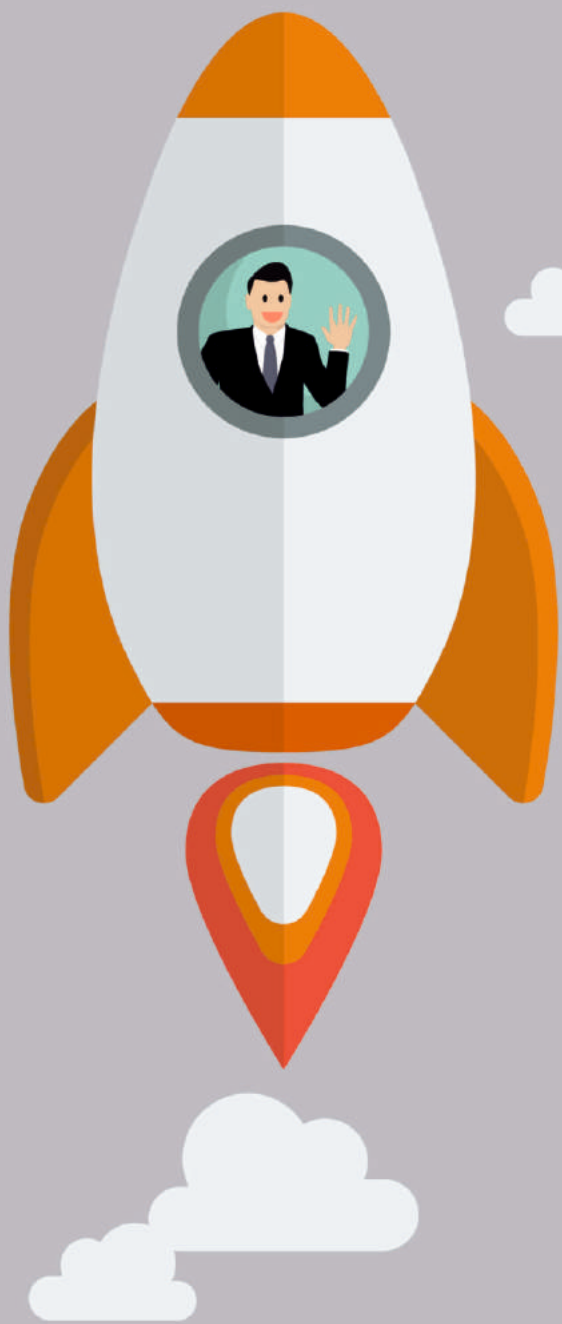
- Difundir los beneficios que otorga la inversión en fondos mutuos.
- Promover la educación financiera en general.
- Proponer una regulación que fomente el desarrollo del mercado de valores.
- Fomentar la autorregulación de la industria de fondos mutuos con el fin de fomentar la adopción de mejores prácticas y elevados estándares de competencia.
- Asesorar, orientar e informar al público en materias relacionadas con el mercado de valores en general.

Dentro de su finalidad de informar al mercado sobre la industria de fondos mutuos, la Asociación desde el mes de abril de 2017, desarrolla material para los inversionistas y público en general como boletines, estadísticas, presentaciones e informes que son publicados en su página web (<http://fondosmutuos.pe/>), en los cuales se refleja la información recopilada de la SMV y de sus propios asociados.

Finalmente, también cuenta con presencia en redes sociales a través de sus dos páginas en Facebook:

- Fondos Mutuos – AAFM (<https://www.facebook.com/AAFMPERU/>).
- Mutuamente (<https://www.facebook.com/mutuamenteaafm/>).

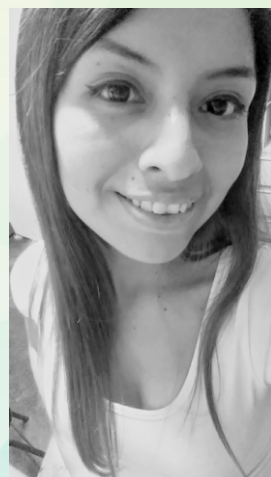
Para mayor información y alcances de las actividades desarrolladas por la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos se les invita a visitar su página oficial: <http://fondosmutuos.pe/>, así como sus páginas en Facebook y LinkedIn.



# ACTUALIDAD NORMATIVA:

**Modifican Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas mediante el D.L 1396**

*Escribe: Liseth Alison CASTAÑEDA HUAMANI*



## **Modifican Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas mediante el D.L 1396**

Palabras clave:

Represión, anticompetitivas, regulatorio, diligente, cárteles, mecanismos

Keywords:

Repression, anti-competitive, regulatory, diligent, posters, mechanisms.

Resumen: El Poder Ejecutivo con fecha 5 de septiembre del presente año, a través del Decreto Legislativo N° 1396, aprobó la modificación de diversos artículos del Decreto Legislativo N°1034, la cual aprueba la Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas, con el fin de reforzar el marco regulatorio respecto a las malas prácticas en el mercado peruano con procedimientos de sanción más diligente.

Con fecha 5 de septiembre de 2018, ha sido publicado el Decreto Legislativo n°1396, el cual modifica la ley de represión de conductas anticompetitivas, aprobada por decreto legislativo n° 1034, cuyas modificaciones son las siguientes:

**Artículo 1.-** Modificación del artículo 20, del numeral 25.3 del artículo 25, de los numerales 32.1, 32.3, 32.4, 32.6 y 32.7 del artículo 32, del numeral 33.3 del artículo 33, del numeral 36.1 del artículo 36, del numeral 46.1 del artículo 46 y del artículo 49.

**Artículo 2.-** Incorporación del artículo 26-B y el artículo 30-A en la Ley de Represión de Conductas Anticompetitivas, aprobada mediante Decreto Legislativo N° 1034.

Dentro de las modificaciones, mencionamos las más relevantes:

**Artículo 46.-** Medidas correctivas

Otorgan la facultad del Indecopi para dictar medidas correctivas que ordenen a los infractores la implementación de programas de cumplimiento.

**Artículo 49.-** Indemnización por daños y perjuicios

La Comisión de Libre Competencia del Indecopi, previo informe favorable de la Secretaría Técnica, podrá decidir el inicio de un proceso judicial por indemnización por daños y perjuicios causados a los consumidores por conductas anticompetitivas. Antes, era el Consejo Directivo quien debía decidir el inicio de tal proceso judicial.

**Artículo 26-B.-** Programa de recompensas

Se incorpora un programa de recompensas o de compensaciones monetarias para aquellas personas que brinden información determinante para detectar, investigar y sancionar los acuerdos secretos entre empresas competidoras (cárteles). Este beneficio es muy resaltante, ya que cualquier ciudadano podrá colaborar para dar a conocer una acción anticompetitiva y será recompensado económicamente.

**Artículo 30-A.-** Suspensión del plazo para resolver

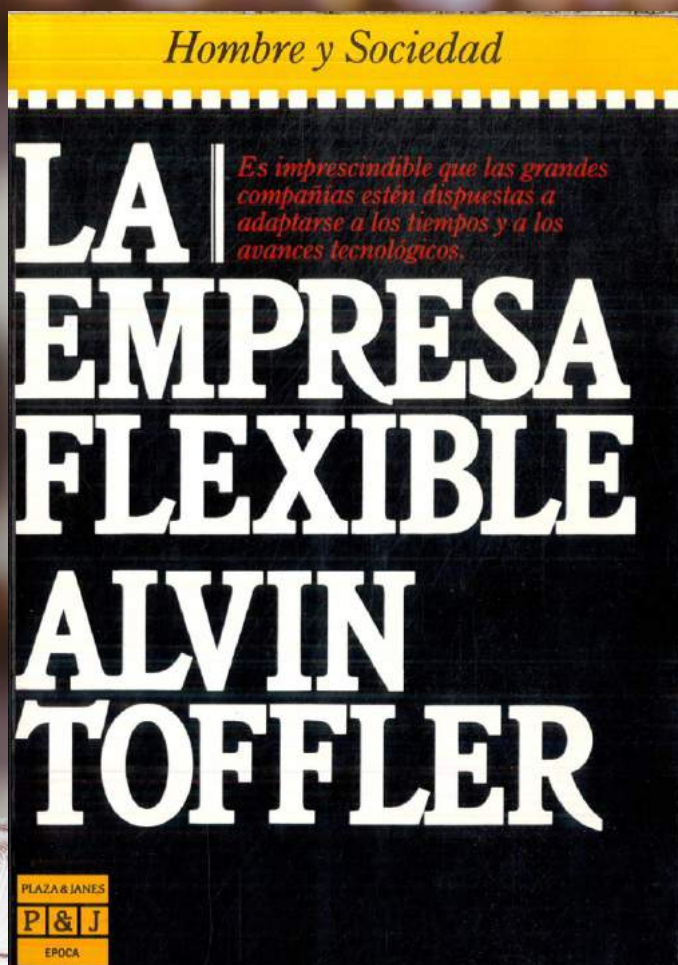
Indecopi podrá suspender excepcionalmente los plazos, hasta por un lapso de 90 días y por causas atribuibles a las partes como demora en la entrega de información, recursos que afecten el derecho de defensa de las demás partes, entre otras afectaciones.

Con estas modificaciones el organismo especializado Indecopi refuerza sus capacidades de fiscalización y sanción, además mejora los mecanismos de colaboración con la ciudadanía, a fin de incentivar su cooperación en la identificación de cárteles ocultos para frenar concertación de precios que afecte a los consumidores.

Fuente:

Diario oficial El Peruano

<https://legis.pe/decreto-legislativo-1396-modifican-ley-represion-conductas-anticompetitivas/>



## LIBRO DEL MES:

**La empresa flexible**  
**Autor: Alvin Tofler**

*Escribe: Brian German ALVARADO RENGIFO*



## La empresa flexible

### Alvin Toffler

En 1968 Alvin Toffler recibió una llamada telefónica de Walter W. Straley vicepresidente de la Bell Systems, quien le propuso invirtiera varios años de estudio en la compañía, tal propuesta dio origen a unos de sus trabajos de asesoría más arduos, y llenos de un sinfín de posibilidades. Después de cuatro años de investigación en 1972 Toffler presentó el informe denominado "Social Dynamics and The Bell Systems" el cual formaría el núcleo de la presente obra "La empresa flexible" publicado en 1985.

La empresa flexible fue una obra no solo aplicable a la AT&T, sino también a toda organización comercial grande que intentaban buscar hacer frente a los nuevos retos de los mercados corporativos y que intente buscar una salida de la inminente crisis que se inició con el periodo del superindustrialismo, palabra acuñada Alvin Toffler en su obra El "Shock" del futuro publicado en 1970, y fue vuelta a ser usada en Social Dynamics and The Bell System informe que como comentaba líneas arriba constituye el núcleo de la presente obra.

Por ello solo aquellas corporaciones dirigidas por aquellos líderes que se propongan sobrevivir e introducir cambios radicales serán capaces de hacer frente a las realidades más cambiantes de la sociedad. Mientras aquellas corporaciones poco adaptables, con creencia caducas y rígidas no estarán en la capacidad de hacer frente a los grandes cambios y estarán asegurando su lugar en el museo de los dinosaurios corporativos.

Los años de crecimiento lineal casi ininterrumpidos en medios equilibrados han llegado a su fin, para ser sustituidos por tiempos más revolucionarios, acelerados e inestables. He aquí la importancia de las corporaciones adaptables, aquellas con jefaturas nuevas de gerentes adaptables, provistos de un equipaje completo de dotes nuevos, no lineales y no expertos en burocracia sino en coordinación de la ad-hocracia.

En el pasado muchos gerentes conseguían tener éxito imitando la estrategia o el modelo organizativo de otra compañía, hoy es necesario crear, pensar más allá de lo inimaginable para concebir nuevos productos, procedimientos, programas y propósitos, todo esto antes de que la crisis haga inevitable el necesario cambio drástico.

Los cambios que afrontamos hoy, son tan imponentes, pues estos amenazan a todas nuestras instituciones básicas, tal como la Revolución Industrial amenazó y más tarde transformó, todas las instituciones de la sociedad feudal.

Cuando una ola tan arrolladora de cambios se estrella contra las sociedades y las economías, los gerentes tradicionales, acostumbrados a operar en las aguas tranquilas, se ven cabeza por la borda. Los hábitos de toda una vida, esos mismos que ayudaron a triunfar, resultan contraproducentes. Algo es muy claro "No hay nada más peligroso como el éxito del ayer".

La corporación adaptativa son aquella gran organización que introducen cambios significativos.

Y a estas deben existir ciertas condiciones previas para la introducción de cambios significativos en las organizaciones: primero debe haber enormes presiones externas; segundo el descontento interno de la gente por el orden existente y tercero debe haber una alternativa coherente.

Las presiones suelen adoptar formas muy diversas, y son estas las que impiden a la organización el cumplimiento de su misión. Las presiones internas pueden presentarse porque la gerencia no acierta a aprovechar nuevas oportunidades o porque reaccionan con lentitud o impericia ante las amenazas externas. Las presiones puramente internas raramente acarrearán una reedificación básica, más es necesario la convergencia muy manifestada de factores externos e internos para la introducción de cambios significativos en las organizaciones.

Pero el cambio fundamental seguirá siendo improbable mientras quienes lo deseen dentro de las empresas no pueda ofrecer una visión y estrategia coherentes, ni proponer una misión nueva para reemplazar a la antigua. Mientras no se vislumbre una alternativa funcional la resistencia al cambio triunfará por lo general.

Las ideologías tradicionales deben ser reexaminadas, pues cuando las creencias dejan de ser válidas, las políticas basadas en ellas conducirán a la organización por un camino erróneo.

Para concluir, Toffler nos comunica que etiquetar el futuro no es una tarea tan simple como pudiera parecer a simple vista. Pues esto se debe a las nacientes sociedad nunca antes vistas basadas en las altas tecnologías, la fluyente información y a la aparición de nuevos medios de organización para propósitos económicos en el cual vivimos y a la cual la conocemos como globalización.



GDC

## *Taller Anual*

**Módulo de regulación Bancaria  
y Mercado de Capitales**

Tema:

La intermediación financiera  
y regulación a la Banca

José Mauricio Alcedo Arana

## CRÓNICA DEL TALLER:

**Crónica de las exposiciones sobre intermediación  
financiera y regulación bancaria**

*Escribe: Maritza Veronica CAQUI RAYMUNDO*



## **Crónica de las exposiciones sobre intermediación financiera y regulación bancaria**

El 22 de setiembre del presente año, realizamos un evento sobre "La Regulación Bancaria y Mercado de Capitales", presentado por el ponente el Dr. Mauricio Alcedo Arana, organizado por el Grupo de Estudios de Derecho Corporativo UNFV.

Esta espléndida conferencia comenzó con la ponencia del destacado Dr. Mauricio Alcedo, con el tema: La intermediación financiera y la regulación a la banca.

El doctor inicia explicando el tema de intermediación financiera, su importancia es debido a la intervención de los (sujetos) "agentes superavitarios" personas que poseen muchos recursos y "agentes deficitarios" personas que necesitan de estos recursos para satisfacer sus necesidades. Por ello surge la intermediación financiera, lo cual se origina por la necesidad de llevar estos recursos; siendo un proceso mediante el cual una entidad financiera capta fondos de los agentes superavitarios para trasladarlo a los agentes deficitarios. Interviniendo los sistemas financieros (entidades bancarias), empresas fondo de seguro (fondo de pensiones), etc.

En la actualidad debido al avance en la tecnología aparece la desintermediación financiera, las "fintech", tecnologías aplicadas al servicio financiera. No es un tipo de empresa, sino una forma de hacer negocio (plataformas virtuales). Cuenta con distintos tipos de servicios aplicados a través de la tecnología, llevando al agente superavitario a asociarse directamente con los agente deficitarios. No hay un sistema específico que regule las fintech, pero la SBS y la SMV ya están desarrollando un proyecto de ley al respecto.

El doctor, también explicó dos principios básicos para regular a los bancos: fallas de mercado (problemas financieros en los bancos), y que el beneficio a regular debe ser mayor al beneficio otorgado. Asimismo, menciona los fundamentos por el cual se puede regular la banca: 1) Proteger y garantizar el ahorro; este tema es un

aspecto muy sensible, ya que el ahorro es el eje de la economía, como dice Rubio, «el ahorro es un instrumento fundamental del progreso social y económico de los pueblos, porque le permite realizar inversiones que incrementan la cantidad de riqueza producida». 2) la estabilidad, solvencia y confiabilidad en las entidades financieras, 3) Asimetría de información; es de vital importancia que los depositantes del banco cuenten la información necesaria de cómo están siendo utilizados sus recursos, por otra parte los bancos son los que poseen mayor información con respecto al depositante. Lo que se busca es una reducción en la información y que el depositante tenga la información a su alcance 3) protección al consumidor, aquí mencionaremos el artículo 87 de la constitución política del Perú, donde establece que el estado garantiza y fomenta el ahorro y designa la responsabilidad de velar por los intereses del público a la SBS, por ello es necesario una conducta adecuada por parte del sistemas financieros, estableciendo así una economía sólida.

En conclusión, la SBS tiene por finalidad fomentar, garantizar y supervisar los ahorros de la población, debido a los riesgos ocurridos con las entidades financieras (externalidades) los cuales pueden llegar a ser ineficientes y poner el riesgo la economía del país.



## RESUMEN DE TESIS:

**“Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) y el derecho de los accionistas para participar en más de una de ellas”**

*Escribe: Carlos ALVA LIRIO*



## **“Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) y el derecho de los accionistas para participar en más de una de ellas”**

Escribe: Carlos Alva Lirio<sup>1</sup>

De acuerdo con el ordenamiento jurídico peruano un fondo de inversión es un patrimonio autónomo respecto del cual las personas pueden participar en él invirtiendo. No obstante, como consecuencia de su naturaleza jurídica todo fondo de inversión requiere de una sociedad que la administre. En esa línea, y para el caso particular de los fondos de inversión cuyas cuotas son ofertadas de manera pública (“Fondos de Inversión Públicos”), dicho rol administrador lo cumple la Sociedad Administradora de Fondos de Administración (la “SAFI”).

En el Perú el principal cuerpo normativo que regula a la SAFI es la Ley de Fondos de Inversión (Decreto Legislativo No. 862) la cual contiene determinadas prohibiciones que han de ser cumplidas tanto por la SAFI, como por sus accionistas, directores, gerentes, entre otros.

En línea con lo anterior una de las tantas prohibiciones que deben de ser cumplidas por los accionistas de una SAFI es la que se encuentra en el literal e) del artículo 17° de la Ley de Fondos de Inversión el cual no permite a un accionista de una SAFI (titular de una participación mayor al diez por ciento -10%- en su capital social) ser accionista de otra SAFI (la “Prohibición”).

Mi hipótesis es que la Prohibición: (i) limita la libertad contractual de los accionistas de una SAFI, (ii) establece barreras de entrada para aquellas personas que (no siendo accionistas de una SAFI) desean constituir una SAFI con alguien que ya tiene dicha calidad, (iii) disminuye el valor de las acciones de una SAFI, (iv) no toma en consideración el aspecto dinámico de la competencia ocasionando que los accionistas de una SAFI que deseen salir de ella deban de incurrir en mayores costos de transacción para lograr aquello, y (v) no guarda relación con la realidad del mercado de valores peruano en la medida que el mercado de Fondos de Inversión Público es uno concentrado y en su mayoría los inversionistas que invierten en aquél son inversionistas institucionales (y no inversionistas retail) los cuales no son el objetivo de protección que sustenta la Prohibición. Por temas de espacio me enfocaré en detallar los supuestos (i) y (v). La razón por la cual la Prohibición limita la libertad contractual de los accionistas de una SAFI se debe a que le señala a aquellos de manera ex ante con quienes pueden contratar. Imaginemos el caso de Carlos quien es accionista de “Alfa SAFI S.A.” y tiene una participación equivalente al cincuenta y cinco por ciento (55%) de su capital social. Ahora bien, Carlos ha tomado conocimiento que Jorge, accionista de “Beta SAFI S.A.”, y que tiene una participación equivalente al sesenta por ciento (60%) de su capital social, está interesado en vender dicha participación (el “Paquete Accionario”). Lamentablemente, la Prohibición limita tanto la libertad contractual de Carlos como de Jorge en la medida que no le permite al

al primero adquirir el Paquete Accionario y al segundo vender dichos valores a Carlos.

El efecto de ello es que no necesariamente los terceros le asignarán al Paquete Accionario el mismo valor que Carlos le asigna. Y es que para este último el Paquete Accionario le permitirá adquirir una mayor participación en el mercado de las SAFIs pues controlará tanto “Alfa SAFI S.A.” como “Beta SAFI S.A.”.

Asimismo, y en caso Jorge deseara transferir el Paquete Accionario a Carlos una forma que podría hacerlo es fusionando Alfa SAFI S.A. y Beta SAFI S.A. y luego de ello le venda las acciones de la sociedad resultante (o absorbente). Lo curioso es que la fusión entre SAFIs no se encuentra prohibido ni por la Ley de Fondos de Inversión ni por su respectivo reglamento. No obstante, si bien mediante un proceso de fusión Carlos podría adquirir el control tanto de Alfa SAFI S.A. como de Beta SAFI S.A. dicho procedimiento genera un alto costo de transacción, así como genera determinadas contingencias pues el resultado será la transmisión universal del patrimonio (con todo lo que ello conlleva).

Por otro lado, la razón por la cual Prohibición no guarda relación con la realidad del mercado de valores peruano se debe a que la Prohibición tiene como finalidad, entre otras, proteger a los inversionistas retail de los Fondos de Inversión Públicos, ello en la medida que la regulación del mercado de valores se sustenta en dicho paradigma.

En ese sentido, y del procesamiento de información que realicé las conclusiones fueron muy llamativas pues a finales del 2015 en el Perú un inversionista promedio de un Fondo de Inversión Público (i) invertía aproximadamente S/ 5'103,051.41 (Cinco Millones Ciento Tres Mil Cincuenta y Uno y 41/100 Soles), y (ii) con ocasión de su inversión tenía una participación aproximada del cinco (5%) en el capital social del fondo. En ese sentido, lo anterior demostraba claramente que el mercado de Fondos de Inversión Públicos es uno caracterizado porque: (i) sus principales inversionistas tienen la calidad de inversionistas institucionales, y (ii) no es un mercado atomizado, es decir, sus inversionistas no invierten en pequeñas cantidades y tienen una participación significativa en el capital del Fondo de Inversión Público.

Como conclusión de lo anterior es que en mi opinión lo óptimo sería suprimir la Prohibición, permitiendo a los accionistas de una SAFI poder transferir libremente sus acciones, así como sería más acorde con la realidad del mercado de valores peruano, siendo que en la tesis que desarrollé se encuentra más detallado los argumentos y las razones de ello.

1. Licenciado, mención Summa Cum Laude, Universidad Nacional Mayor de San Marcos, 2017. Bachiller, Universidad Nacional Mayor de San Marcos, 2014. Adjunto de Docencia del curso de Derecho Societario, Facultad de Derecho, Universidad Nacional Mayor de San Marcos.



# GDC

GRUPO DE ESTUDIOS  
DE DERECHO  
CORPORATIVO

**MIEMBRO FUNDADOR:**

Gerardo Manuel Pajares Gamarra

**DIRECTOR ACADÉMICO**

Jhon Edward Orbezo Rivera

**EDICIÓN DEL BOLETÍN**

Brian Manuel Casabona Molina

¡Síguenos en ...!



GRUPO DE ESTUDIOS  
DE DERECHO  
CORPORATIVO UNFV



GDC - UNFV



GDC.TALLERES@GMAIL.COM