



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN

Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 035-2015-SMV/10

Lima, 22 de diciembre de 2015

Sumilla: *Se sanciona a Interfondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos con multa de cuatro (04) UIT, equivalente a S/ 14 600,00 (Catorce Mil Seiscientos y 00/100 Soles) por haber incurrido en una (01) infracción de naturaleza leve tipificada en el Anexo VII, numeral 3, inciso 3.5 del Reglamento de Sanciones al no cumplir con la normativa respecto de los límites de participación en el Fondo Mutuo IF Deuda Soles y en el Fondo Mutuo IF Cash Soles.*

Administrado : Interfondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos
Asunto : Procedimiento administrativo sancionador
Expediente N° : 2014030629

El Superintendente Adjunto de Supervisión Prudencial

VISTOS:

El expediente administrativo N° 2014030629, el Informe N° 091-2015-SMV/10.3, emitido por la Intendencia General de Cumplimiento Prudencial, así como los descargos presentados por Interfondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos (en adelante INTERFONDOS); y,

CONSIDERANDO:

1. Conforme al artículo 1° de la Ley N° 29782, Ley de Fortalecimiento de la Supervisión del Mercado de Valores, se sustituye la denominación de Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) por la de Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante SMV), por lo que toda referencia en las normas legales a CONASEV, se entenderá a la SMV;

I. Hechos

2. Sobre la base de información diaria remitida por INTERFONDOS a la SMV; se verificó que InterCorp Perú Ltd. (en adelante, INTERCORP) mantenía un exceso de participación indirecta en el fondo IF Cash Soles desde el 29 de noviembre de 2012, y en el fondo IF Deuda Soles desde el 24 de diciembre de 2012, por lo que mediante Oficio N° 180-2013-SMV/10.2, del 10 de enero de 2013, se requirió a INTERFONDOS la inmediata regularización de los referidos excesos de participación;

3. Dado lo expuesto y al amparo de lo dispuesto por la Ley del Procedimiento Administrativo General, Ley N° 27444 y sus normas modificatorias (en adelante, LPAG) y el Reglamento de Sanciones, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10 y sus modificatorias (en adelante, REGLAMENTO DE SANCIONES); mediante Oficio N° 3770-2014-SMV/10.3, se formularon cargos contra INTERFONDOS por no cumplir con efectuar el rescate de todo el exceso que hubiera permitido mantener a INTERCORP con un máximo de diez por ciento (10%) de participación indirecta en los fondos mutuos IF Deuda Soles e IF Cash Soles bajo su administración en el plazo establecido en la normativa, incumpliendo así lo establecido en la Ley de Mercado de Valores (en adelante LMV) y el artículo 91° del Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y sus Sociedades Administradoras, aprobado por Resolución CONASEV N° 068-2010-EF/94.10 y sus modificatorias (en adelante, REGLAMENTO);

4. El referido incumplimiento se encuentra tipificado en el Anexo VII, numeral 3, inciso 3.5 del REGLAMENTO DE SANCIONES, que prescribe como infracción de naturaleza leve: *“No cumplir con la normativa respecto de los límites de participación en el fondo”*;

5. Mediante escrito de fecha 22 de agosto de 2014, INTERFONDOS presentó los descargos respectivos;

6. Los cargos formulados, así como los descargos presentados por INTERFONDOS han sido materia de evaluación en el Informe N° 091-2015-SMV/10.3 el cual ha sido sometido a conocimiento de esta Superintendencia Adjunta;

7. En observancia del Principio del Debido Procedimiento contemplado tanto en el Artículo IV, inciso 1, numeral 1.2, del Título Preliminar y en el artículo 230°, inciso 2, de la LPAG, mediante Oficio N° 639-2015-SMV/10, se puso a disposición de INTERFONDOS el expediente administrativo a que se contrae la presente resolución para su revisión;

II. Cuestiones a determinar

8. En el presente procedimiento administrativo, a criterio de esta Superintendencia Adjunta, corresponde determinar lo siguiente:

- a) Si INTERFONDOS incurrió o no en infracción al no observar lo dispuesto por la LMV y el artículo 91 del REGLAMENTO, al no efectuar el rescate de todo el exceso de participación por encima del 10% que mantenía de forma indirecta INTERCORP en los fondos mutuos IF Deuda Soles e IF Cash Soles administrados por INTERFONDOS.
- b) Si corresponde o no imponer una sanción a INTERFONDOS.

III. Análisis

3.1. Normativa aplicable

9. El artículo 248° de la LMV señala que ninguna persona natural o jurídica podrá ser titular, directa o indirectamente, de más del diez por ciento (10%) del patrimonio neto de un fondo mutuo; excepto en los casos que se trate de aportantes fundadores, durante los dos (2) primeros años de operaciones; el incremento de la participación sea como consecuencia de la disminución del número de cuotas por rescates efectuados por otros partícipes; y otros casos de acuerdo a los

criterios que establezca la SMV;

10. El artículo 88° del REGLAMENTO precisa que la titularidad indirecta a la que hace referencia el artículo 248° de la LMV, debe ser entendida como “*propiedad indirecta*”, así como a la adquisición de cuotas que con recursos propios se efectúen a través de terceros;

11. El artículo 3° del Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos aprobado por Resolución CONASEV N° 090-2005-EF-94.10 (en adelante, REGLAMENTO DE PIVGE) establece como propiedad indirecta lo siguiente:

“Artículo 3°.- Definición de Propiedad Indirecta.

Es propiedad indirecta de una persona la que para este solo efecto se considera que tiene a través de otra persona natural o jurídica, en los siguientes casos:

I. De una persona jurídica:

a) La propiedad que directamente corresponde a otra persona jurídica en la que tiene una participación representativa.

b) La propiedad que directamente corresponde a una persona jurídica en la que la persona jurídica de que trata el inciso anterior tiene una participación representativa.

El criterio contenido en el inciso b) precedente se aplica sucesivamente en tanto exista en ellas una participación representativa.

(...);

12. El artículo 2°, literal f) del REGLAMENTO DE PIVGE define “*participación representativa*” como la tenencia de acciones con derecho a voto que representa un porcentaje igual o superior al diez por ciento (10%) del capital social de una persona jurídica;

13. Asimismo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 91° del REGLAMENTO, vigente al momento de ocurridos los hechos, en caso de excesos de participación que superen los límites establecidos en la LEY y el REGLAMENTO, la sociedad administradora debe proceder al rescate del exceso correspondiente dentro de un plazo no mayor de cinco (05) días útiles de producido el exceso;

14. La inobservancia de la obligación descrita precedentemente, se sanciona de conformidad con lo previsto por el Anexo VII, numeral 3, inciso 3.5 del REGLAMENTO DE SANCIONES, según el cual constituye infracción de naturaleza leve: “*No cumplir con la normativa respecto de los límites de participación en el fondo*”;

3.2 Cargos

15. Mediante Oficio N° 3770-2014-SMV/10.3 se formularon cargos a INTERFONDOS por incumplir lo estipulado en la LMV y en el REGLAMENTO al no proceder a realizar el rescate de todo el exceso que hubiera permitido mantener a INTERCORP Perú Ltd. con un máximo de diez por ciento (10%) de participación indirecta en los fondos mutuos IF Deuda Soles e IF Cash Soles en el plazo establecido por la normativa. En consecuencia, el cargo imputado se sustentó en que pese a presentarse exceso de participación por causas imputables al partícipe, la sociedad administradora no procedió a efectuar el rescate dentro del plazo

**PERÚ****Ministerio
de Economía y Finanzas****SMV**Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN

establecido por la normativa;

16. En el caso del fondo mutuo IF Cash Soles; se observó que el 29 de noviembre de 2012, el partícipe INTERCORP¹ presentó un exceso de participación indirecta debido a la suscripción de 249 685,6042 cuotas por parte de Inretail Real Estate Corp., lo que elevó la participación indirecta de INTERCORP en el fondo mutuo de 3,4986% a 11,7540%, es decir por encima del límite de diez por ciento (10%) establecido por el artículo 248° de la LMV. No obstante lo señalado; dicho exceso no fue revertido dentro del plazo previsto en el artículo 91° del REGLAMENTO. Así; habiéndose incurrido en el exceso el 29 de noviembre de 2012; la participación indirecta de esta persona jurídica se mantuvo por encima del límite hasta el 28 de enero de 2013, fecha en la que se realizó el rescate de 181 562,4938 cuotas de Inretail Real Estate Corp; tal como se aprecia en el cuadro siguiente;

PORCENTAJES DE PARTICIPACIÓN EN EL PATRIMONIO DEL FONDO IF CASH SOLES

Fecha	INRETAIL REAL ESTATE	INTELIGO BANK LTD	INTERTÍTULOS ST	REAL PLAZA	INTERBANK	SUPERMERCADOS PERUANOS S.A	PARTICIPACIÓN TOTAL INDIRECTA INTERCORP PERÚ LTD.
28/11/2012		0.0914%	0.1603%	0.0540%	3.1929%		3.4986%
29/11/2012	8.5666%	0.0833%	0.1460%	0.0492%	2.9089%		11.7540%
27/01/2013	7.8387%	0.2145%	0.1373%	0.2580%		5.2485%	13.6970%
28/01/2013	2.0638%	0.2283%	0.1461%	0.2746%		5.5861%	8.2989%

17. En cuando al fondo mutuo IF Deuda Soles, el 24 de diciembre de 2012, INTERCORP presentó un exceso de participación indirecta debido a la suscripción de 117 128,07 cuotas por parte de Supermercados Peruanos S.A., lo que elevó la participación indirecta de INTERCORP de 9,5618% a 11,8313% del total de cuotas del fondo, es decir por encima del límite de diez por ciento (10%) establecido por el artículo 248° de la LMV. Así, habiéndose incurrido en el exceso el 24 de diciembre de 2012, la participación indirecta de INTERCORP se mantuvo por encima del límite máximo hasta el 20 de marzo de 2013, fecha en la que se realizó el rescate de 221 173,155 cuotas por parte de Inretail Real Estate; tal como se detalla a continuación:

PORCENTAJES DE PARTICIPACIÓN EN EL PATRIMONIO DEL FONDO IF DEUDA SOLES

Fecha	INRETAIL REAL ESTATE	INTELIGO BANK LTD	INTERTÍTULOS ST	SUPERMERCADOS PERUANOS S.A.	PARTICIPACIÓN TOTAL INDIRECTA INTERCORP PERÚ LTD.
23/12/2012	9.2223%	0.3393%	0.0002%	0.0000%	9.5618%
24/12/2012	8.9864%	0.3306%	0.0002%	2.5140%	11.8313%
19/03/2013	7.8682%	0.4456%	0.0002%	2.8951%	11.2091%
20/03/2013	3.8811%	0.4659%	0.0002%	3.0272%	7.3744%

18. Adicionalmente a lo señalado; el 17 de abril de 2013, INTERCORP excedió nuevamente el límite máximo de participación al alcanzar la titularidad indirecta de 11,4765% del fondo mutuo IF Deuda Soles, como consecuencia de la suscripción de 305 766,637 cuotas por parte de Inretail Real Estate Corp, situación que recién se regularizó el 20 de mayo de 2013, luego del vencimiento del plazo máximo establecido por la normativa;

¹ De acuerdo con la información de grupo económico presentada por INTERFONDOS a la SMV, INTERCORP. es la empresa matriz del Grupo Intercorp y es titular del 71,2767% de las acciones de Intercorp Financial Services Inc. (empresa controladora de Interbank, INTERFONDOS e Intertítulos ST), del 42,76% de Intercorp Retail Inc. (empresa controladora de Inretail Real Estate Corp., Real Plaza S.R.L. y Supermercados Peruanos S.A.), y del 100% de Inteligo Group Corp. (propietaria de la totalidad de Inteligo Bank).

3.3 Descargos

19. En el escrito de descargos, INTERFONDOS manifiesta que en el caso del Fondo Mutuo IF Cash Soles, no procedió con el rescate de las cuotas excedentes del diez por ciento (10%) de participación del fondo, toda vez que actuó en el entendido de que el límite de participación aplicable era el establecido en el artículo 90° del REGLAMENTO, es decir, el quince por ciento (15%). Señaló que esta posición se dio pues al ser INTERCORP e Inretail Real Estate Corp. empresas vinculadas, y dado que su participación conjunta sumada a la de otros vinculados no superaba el límite del quince por ciento (15%), no estimó la existencia de un exceso;

20. Manifiesta, asimismo, que el citado porcentaje de participación se mantuvo por debajo del 15% del total de las cuotas del fondo, hasta que el 27 de diciembre de 2012 se dio una suscripción de cuotas por parte de otra empresa vinculada (Supermercados Peruanos S.A) que elevó el exceso hasta más del 20 %, lo que fue informado por escrito a la SMV y, dentro de los 5 días útiles siguientes, INTERFONDOS rescató el exceso de participación correspondiente a Supermercados Peruanos S.A., de tal manera que también se subsanó el exceso de participación conjunta de vinculados, el cual pasó a ser menos del quince por ciento (15%);

21. Para el caso del Fondo Mutuo IF Deuda Soles, INTERFONDOS señala que no efectuó el rescate por las mismas razones expuestas, es decir, en el entendido que el límite de participación aplicable era del quince por ciento (15%) y que en todo momento tuvieron cuidado que el límite conjunto de vinculados siempre se mantuviera por debajo de este porcentaje;

22. Adicionalmente, INTERFONDOS precisa que si bien el 27 de diciembre de 2012 se dio una suscripción de cuotas por parte de otra empresa vinculada (Supermercados Peruanos S.A) que elevó el exceso a más del quince por ciento (15%), esto fue regularizado antes de la fecha límite establecida por la normativa, de forma tal que se mantuvo la participación conjunta de vinculados por debajo del quince por ciento (15%);

23. Manifiesta asimismo que, como consecuencia del Oficio N° 180-2013-SMV/10.2 mediante el cual fueron informados que pese a los rescates efectuados mantenían un exceso de participación que debía ser regularizado, personal de INTERFONDOS se comunicó con funcionarios de la SMV con la finalidad de manifestar su posición respecto a que la base normativa aplicable era el límite conjunto de vinculados, es decir quince por ciento (15%), regulado en el artículo 90° del REGLAMENTO; sin perjuicio de ello, el 28 de enero de 2013, INTERFONDOS regularizó el exceso de participación indirecta de INTERCORP en el Fondo Mutuo IF Cash Soles, hasta por debajo del límite del diez por ciento (10%), mientras que en el fondo IF Deuda Soles se mantenía en 13.9917% manteniendo el exceso solo en el fondo mutuo IF Deuda Soles;

24. Señala asimismo que el 29 de enero de 2013, solicitó la interpretación de la base normativa correspondiente al Directorio de la SMV y requirió expresamente poder mantener el supuesto exceso de participación indirecta subsistente en el fondo IF Deuda Soles, hasta que este órgano se pronuncie sobre el alcance de la base normativa aplicable;

25. El 06 de mayo de 2013, INTERFONDOS fue notificado con el Oficio N° 1948-2013-SMV/03, mediante el cual se les comunicó que no procedía su solicitud de interpretación del artículo 90° del REGLAMENTO en concordancia con el artículo 248 de la LMV, en la medida que se trata de una

aplicación normativa, concluyendo que de una lectura y aplicación sistemática y concordada de las normas enunciadas, el artículo 90° del REGLAMENTO no ha regulado una excepción al artículo 248° de la LMV y en consecuencia, ningún partícipe puede poseer más del diez por ciento (10%) de participación directa e indirecta en un fondo mutuo. En virtud de ese pronunciamiento, y dentro de los 10 días hábiles siguientes regularizó gradualmente el exceso del límite del diez por ciento (10%), de tal manera que el 20 de mayo de 2013 se redujo la participación indirecta de INTERCORP a 5.6883%, es decir, muy por debajo del límite establecido;

26. De acuerdo a la lectura de INTERFONDOS con relación a la normativa aplicable, el primer párrafo del artículo 248° de la LMV, establecería la regla general, mientras que el supuesto de excepción contemplado en el literal c) del mismo artículo, lo constituiría el artículo 90° del REGLAMENTO mediante el cual se establece un límite de participación especial para sus vinculados de quince por ciento (15%);

27. Adicionalmente a lo señalado, INTERFONDOS cita los principios de legalidad y tipicidad recogidos en el artículo 230° numeral 2 de la ley del Procedimiento Administrativo General, Ley 27444 y cita asimismo una jurisprudencia del Tribunal Constitucional que señala: *“No basta que las infracciones se encuentren establecidas mediante ley, sino que también las conductas prohibidas deben encontrarse indubitadamente delimitadas, con el propósito de que los administrados puedan predecir las consecuencias de sus actos. Solo así es posible atribuir a un administrado la comisión de una infracción”*²;

28. Más adelante, concluye afirmando que: *“INTERFONDOS no conoció con certeza que la participación de INTERCORP por encima del límite del diez por ciento (10%) configuraba una conducta constitutiva de infracción, debido a que la normativa derivada del tipo infractorio le permitió interpretar válidamente su licitud.”*;

29. Sin perjuicio de lo expuesto, INTERFONDOS manifiesta haber tomado las medidas procedimentales pertinentes a efectos de controlar el cumplimiento del límite de participación indirecta de INTERCORP, por lo que señala que no se ha vuelto a presentar situaciones como las imputadas en el OFICIO DE CARGOS;

3.4 Evaluación de los Descargos

30. INTERFONDOS, en sus descargos expresa que no ha incurrido en la falta que se le imputa en el OFICIO DE CARGOS en la medida que ellos actuaron en el entendido que el artículo 90° del REGLAMENTO establecía una excepción a la norma general regulada en el artículo 248° de la LMV y por tanto el límite de participación aplicable para ellos, por tratarse de empresas vinculadas, sería quince por ciento (15%) conforme el citado artículo 90° del REGLAMENTO. Agrega, en este sentido, que en la medida que la participación en conjunto de las empresas vinculadas de acuerdo a ley no excedía el quince por ciento (15%) del total de las cuotas del fondo, no identificó la existencia de un exceso;

31. Al respecto, procede realizar una cronología de los hechos y una evaluación sistemática de las normas a efectos de determinar el sustento de los argumentos expuestos por INTERFONDOS en sus descargos;

² Expediente N° 01873-2009-PA/TC

32. El citado artículo 90° del REGLAMENTO³ en el que INTERFONDOS sostiene haber basado su posición respecto al límite que le corresponde respetar para el caso de empresas vinculadas, regula, tal como su encabezado lo indica, los límites que en conjunto puede poseer la sociedad administradora y sus vinculados en un fondo mutuo;

33. El artículo 248° de la LMV establece que la participación máxima que una persona natural o jurídica puede tener en el patrimonio neto de un fondo mutuo es del 10%; estableciendo de manera expresa en sus incisos a) y b) dos (02) excepciones para el referido límite individual. Adicionalmente, en el inciso c) del artículo se establece como facultad de la SMV, disponer, mediante norma de carácter general, determinados criterios bajo los cuales se permita una participación mayor al mencionado límite;

34. De una revisión integral del REGLAMENTO, se desprende que a la fecha la SMV no ha ejercido dicha facultad; en la medida que no existe ninguna norma que establezca criterios especiales que haya emitido la SMV para permitir que una persona natural o jurídica de manera directa o indirecta, de forma individual; no observe el límite indicado;

35. Lo expuesto evidencia que la posición de INTERFONDOS, según la cual el artículo 90° del REGLAMENTO vendría a ser el ejercicio de la facultad otorgada a la SMV en virtud del inciso c) del artículo 248°, de tal suerte que devendría en un supuesto de excepción a través del cual la SMV estableció un límite especial de quince por ciento (15%) de participación por fondo mutuo para la sociedad administradora y las personas vinculadas a ella, no encuentra mayor sustento; primero, porque una lectura armónica y coordinada del marco legal y reglamentario reseñado nos permiten advertir con claridad que el artículo 248° de la LMV establece el límite que los partícipes pueden tener en un patrimonio neto de un fondo mutuo de manera individual, mientras que el artículo 90 del REGLAMENTO establece el límite en conjunto para el caso de los partícipes vinculados a la propia sociedad administradora;

36. Siguiendo la línea del argumento precedente, debemos señalar que los supuestos de excepción que regulan los incisos a) y b) del artículo 248° establecen situaciones temporales como es el caso del aportante fundador⁴ y el supuesto que se presenta debido al exceso generado por el rescate de otros partícipes⁵. En cambio, el supuesto según el cual la sociedad administradora conjuntamente con sus vinculados pueda tener una participación de hasta quince por ciento (15%) sobre el patrimonio neto del fondo mutuo, implica una condición permanente. En este orden de ideas, la lectura de INTERFONDOS según la cual el artículo 90° del REGLAMENTO debe considerarse de manera permanente una

³ **“Artículo 90.- Límites Conjunto de Vinculados.-** *En conjunto, la sociedad administradora, las personas vinculadas a ella, incluyendo a los directores, gerentes y representantes de la sociedad administradora, accionistas y los miembros del comité de inversiones, el custodio, los agentes colocadores, no podrán poseer directa ni indirectamente, más del quince por ciento (15%) de las cuotas del fondo mutuo. Este límite es aplicable después de transcurrido el primer mes de iniciada la etapa operativa.*

Por circunstancias excepcionales debidamente fundamentadas por la sociedad administradora, el órgano de línea de CONASEV podrá autorizar que se mantenga algún exceso al porcentaje antes mencionado.” (el subrayado es agregado)

⁴ Para el caso del aportante fundador durante los dos primeros años de operaciones del fondo, según lo dispone el artículo 89 del REGLAMENTO, luego de lo cual debe ser regularizado

⁵ En caso de excesos producidos por el rescate de terceros, luego de la comunicación de esta condición al partícipe, debe ser regularizado en un plazo máximo de 60 días útiles contados a partir de ocurrido el exceso de acuerdo a lo establecido en el artículo 91 del REGLAMENTO

excepción a lo establecido en el artículo 248° de la LMV significaría no solo darle una lectura aislada y fuera de contexto a lo regulado por la LMV sino implicaría desconocer el alcance de los supuestos de la norma dándole diferente naturaleza a las excepciones allí contempladas;

37. Con relación al argumento expuesto por INTERFONDOS según el cual no efectuó el rescate debido a que *“no conoció con certeza que el límite de participación aplicable era el establecido en el artículo 248° de la LMV y que la participación de INTERCORP por encima del límite del diez por ciento (10%) configuraba una conducta constitutiva de infracción”*, debemos señalar, en primer término, que no es exacto afirmar que la situación constitutiva de infracción sea la participación de INTERCORP por encima del diez por ciento (10%). La condición que genera la infracción es que, producida esta circunstancia, la Sociedad Administradora no procedió a retirar el exceso dentro de los diez (10) días útiles siguientes de producido el mismo. Se debe precisar que INTERFONDOS tenía conocimiento de las normas que la obligan a observar los límites individuales; sin embargo, no cumplió con ello, conforme a lo establecido por la normativa;

38. De otro lado, respecto a que no conocía con certeza cuál era la norma que resultaba de aplicación, podemos afirmar que una revisión de la cronología de los hechos permite señalar que INTERFONDOS sí fue informado con bastante anterioridad a las fechas efectivas del rescate, de la situación de anomalía en la que se encontraba. Así, se debe mencionar que INTERFONDOS comunicó a la SMV mediante carta del 28 de diciembre de 2012, que la empresa Supermercados Peruanos S.A. suscribió cuotas de participación en los fondos mutuos IF Deuda SOLES e IF Cash Soles que produjeron un exceso de participación por causas imputables al partícipe, y que de acuerdo con el artículo 90 del REGLAMENTO, el exceso de participación sería regularizado según lo señalado por el artículo 91 del REGLAMENTO. En tal sentido, el 07 de enero de 2013, la administradora informa que el 04 de enero de 2013 la empresa Supermercados Peruanos S.A. rescató la participación que había originado el exceso de participación en los mencionados fondos;

39. En respuesta a la carta remitida el 07 de enero de 2013; se emitió, tres (03) días después, el Oficio N°180-2013-SMV/10.2 de fecha 10 de enero de 2013, donde de manera expresa la SMV precisa a INTERFONDOS: i) el artículo 248° de la LMV, establece que *“ninguna persona natural o jurídica podrá ser titular, directa o indirectamente, de más del diez por ciento (10%) del patrimonio neto de un fondo mutuo”*; ii) el artículo 88 del REGLAMENTO precisa que la titularidad indirecta a la que hace referencia el artículo 248° de la LMV, debe ser entendida como *“propiedad indirecta”*, así como a la adquisición de cuotas que con recursos propios se efectúen a través de terceros; y, iii) el artículo 90° del REGLAMENTO establece un límite conjunto; por lo que no habilita a ningún partícipe a superar el límite individual del diez por ciento (10%) establecido en el artículo 248° de la LMV; por lo que pese a los rescates efectuados, persistía el exceso de participación indirecta por parte de INTERCORP en ambos fondos mutuos requiriendo la inmediata regularización de los excesos;

40. Pese a que el Oficio N° 180-2013-SMV/10.2 fue notificado el 10 de enero de 2013, INTERFONDOS recién procedió a efectuar los rescates el 28 de enero de 2013 para el caso del Fondo Mutuo IF Cash Soles y el 20 de marzo de 2013 para el caso del Fondo Mutuo IF Deuda Soles. Posteriormente, el 17 de abril de 2013 se produjo un nuevo exceso en el Fondo Mutuo IF Deuda Soles, efectuando INTERFONDOS el rescate recién el 20 de mayo de 2013. Por tanto, en el presente caso, no resulta razonable afirmar que INTERFONDOS no conoció con certeza

la aplicación normativa que regulaba los excesos de participación y fue esa la razón del incumplimiento a la normativa;

41. Frente a lo manifestado por INTERFONDOS en sus descargos respecto a la aplicación de los principios de tipicidad y legalidad en base a lo cual las conductas prohibidas deben encontrarse indubitablemente delimitadas, con el propósito de que los administrados puedan predecir las consecuencias de sus actos, debemos expresar que en materia administrativa, la descripción de las conductas infractoras debe permitir el conocimiento certero por parte de los administrados de las obligaciones que deben cumplir y las consecuencias derivadas de su incumplimiento, situación que se ha cumplido en el presente procedimiento administrativo;

42. En el caso bajo análisis, la descripción de la conducta infractora nos remite a revisar lo contemplado por la LMV que en el artículo 248° precisa cuáles son los límites de participación en un fondo mutuo que deben observarse. La citada norma, expresamente refiere que ningún partícipe, sea persona natural o jurídica, puede ser titular, directa o indirectamente, de más del diez por ciento (10%) del patrimonio neto de un fondo mutuo, salvo que se trate de aportantes fundadores o que el incremento de participación se produzca como consecuencia de rescates efectuados por otros partícipes;

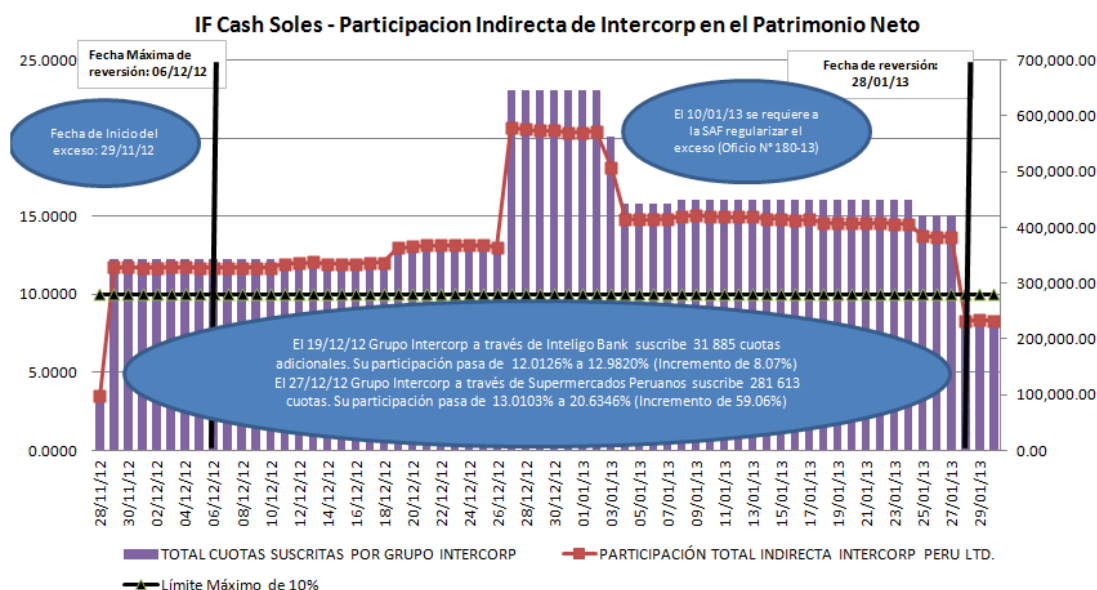
43. El establecimiento de la conducta prohibida y las sanciones que ellas se derivan, están descritas con suficiente grado de claridad y certeza. La dificultad, a criterio de INTERFONDOS, se presenta al considerar que una de las excepciones a la que hace mención el citado artículo 248° de la LMV, (recogida en el inciso c) del citado artículo), es el supuesto contemplado en el artículo 90° del REGLAMENTO en el que se recoge el límite en conjunto para la sociedad administradora y las personas vinculadas a ella. Esta interpretación no solo es contraria al criterio lógico, semántico y armónico como se expresara anteriormente, sino que no obedece a ninguna precisión de la norma. En efecto, la norma no expresa en ninguna parte de su redacción que se trata de una excepción a lo estipulado en la LMV, por lo que inferir que se está regulando una excepción a la norma cuando no se establece esa precisión resulta contrario a la lectura concordada, semántica y lógica de las normas señaladas;

44. En este orden de ideas, para que se cumpla con el principio de legalidad y el principio de tipicidad, basta que de la norma, aquella que contiene la descripción general del supuesto de hecho, sea posible extraer la conducta infractora, situación que en efecto se ha producido en el caso bajo análisis. En tal sentido, la norma, con suficiente claridad y sin mayores tecnicismos, ha dado información clara y suficiente respecto del límite que deben tener las personas naturales y jurídicas para que de manera directa o indirecta puedan ser titulares como máximo del diez por ciento (10%) de participación del patrimonio neto de un fondo mutuo, señalando además la obligación que debe observarse a fin de regularizar los excesos de participación de acuerdo a las condiciones y plazos que para el efecto norme la SMV; es decir, se define claramente la conducta a sancionar en su misma literalidad, sin vaguedades ni generalidades; por lo que no se puede afirmar que se habría afectado los principios de legalidad y tipicidad;

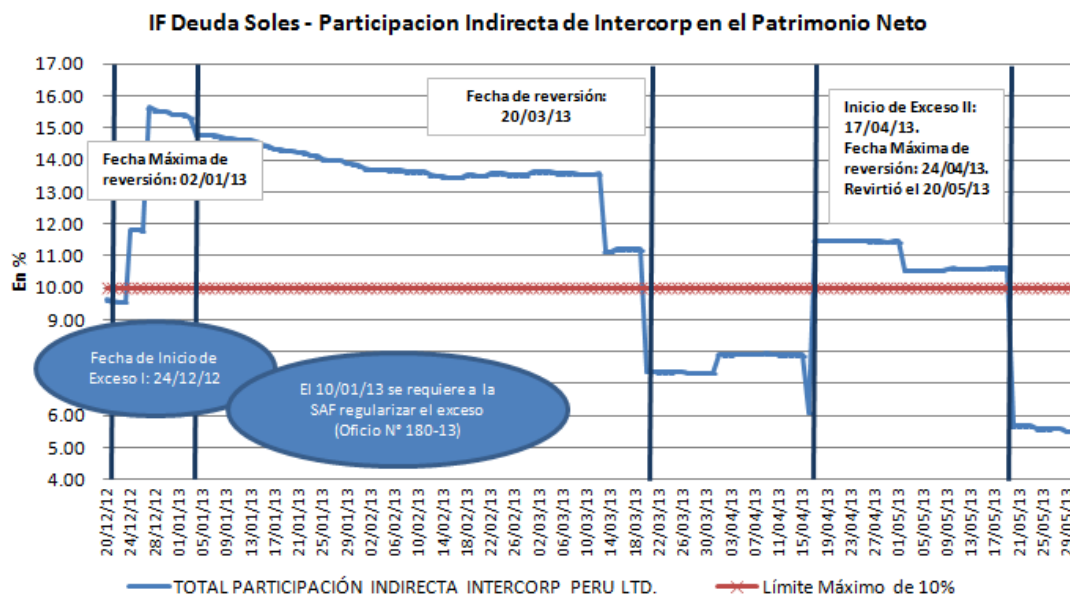
45. Según lo expuesto, el alcance de las normas bajo análisis, presenta un grado de determinación suficiente para delimitar el ámbito del incumplimiento y su consecuencia y de esta manera para comunicar a los sujetos obligados los alcances de la misma, por lo que no estaría vulnerando el principio de tipicidad y por lo tanto tampoco el principio de legalidad;

46. En esta línea de análisis, se debe indicar que cuando el sentido de la ley es claro, no se puede desatender su tenor literal a pretexto de interpretaciones libres; por ende, solo en la medida que las expresiones o términos utilizados en la norma sean ambiguos, imprecisos o de formulas abiertas, es lícito recurrir a consultas interpretativas sobre el contexto de la ley, pero en ningún caso, supeditar o suspender su cumplimiento, máxime cuando fueron expresamente advertidos por la autoridad de la inobservancia de las normas y las consecuencias de su incumplimiento; por lo que lo señalado por INTERFONDOS respecto a que la subsanación del exceso de participación observado estaba vinculado al pronunciamiento recibido mediante Oficio N° 1948-2013-SMV/03, no desvirtúa el cargo imputado;

47. Dado lo expuesto; para el fondo mutuo IF Cash Soles, considerando que el exceso de participación indirecta de INTERCORP ocurrió el 29 de noviembre de 2012, INTERCORP debió tener una participación indirecta no mayor al diez por ciento (10%) al vencimiento del plazo para su subsanación, previsto en el artículo 91 del REGLAMENTO. Sin embargo, la participación indirecta de INTERCORP se mantuvo por encima del límite e incluso alcanzó un máximo de 20,69% el 27 de diciembre de 2012; tal como se observa en el siguiente gráfico;



48. En cuanto al fondo mutuo IF Deuda Soles, en la medida que el exceso de participación indirecta de INTERCORP ocurrió el 24 de diciembre de 2012 (Exceso I). INTERCORP debió tener una participación indirecta no mayor al diez por ciento (10%) al vencimiento del plazo para su subsanación, previsto en el artículo 91 del REGLAMENTO. Sin embargo, la participación indirecta de dicha empresa se mantuvo por encima del límite máximo hasta el 20 de marzo de 2013. Adicionalmente a lo señalado; el 17 de abril de 2013, INTERCORP excedió nuevamente el límite máximo de participación al tener la titularidad indirecta de 11,48% del fondo mutuo IF Deuda Soles (Exceso II); situaciones que se observan en el gráfico siguiente;



49. Finalmente, con relación a lo expuesto por INTERFONDOS respecto a que se han tomado las medidas procedimentales pertinentes a efectos de controlar el cumplimiento del límite de participación indirecta de INTERCORP, debemos manifestar que esto no exime de responsabilidad a la sociedad administradora por la infracción cometida; sin embargo, debe ser tomado en consideración al momento de proponer la sanción por la infracción incurrida;

50. En ese sentido, lo manifestado por INTERFONDOS no desvirtúa el cargo imputado por cuanto no cumplió con efectuar el rescate del exceso de participación del partícipe INTERCORP en los Fondos Mutuos IF Cash Soles e IF Deuda Soles dentro del plazo previsto en el artículo 91 del REGLAMENTO;

3.5 Evaluación de la sanción

51. De lo expuesto precedentemente, se ha determinado que INTERFONDOS incurrió en la infracción tipificada en el Anexo VII numeral 3 inciso 3.5 del REGLAMENTO DE SANCIONES, según el cual constituye infracción de naturaleza leve el “No cumplir con la normativa respecto de los límites de participación en el fondo”;

52. De conformidad con el artículo 22° del REGLAMENTO DE SANCIONES, dicha infracción es sancionable con amonestación o multa no menor de una (01) y hasta veinticinco (25) Unidades Impositivas Tributarias (UIT);

53. Con respecto a los criterios a tener en cuenta para imponer la sanción, debemos señalar que el artículo 6° del REGLAMENTO DE SANCIONES establece que las sanciones administrativas que se impongan deberán tener en cuenta los criterios establecidos en el artículo 348° de la LMV y el numeral 3° del artículo 230° de la LPAG, así como la declaración voluntaria de la comisión de la infracción, la contribución del infractor para su esclarecimiento y los atenuantes de responsabilidad establecidos en el artículo 236°- A de la LPAG;

54. Dentro de este marco, la evaluación de la sanción debe considerar: a) Antecedentes del infractor; b) La gravedad del daño al

interés público y/o bien jurídico protegido; c) El perjuicio económico causado y la repercusión en el mercado; d) La repetición y/o continuidad en la comisión de la infracción; e) Las circunstancias de la comisión de la infracción; f) El beneficio ilegalmente obtenido; g) La existencia o no de intencionalidad en la conducta del infractor; h) La declaración voluntaria de la comisión de la infracción y la contribución del infractor para su esclarecimiento; i) La subsanación voluntaria del acto u omisión constitutivo de infracción con anterioridad a la notificación de los cargos correspondientes; y j) El error inducido por la administración por un acto o disposición administrativa, confusa o ilegal;

55. Con relación a los antecedentes del infractor, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 17° del REGLAMENTO DE SANCIONES constituyen antecedentes del infractor las sanciones impuestas y que hayan quedado firmes durante los cuatro (04) años anteriores a la fecha de la comisión de la infracción;

56. Por Resolución del Tribunal Administrativo de CONASEV N° 054-2009-EF/94.01.3, notificada el 01 de abril de 2009, se sancionó a INTERFONDOS con multa de 05 UIT por haber incurrido en la infracción contenida en el Anexo VII, numeral 2.11 del literal A) del REGLAMENTO DE SANCIONES el cual establece como infracción grave *“Incumplir lo establecido en el manual de procedimientos y control interno”*. INTERFONDOS no interpuso recurso impugnativo por lo que la resolución quedo firme;

57. Acerca de la gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido debe señalarse que en el presente caso no se ha podido acreditar que la actuación de INTERFONDOS haya causado daño al interés público; sin embargo, hay una afectación a un bien jurídico protegido, consistente en la protección a los partícipes y al mercado; en la medida que INTERFONDOS no cumplió con las obligaciones que señala la LMV y el REGLAMENTO para resguardar el cumplimiento de los límites individuales de participación en el patrimonio neto de los fondos mutuos administrados por ella;

58. En efecto, en la medida que la concentración de participación por encima de los límites individuales establecidos, puede afectar: i) la viabilidad de la operatividad del fondo mutuo por retiros de aquellos partícipes que registran excesos por causa atribuibles a ellos, situación que podría implicar la imposibilidad de cerrar posiciones o realizar operaciones, a causa del margen de precios negociados que se observa en el mercado o bien al no encontrar un volumen suficiente, o también por la indivisibilidad de los activos que se negocian, lo cual podría causar cuantiosas pérdidas al fondo mutuo; afectando así al resto de partícipes; ii) al mercado, por el impacto que podría tener los referidos retiros sobre los precios de los activos que conforman la cartera de los fondos mutuos; por lo que dado las implicaciones de los riesgos de liquidez y de mercado señalados; la observancia diligente de los límites individuales por parte de las administradoras, cumple un rol fundamental en la protección a los partícipes y al mercado;

59. En el presente caso, no se ha evidenciado que el accionar de INTERFONDOS haya causado un perjuicio económico concreto al mercado;

60. Respecto a la repetición y/o continuidad en la comisión de las infracciones materia de la presente resolución, de conformidad con lo determinado en el numeral 7 del artículo 230 de la LPAG no se observa que en el presente caso se presenten los supuestos que podrían configurar una repetición y/o continuidad de las infracciones materia del presente procedimiento administrativo sancionador;

61. En cuanto a las circunstancias de la comisión de la infracción, debe mencionarse que INTERFONDOS en su condición de administrador de fondos, conoce de las normas que regulan el mercado de valores y de su obligatorio cumplimiento, que incluye el cumplimiento del deber de observancia de resguardar el cumplimiento de los límites de participación;

62. A pesar de lo señalado en el considerando precedente, se debe indicar que en el caso de IF Cash Soles, una vez producido el exceso al pasar la participación indirecta de INTERCORP de 3.4986% a 11,7540% entre el 28 y 29 de noviembre de 2012; continuó incrementando su participación hasta alcanzar un máximo de 20,6946% el 27 de diciembre de 2012; lo cual significó que su participación se incremente en un 59,06% con relación a su participación del 26 de diciembre de 2012 (13.0103%). Durante dicho proceso, la SMV mediante Oficio N° 180-2013-SMV/10.2 del 10 de enero de 2013, requirió a INTERFONDOS que regularice el exceso observado, situación que se hizo efectiva recién el 28 de enero de 2013, es decir, la regularización se produjo en doce (12) días útiles posteriores al requerimiento realizado. Sin embargo, en el caso del fondo mutuo IF Deuda Soles mantuvo el exceso en una primera ocasión hasta el 20 de marzo de 2013. Posteriormente volvió a registrar un exceso en este último fondo entre el 17 de abril y 20 de mayo de 2013; de lo cual se concluye que INTERFONDOS tuvo comportamientos distintos ante un mismo requerimiento;

63. De lo señalado se observa que la solicitud presentada al Directorio de la SMV el 29 de enero de 2013 para que el mismo efectúe la interpretación válida y vinculante de los alcances del artículo 90 del REGLAMENTO en concordancia con el artículo 248, literal c) del la LMV; fue de manera posterior al plazo máximo de subsanación establecido en el artículo 91 del REGLAMENTO para regularizar excesos de participación en el patrimonio del fondo, así como también de manera posterior al requerimiento de regularización de excesos efectuado mediante Oficio N° 180-2013-SMV/10.2 del 10 de enero de 2013, en el cual se precisaba que de acuerdo al marco normativo se tiene; i) Un límite aplicable indistintamente a todas las personas naturales y jurídicas que individualmente adquieran cuotas de participación de un fondo mutuo de manera directa o indirecta (10%); y ii) Sin perjuicio del límite anterior, un límite aplicable a la propia sociedad administradora, las personas vinculadas a ella, los agentes colocadores y el custodio, que en conjunto adquieran cuotas de participación de un fondo mutuo de manera directa o indirecta (15%);

64. En lo concerniente al beneficio ilegalmente obtenido, cabe precisar que en el presente caso no se ha acreditado en el procedimiento que INTERFONDOS haya obtenido algún beneficio al incurrir en la infracción imputada;

65. Con relación a la existencia o no de intencionalidad en la conducta del infractor, debe precisarse que en el caso analizado no se ha demostrado intencionalidad en la conducta de INTERFONDOS;

66. Respecto a la declaración voluntaria de la comisión de la infracción y la contribución del infractor para su esclarecimiento, INTERFONDOS no ha reconocido en sus descargos la infracción imputada; considera que no correspondía la imputación de cargos sobre la base de la observación de un límite conjunto; cuando el presente procedimiento sancionador está referido a la observancia de un límite individual. Sujetó además el cumplimiento del límite individual a un pronunciamiento de la SMV respecto al marco normativo; en un contexto en el cual el sentido de la ley es claro e INTERFONDOS fue expresamente advertido por la autoridad de la inobservancia de las normas y las consecuencias de su incumplimiento;



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN

67. Con relación a la subsanación voluntaria del acto u omisión constitutivo de infracción con anterioridad a la notificación de los cargos correspondientes, debemos manifestar que INTERFONDOS ha subsanado la infracción con anterioridad a la notificación de la imputación de cargos. En el caso del Fondo Mutuo IF Cash Soles la subsanación se dio el 28 de enero de 2013. Para el caso del Fondo Mutuo IF Deuda Soles la subsanación se efectuó el 20 de mayo de 2013. En ambos supuestos se subsanó la infracción de manera previa a la imputación de cargos;

68. En el presente caso no se ha evidenciado que las infracciones imputadas a título de cargo se hayan generado por error inducido por la administración por un acto o disposición administrativa, confusa o ilegal;

69. Por lo expuesto, teniendo en cuenta los criterios de sanción analizados y en aplicación del Principio de Razonabilidad contemplado en el numeral 3 del artículo 230° de la LPAG que señala que las sanciones a ser aplicadas deberán ser proporcionales al incumplimiento calificado como infracción, así como a lo dispuesto en el tercer párrafo del artículo 6° del REGLAMENTO DE SANCIONES, corresponde imponer a INTERFONDOS una sanción correspondiente a la mínima prevista para las infracciones leves;

70. De acuerdo con lo establecido en el artículo 22° del REGLAMENTO DE SANCIONES, la comisión de infracciones de naturaleza leve es pasible de sanción con amonestación o multa no menor a una (01) y hasta veinticinco (25) Unidades Impositivas Tributarias (UIT);

Estando a lo dispuesto por el artículo 32 numeral 16 del Reglamento de Organización y Funciones de la SMV, aprobado por Decreto Supremo N° 216-2011-EF.

RESUELVE:

Artículo 1°.- Declarar que Interfondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos ha incurrido en una (01) infracción de naturaleza leve tipificada en el Anexo VII, numeral 3, inciso 3.5 del Reglamento de Sanciones, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10 y sus normas modificatorias, al haber contravenido lo dispuesto por los artículos 248° de la Ley de Mercado de Valores y el artículo 91° del Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y sus Sociedades Administradoras, aprobado por Resolución CONASEV N° 068-2010-EF/94.10 y sus modificatorias.

Artículo 2°.- Sancionar a Interfondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos con una multa de cuatro (04) UIT vigentes al momento de la comisión de la infracción, equivalente a S/ 14 600,00 (Catorce Mil Seiscientos y 00/100 Soles) por la comisión de la infracción a que se refiere el artículo 1 de la presente resolución.

Artículo 3°.- La presente resolución no agota la vía administrativa, salvo que sea consentida, pudiendo ser impugnada ante la Superintendencia Adjunta de Supervisión Prudencial mediante la interposición del recurso de reconsideración o apelación, dentro del plazo de quince (15) días hábiles contados a partir del día siguiente de su notificación.

Artículo 4°.- En el caso que la presente resolución no sea objeto de impugnación mediante recurso de reconsideración o apelación en el plazo de quince (15) días hábiles de notificada y quede firme, deberá ser publicada en el Portal del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores, en



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV

Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA DIVERSIFICACIÓN PRODUCTIVA Y DEL FORTALECIMIENTO DE LA EDUCACIÓN

observancia de lo dispuesto por el numeral 1, artículo 7° de la Política sobre publicidad de proyectos normativos, normas legales de carácter general y otros actos administrativos de la SMV, aprobadas por Resolución SMV N° 014-2014-SMV/01 y por lo dispuesto en el artículo 10°-A del Reglamento de Sanciones, aprobado por Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10 y sus normas modificatorias

Artículo 5°.- Transcribir la presente resolución a Interfondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos.

Regístrese, comuníquese y publíquese.

Omar Gutiérrez Ochoa
Superintendente Adjunto
Superintendencia Adjunta de Supervisión Prudencial