



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 Nº 018-2015-SMV/10

Lima, 06 de julio de 2015

Sumilla: Se sanciona a Grupo Coril Sociedad Administradora de Fondos S.A. con multa de 02 UIT equivalente a S/. 7 300,00 (Siete mil trescientos y 00/100 nuevos soles) por haber incurrido en una infracción tipificada en el Anexo VI, numeral 1, inciso 1.5, del Reglamento de Sanciones al valorizar las cuotas con criterios distintos a los señalados en la metodología de valorización contenida en el Reglamento de Participación.

Administrado : Grupo Coril Sociedad Administradora de Fondos S.A.
Asunto : Procedimiento administrativo sancionador
Expediente Nº : 2015005127

El Superintendente Adjunto de Supervisión Prudencial

VISTOS:

El expediente administrativo Nº 2015005127, el Informe Nº 267-2015-SMV/10.3, emitido por la Intendencia General de Cumplimiento Prudencial, así como los descargos y alegatos presentados por Grupo Coril Sociedad Administradora de Fondos S.A. (en adelante, CORIL SAFI); y,

CONSIDERANDO:

1. Conforme al artículo 1º de la Ley Nº 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. En el marco de las actividades de supervisión y control de la SMV, el 10 de agosto de 2012 se solicitó a CORIL SAFI diversa información respecto de los fondos de inversión denominados “Coril Instrumentos de Corto y Mediano Plazo 1 – Fondo de Inversión” (en adelante, CORIL ICMP1) y “Coril Instrumentos Financieros 5 – Fondo de Inversión” (en adelante, CORIL IF5);

3. Como resultado de la evaluación a dicha información y al amparo de lo dispuesto por la Ley del Procedimiento Administrativo General, Ley N° 27444 y sus normas modificatorias (en adelante, LPAG), mediante Oficio N° 751-2015-SMV/10.3, se formularon cargos contra CORIL SAFI por no cumplir con valorizar las inversiones de los fondos de inversión denominados CORIL ICMP1 y CORIL IF5 de acuerdo con la metodología de valorización establecida en sus respectivos reglamentos de participación;

4. El referido incumplimiento se encuentra tipificado en el Anexo VI, numeral 1, inciso 1.5 del Reglamento de Sanciones, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10 y sus normas modificatorias (en adelante, REGLAMENTO DE SANCIONES) que califica como infracción muy grave: *“Valorizar las cuotas o las inversiones del fondo con criterios distintos de los señalados en la metodología de valorización contenida en el Reglamento de Participación”*;

5. Mediante escrito del 26 de febrero de 2015, CORIL SAFI presentó los descargos respectivos;

6. Los cargos formulados, así como los descargos presentados por CORIL SAFI han sido materia de evaluación en el Informe N° 267-2013-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° 1328-2015-SMV/10, se puso a disposición de CORIL SAFI el expediente administrativo a que se contrae la presente resolución para su revisión;

8. El 17 de abril de 2015, CORIL SAFI expuso su informe oral;

II. Cuestiones a determinar

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

- a) Si CORIL SAFI incurrió o no en infracción al no valorizar las inversiones del fondo de acuerdo con la metodología de valorización establecida en su Reglamento de Participación;
- b) Si corresponde o no imponer una sanción a CORIL SAFI;

III. Análisis

3.1. Normativa aplicable

10. De acuerdo al artículo 80 del Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, aprobado por Resolución CONASEV N° 042-2003-EF/94.10¹ y sus modificatorias (en adelante, REGLAMENTO), la valorización de las inversiones de los fondos de inversión que administra es responsabilidad de la sociedad administradora y deberá realizarse de conformidad

¹ Reglamento vigente al momento de la comisión de los hechos. El Reglamento vigente es el aprobado por Resolución SMV N° 029-2014-SMV/01.

con la metodología de valorización establecida en el Reglamento de Participación (en adelante, RDP); asimismo, el referido artículo señala que la indicada metodología de valorización debe elaborarse considerando los criterios de valuación establecidos en las Normas Internacionales de Contabilidad N° 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición;

11. En ese sentido, el artículo 29 del RDP del fondo de inversión CORIL IF5² y el artículo 38 del RDP del fondo de inversión CORIL ICMP1³, administrados por CORIL SAFI, expresan que la valorización de bonos se realiza conforme al valor razonable de acuerdo a la siguiente regla:

“Los activos que componen la cartera del FONDO, se valorizarán de acuerdo a lo establecido en el artículo 80° del REGLAMENTO. En ese sentido, a efectos de las Inversiones, podemos señalar:

a) Las siguientes inversiones se valúan de acuerdo a las normas de valorización de inversiones que rigen para los Fondos Mutuos, establecidas en el Anexo F del REGLAMENTO DE FMIV:

(...)

(v) Los Bonos, serán valorizados descontando su flujo de pagos futuros a las tasas de rendimiento de mercado, de manera que las inversiones en éstos reflejen su valor de liquidación en el mercado. La tasa de rendimiento de mercado se obtendrá de la última operación registrada en el mecanismo centralizado de negociación donde el instrumento registre el mayor volumen. En caso no se encuentre disponible en el mercado dicha tasa de rendimiento, o cuando en opinión de GRUPO CORIL SAF, éstas no reflejen su valor de liquidación, GRUPO CORIL SAF a su juicio y bajo su responsabilidad las determinará, en base a un análisis de las condiciones observadas de operaciones realizadas en los mecanismos centralizados de negociación, ya sea en transacciones primarias o secundarias, comportamiento del sector al cual pertenece, plazos, riesgo país de tratarse de bonos soberanos, pudiendo obtener parámetros de referencia comparativa, recurriendo a encuestas o sondeos de mercado que le permitirán determinar la tasa de rendimiento de dichos instrumentos de deuda, con el fin de disponer el precio de mercado del instrumento. Esta determinación de tasas de mercado se realiza cada trimestre como mínimo, pudiendo modificarse en períodos menores, dependiendo la situación del mercado.

Los flujos de pagos futuros se recalcularán cada vez que se produzca una amortización parcial del instrumento.

(...).”

12. La inobservancia de la obligación descrita precedentemente, se sanciona de conformidad con lo previsto por el Anexo VI, numeral 1, inciso 1.5 del REGLAMENTO DE SANCIONES que califica como infracción muy grave: *“Valorizar las cuotas o las inversiones del fondo con criterios distintos de los señalados en la metodología de valorización contenida en el Reglamento de Participación”;*

3.2 Cargos

13. Sobre la base de la cartera de inversiones al

² El Reglamento de Participación vigente al momento de la comisión de la infracción es el aprobado por Resolución de Intendencia General de Supervisión de Entidades N° 045-2012-SMV/10.2 del 17 de mayo de 2012.

³ El Reglamento de Participación vigente al momento de la comisión de la infracción es el Reglamento modificado mediante Resolución de Intendencia General de Supervisión de Entidades N° 038-2012-SMV/10.2 del 10 de mayo de 2012.

**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

cierre del mes de junio de 2012 de los fondos CORIL ICMP1 y CORIL IF5, brindada por CORIL SAFI, mediante Oficio N° 751-2015-SMV/10.3 se formularon cargos a CORIL SAFI por no valorizar las inversiones de los fondos CORIL ICMP1 y CORIL IF5 de acuerdo con la metodología de valorización establecida en sus respectivos Reglamentos de Participación;

14. Conforme se puede apreciar en el detalle de la cartera de inversión en bonos de titulización del fondo de inversión CORIL IF5, los bonos de titulización denominados SSS&PS Patrimonios en fideicomiso fueron valorizados a tasas de rendimiento distintas como se puede apreciar:

CUADRO N° 01: CORIL INSTRUMENTOS FINANCIEROS 5 - FONDO DE INVERSION (Coril IF5)
VALORIZACION DE CARTERA EN BONOS DE TITULIZACION AL 30 DE JUNIO DE 2012
(expresado en dólares americanos)

Nemotécnico	Descripción	Valor Nominal	Valor Presente	Fecha de Redención	Val. Presente por Emisión	Tasa Rendimiento
PE USD SSSP BTI	SSS&PS Patrimonio en Fideicomiso	19,345.22	19,538.88	19/07/2013	254,005.42	7.50%
PE USD SSSP BTI	SSS&PS Patrimonio en Fideicomiso	19,345.22	19,563.73	19/07/2013	58,691.18	7.25%
PE USD SSSP BTI	SSS&PS Patrimonio en Fideicomiso	19,345.22	19,514.06	19/07/2013	39,028.12	7.75%
PE USD SSSP BTI	SSS&PS Patrimonio en Fideicomiso	19,345.22	19,489.42	19/07/2013	19,489.42	8.00%

15. Respecto del fondo de inversión CORIL ICMP1, se observa en el detalle de la cartera de inversión en bonos de titulización, los bonos de titulización denominados: Patrimonio Fideicometido Accesorios 1, Patrimonio Fideicometido Accesorios 4 Patrimonio Fideicometido Helisur 2 y Patrimonio Fideicometido System & Support igualmente fueron valorizados a tasas de rendimiento distintas; como se aprecia a continuación:

CUADRO N° 02: CORIL INSTRUMENTOS DE CORTO Y MEDIANO PLAZO 01 - FONDO DE INVERSION
VALORIZACION DE CARTERA EN BONOS DE TITULIZACION AL 30 DE JUNIO DE 2012
(expresado en dólares americanos)

Nemotécnico	Descripción	Valor Nominal	Valor Presente	Fecha de Redención	Val. Presente por Emisión	Tasa Rendimiento
PE USD ACCE BTI	Patrimonio Fideicometido Accesorios	36,666.68	38,652.12	18/03/2015	77,304.24	7.75%
PE USD ACCE BTI	Patrimonio Fideicometido Accesorios	36,666.68	38,307.30	18/03/2015	114,921.89	8.50%
PE USD ACCE BT4	Patrimonio Fideicometido Accesorios	36,666.68	38,721.93	18/03/2015	77,443.86	7.60%
PE USD ACCE BT4	Patrimonio Fideicometido Accesorios	36,666.68	38,652.12	18/03/2015	38,652.12	7.75%
PE USD HEP2 BT2	Patrimonio Fideicometido Helisur 2	38,888.88	40,365.14	01/10/2014	161,460.57	7.00%
PE USD HEP2 BT2	Patrimonio Fideicometido Helisur 2	38,888.88	40,163.30	01/10/2014	321,306.41	7.50%
PE USD SYSP BTI	Patrimonio Fideicom. System & Support	44,535.05	46,097.20	26/12/2013	92,194.40	8.00%

**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

Nemotécnico	Descripción	Valor Nominal	Valor Presente	Fecha de Redención	Val. Presente por Emisión	Tasa Rendimiento
PE USD SYSP BTI	Patrimonio Fideicom. System & Support	44,535.05	45,578.12	26/12/2013	592,515.61	9.00%

16. Sobre el particular, en los casos mencionados los bonos de titulización corresponden a instrumentos con las mismas características y condiciones de emisión, y por ello correspondía valorizarse a una única tasa de mercado considerando que el método de valorización desarrollado en los respectivos Reglamentos de Participación de los fondos de inversión CORIL ICMP1 y CORIL IF5, corresponde al valor razonable;

17. De los hechos expuestos se concluyó que CORIL SAFI al valorizar los bonos titulizados señalados anteriormente que corresponden a la mismas características y condiciones de emisión, con tasas de rendimientos distintas en cada caso, habría incumplido lo dispuesto en las metodologías de valorización señaladas de los Reglamentos de Participación vigentes al momento de ocurridos los hechos, de los fondos de inversión CORIL ICMP1 y CORIL IF5, incumpliendo, con ello, el artículo 80 del REGLAMENTO;

3.3 Descargos

18. CORIL SAFI señala que se debe considerar las características del mecanismo de negociación de los bonos de titulización con la finalidad de que se pueda tener una apreciación más certera del procedimiento de valorización; en tal sentido, precisa lo siguiente:

- (i) Los mencionados instrumentos fueron adquiridos en un mecanismo extrabursátil, por lo tanto la determinación de la tasa de rendimiento de mercado se torna materialmente muy difícil, no siendo posible basarse en estadísticas de negociaciones similares pues no se cuentan con estas, considerando las particulares características de negociación en el mercado privado.
- (ii) Los RDP de los fondos de inversión CORIL ICMP1 y CORIL IF5 mencionan que al no poder usar una tasa de referencia de un mecanismo centralizado o cuando éstos no reflejen su valor de liquidación, CORIL SAFI a su juicio determinará en base a un análisis de las condiciones observadas de operaciones realizadas anteriormente, una tasa de mercado.
- (iii) En la negociación extrabursátil a través de un agente de intermediación respecto de los bonos de titulización, dichos fondos de inversión son los principales tomadores de los mencionados instrumentos, lo que permitía a CORIL SAFI no realizar ventas a tasas mayores que a las de adquisición; dichas ventas eran reducidas en número y se realizaban por disponer de oportunidades de inversión a rendimientos mayores.
- (iv) Estas condiciones permitía lograr un comportamiento estable y homogéneo en la valorización de tales instrumentos reflejando las condiciones de negociación existentes en ese momento;

19. CORIL SAFI precisa que dentro de lo establecido en el RDP, determinó utilizar una técnica de valorización que había demostrado que proporcionada estimaciones fiables de los precios de los bonos en mención y que además utilizaba la menor cantidad de supuestos estimados por la Sociedad Administradora de Fondos;

20. La totalidad de los bonos de titulización que componían la cartera de inversiones de los fondos CORIL ICMP1 y CORIL IF5, a la fecha de la inspección, fueron adquiridos mediante oferta privada, fuera de un mecanismo centralizado de negociación, mediante un mecanismo extrabursátil; en ese sentido, CORIL SAFI señala que la determinación de la tasa de rendimiento de mercado en base a la última operación registrada en un mecanismo centralizado de negociación, se torna materialmente muy difícil puesto que estas operaciones ocurren en un mecanismo no centralizado;

21. Dado lo referido, la valorización se efectuó a la misma tasa de adquisición de dichos instrumentos, lo que generó tasas de rendimiento distintas para algunos bonos provenientes de una misma emisión, al no ser posible materialmente obtener la tasa de referencia de mercado en base a la última cotización en el mecanismo centralizado, al no existir cotización alguna en dicho mercado;

22. CORIL SAFI señala que busca demostrar que al valorizar los bonos de titulización a tasas de rendimiento distintas no ha transgredido los RDP de los fondos CORIL ICMP1 y CORIL IF5, sino por el contrario, la valorización de dichos instrumentos se efectuó respetando lo regulado en los propios RDP, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF);

23. De esa forma, tanto el artículo 29 de CORIL IF5 como el artículo 38 de CORIL ICMP1 de dichos RDP, vigentes en dicho momento, indicaban que si no se encuentran disponibles las tasas de rendimiento en el mercado, *“Grupo Coril, a su juicio y bajo su responsabilidad las determinará”*, para cuyo fin se describen una serie no cerrada de alternativas, pero todas bajo la premisa establecida en el propio RDP, esto es, a juicio y bajo responsabilidad de la sociedad administradora. A fin de cumplir con ello, es que se acogieron a la NIIF N° 13 *“Medición del Valor Razonable”*. (párrafos 16, 17,61 y 71);

24. Para CORIL SAFI, del análisis sistemático de las NIIF, se puede establecer que al no contar con un mercado en un mecanismo centralizado de negociación, y luego de hacer una búsqueda de un mercado de referencia, la medición más razonable se hizo en el propio mercado de este mecanismo extrabursátil, por ser el más ventajoso, evitando subjetividades, donde además los fondos son los tomadores mayoritarios de los bonos;

25. CORIL SAFI indica que no existen los supuestos de hechos que configuran la infracción, ello debido a que para que exista una válida sanción, la conducta típica del infractor debe encajar plenamente con el supuesto de hecho establecido en la norma sancionadora. En el presente caso, la infracción en la que supuestamente se habría incurrido es valorizar las inversiones de los fondos con criterios distintos de los señalados en la metodología de valorización; lo que significa que para que pueda interponerse válidamente una sanción se debería acreditar lo siguiente: primero, que los RDP regularon expresamente que el criterio de valorización era la tasa única de mercado; segundo, que la tasa única de mercado es el único valor razonable contemplado legalmente para medir la valorización de los bonos;

26. Por ello, consideran que no se verifican los supuestos antes mencionados para que se materialice la infracción y que por el contrario, pretenden acreditar que la tasa única de mercado no fue el criterio regulado expresamente en los RDP y que la aplicación de tasas de rendimiento distintas es un criterio de valoración legalmente aceptado; y no recurren a elementos extrajurídicos

para establecer el criterio de valorización a tasas de rendimiento distintas;

27. Asimismo, expresa que a manera de analizar los posibles efectos causados por la metodología de valorización utilizada y no como un argumento que justifiquen un atenuante de sanciones, adjunta simulaciones de los fondos en los cuales se compara los resultados de las valorizaciones utilizando, la tasa de adquisición individual de cada bono, y en otro momento, la tasa promedio de adquisición a manera de tasa única de mercado. Señala además que las variaciones presentadas son mínimas, no afectando al mercado ni a los participantes;

28. De otro lado, CORIL SAFI expresa que dentro de las acciones adoptadas luego de la inspección, mediante Asamblea General de Participes de los fondos CORIL ICMP1 y CORIL IF5 se cambió la metodología de valorización, de valor razonable a costo amortizado. Ambas modificaciones fueron aprobadas mediante Resolución de Intendencia General de Supervisión de Entidades N° 035-2014-SMV/10.2 el 4 de junio de 2014;

3.4 Evaluación de los Descargos

29. Con relación a lo indicado por CORIL SAFI se debe precisar conforme al artículo 29 del RDP del fondo de inversión CORIL IF5 y el artículo 38 del RDP del fondo de inversión CORIL ICMP1, la valorización de los instrumentos financieros se realizará *“descontando su flujo de pagos futuros a las tasas de rendimiento de mercado, de manera que las inversiones en éstos reflejen su valor de liquidación en el mercado”*;

30. Para ello, la tasa de rendimiento de mercado se *“obtendrá de la última operación registrada en el mecanismo centralizado de negociación donde el instrumento registre el mayor volumen”*; como se aprecia de una lectura atenta de lo indicado en los RDP, este método se utilizará siempre y cuando los instrumentos se negocien en un mecanismo centralizado y muestren cierto nivel de liquidez que permita tener dicha información; hecho que no ocurre en el presente caso;

31. En los casos —tal como ocurre en el presente— en que los instrumentos no se negocien en un mecanismo centralizado de negociación, y por tanto no se encuentra disponible en el mercado la tasa de rendimiento o cuando en opción de CORIL SAFI éstas no reflejan su valor de liquidación *“GRUPO CORIL SAF a su juicio y bajo su responsabilidad las determinará, en base a un análisis de las condiciones observadas de operaciones realizadas en los mecanismos centralizados de negociación, ya sea en transacciones primarias o secundarias, comportamiento del sector al cual pertenece, plazos, riesgo país de tratarse de bonos soberanos, pudiendo obtener parámetros de referencia comparativa, recurriendo a encuestas o sondeos de mercado que le permitirán determinar la tasa de rendimiento de dichos instrumentos de deuda, con el fin de disponer el precio de mercado del instrumento”*.

32. Como se aprecia, la valorización, tanto de instrumentos que se negocien en un mecanismo centralizado o no, se realizan teniendo en cuenta la tasa de rendimiento de mercado; y no se puede inferir que se utilice otro tipo de tasa u otro tipo de valorización; conforme pretende argumentar CORIL SAFI;

33. Asimismo, en sus descargos, CORIL SAFI señala expresamente que: *“Al tomar como tasa de referencia de mercado, la tasa de*

adquisición de cada uno de los bonos de titulización adquiridos y bajo los supuestos anteriores mencionados, se evitaba fluctuaciones en la valorización de los activos (...).”

34. Con ello, se aprecia sin necesidad de realizar inferencia alguna que CORIL SAFI utilizó tasa de adquisición para valorizar los instrumentos de los fondos CORIL ICMP1 y CORIL IF5, mas no la tasa de mercado, no observando lo que estaba contemplado en su RdP;

35. De otro lado, con relación a la obtención de la tasa de rendimiento de instrumentos que no se encuentren en el mercado y que CORIL SAFI obtendrá a su juicio y bajo su responsabilidad (como puede ser el caso de instrumentos que estén fuera de los mecanismos centralizados de negociación o estando registrados no negocien), debemos indicar que incluso en aplicación de la NIIF N° 13 “Medición del valor razonable” se obtiene una valorización a valor razonable.

36. Lo anteriormente expuesto implica que lo señalado en los párrafos 16, 17, 61 y 71 de la mencionada NIIF, son técnicas que se utilizarán para determinar la valorización que sea apropiada para medir el valor razonable de los instrumentos. El resultado de aplicar estos métodos es que se hallará una tasa de rendimiento a valor razonable única para todos los instrumentos que reúnan las misas características de los fondos CORIL ICMP1 y CORIL IF5; en ese sentido, no puede existir diversas tasas para los mismos fondos y valores con iguales características, es decir aquellas que corresponden a una mismas emisión, más aún si son valorizadas a valor razonable en un único momento, que en este caso fue al 30 de junio de 201.

37. En tal sentido, el párrafo 2 de la NIIF 13 indica *“El valor razonable es una medición basada en el mercado, no una medición específica de la entidad. Para algunos activos y pasivos, pueden estar disponibles transacciones de mercado observables o información de mercado. Para otros activos y pasivos, pueden no estar disponibles transacciones de mercado observables e información de mercado. Sin embargo, el objetivo de una medición del valor razonable en ambos casos es el mismo—estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada para vender el activo o transferir el pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en condiciones de mercado presentes (es decir, un precio de salida en la fecha de la medición desde la perspectiva de un participante de mercado que mantiene el activo o debe el pasivo)”* (subrayado nuestro);

38. Contrario a lo señalado por CORIL SAFI, se considera que sí existen los supuestos de hecho que configuran la presente infracción, ello debido a los siguientes puntos:

- (i) CORIL SAFI al valorizar con tasas de rendimientos distintas en cada caso a los instrumentos de los fondos CORIL ICMP1 y CORIL IF5, que además corresponden a las mismas características y condiciones de emisión, incumplió lo dispuesto en las metodologías de valorización señaladas de los RdP vigentes de ambos fondos. Ello debido a que en los casos mencionados el método de valorización correcto era usar el valor razonable y no otro, conforme lo precisa CORIL SAFI.

En ese sentido, la infracción se cometió al valorizar las inversiones de los referidos fondos de inversión con criterios distintos de los señalados en la metodología de valorización contenida en el RdP, pues la tasa que se usó para la valorización no reflejaba un valor de mercado. Este hecho es evidente cuando no

se usa una única tasa para valorizar los mismos instrumentos en un único momento del tiempo.

Por ello, no es correcto el alegato de que para incurrir en la sanción debió estar expresamente establecido que el criterio de valorización era la tasa única de mercado. Como se ha indicado, los RdP de los fondos administrados por Coril señalaban que los instrumentos se valorizarían a valor razonable, lo que implica que en un determinado momento todos los instrumentos con las mismas características deben ser valorizados a una misma tasa, por lo que no pueden considerarse en el mismo momento varios valores razonables del mismo instrumento.

- (ii) Si bien CORIL SAFI precisa que existen otros métodos de valorización que se ajustan a sus fondos, la infracción cometida en el presente caso, versa en el hecho que no se usó un valor razonable para los instrumentos, sino que, como bien reconoce, se usó el método de tasa de adquisición, método no contemplado en sus RdP;

39. En consecuencia, CORIL SAFI no ha desvirtuado las infracciones materia de cargos, por lo que ha quedado acreditado que ha incurrido en infracción;

3.5 Evaluación de la sanción

40. De lo expuesto precedentemente, se ha determinado que CORIL SAFI ha incurrido en una (1) infracción prevista en el Anexo VI, numeral 1, inciso 1.5 del REGLAMENTO DE SANCIONES que califica como infracción muy grave: *“Valorizar las cuotas o las inversiones del fondo con criterios distintos de los señalados en la metodología de valorización contenida en el Reglamento de Participación”*;

41. En tal sentido, de acuerdo a lo establecido en el artículo 20 del REGLAMENTO DE SANCIONES vigente al momento de los hechos, la comisión de infracciones muy graves es sancionable con multa mayor de cincuenta (50) y hasta trescientas (300) Unidades Impositivas Tributarias, suspensión de la autorización de funcionamiento por un plazo no menor de diez (10) días hasta cuarenta y cinco (45) días, entre otros;

42. 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;

43. Dentro de este marco, la evaluación de la sanción debe considerar: a) Antecedentes de los infractores; 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



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

correspondientes; y j) El error inducido por la administración por un acto o disposición administrativa, confusa o ilegal;

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

45. De la revisión efectuada, y teniendo en cuenta la oportunidad que se cometió la infracción se ha verificado que mediante Resolución del Tribunal Administrativo N° 072-2011-EF/94.01.3 del 13 de abril de 2011 se sancionó a CORIL SAFI con cinco (05) amonestaciones y una multa de 3.4 UIT equivalente a S/ 11,900.00 (Once Mil Novecientos y 00/100 Nuevos Soles) por haber cometido infracciones de naturaleza leve; asimismo, se sancionó a CORIL SAFI mediante Resolución del Tribunal Administrativo N° 247-2011-EF/94.01.3 del 17 de noviembre de 2011 con una multa de 1.0 UIT equivalente a S/ 3,500.00 (Tres Mil Quinientos y 00/100 Nuevos Soles) por haber cometido una infracción de naturaleza grave;

46. En cuanto a las circunstancias de la comisión de la infracción, debe mencionarse que la infracción imputada materia de evaluación fue detectada como producto de la supervisión a través de las inspecciones que realiza la SMV a las diferentes entidades que operan en el mercado de valores;

47. Respecto a la gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido, no se ha podido acreditar que la actuación de CORIL SAFI haya causado daño al interés público, o haya tenido repercusión en el mercado;

48. No obstante lo señalado; se debe indicar que la valorización de las inversiones no acordes a los reglamentos de participación de los fondos administrados afecta al principio de transparencia, en especial en el presente caso en el que se debe tener en cuenta que CORIL SAFI administra fondos de inversión cuyas cuotas fueron colocadas por oferta pública y cuyas rentabilidades están vinculadas a las valorizaciones de las inversiones de los fondos administrados, por lo que información dirigida al público en general, a potenciales inversionistas, a los partícipes de los fondos; debe observar el principio de transparencia en particular cuando esa información es empleada para adoptar decisiones de inversión;

49. Con relación al perjuicio económico causado, no se ha evidenciado que la infracción en la que ha incurrido CORIL SAFI haya causado un perjuicio económico concreto a los participantes de los fondos;

50. Respecto a la repetición y/o continuidad en la comisión de la infracción 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 haya configurado este supuesto;

51. Respecto del beneficio ilegalmente obtenido, no se ha acreditado en el presente procedimiento que CORIL SAFI haya obtenido algún beneficio al incurrir en la infracción imputada;

52. Con relación a la existencia o no de intencionalidad en la conducta del infractor, se debe precisar que no se ha evidenciado intencionalidad en la conducta incurrida por CORIL SAFI;



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

53. En cuanto a la declaración voluntaria de la comisión de la infracción y la contribución del infractor para su esclarecimiento, CORIL SAFI en sus descargos no reconoce la infracción imputada por no cumplir con valorizar las inversiones de los fondos de inversión denominados CORIL ICMP1 y CORIL IF5 de acuerdo con la metodología de valorización establecida en su Reglamento de Participación;

54. Con relación al error inducido por la administración por un acto o disposición confusa o ilegal, en el presente caso no se ha evidenciado que la conducta infractora por parte de CORIL SAFI se haya generado por un error inducido por la administración por un acto o disposición administrativa, confusa e ilegal;

55. Adicionalmente, con relación a la evaluación de las atenuantes de RESPONSABILIDAD establecidos en el artículo 236-A de la LPAG, es necesario señalar que si bien CORIL SAFI no ha acreditado subsanación voluntaria de la comisión de la infracción considerando el tiempo transcurrido, cabe señalar que una vez recibidas las observaciones derivadas de la inspección, procedió a revisar la metodología de valorización de valor razonable a costo amortizado, pues los bonos de titulación en los cuales invierten los fondos de inversión son mantenidos hasta el vencimiento y por ello la Asamblea de Partícipes de CORIL IF5 y CORIL ICMP1 de fechas 07 y 08 de abril de 2014, respectivamente, acordaron modificar la metodología de valorización de los bonos de titulación recogida en los RDP, pasando a utilizar el método de costo amortizado. Dichas modificaciones se inscribieron en el Registro Público del Mercado de Valores con Resolución de Intendencia General de Supervisión de Entidades N° 035-2014-EF/10.2 del 04 de junio de 2014;

56. Considerando el análisis realizado respecto de los criterios de sanción, esta Superintendencia Adjunta considera que es posible imponer a la CORIL SAFI una menor sanción a la prevista. En consecuencia, 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 de acuerdo con lo dispuesto en el tercer párrafo del artículo 6° del REGLAMENTO DE SANCIONES, corresponde imponer a CORIL SAFI una sanción aplicable a las infracciones leves de acuerdo con el artículo 22° del REGLAMENTO DE SANCIONES;

Estando a lo dispuesto en 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 Grupo Coril Sociedad Administradora de Fondos S.A. ha incurrido en una infracción de naturaleza muy grave tipificada en el Anexo VI, numeral 1, inciso 1.5 del Reglamento de Sanciones, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10.

Artículo 2°.- Sancionar a Grupo Coril Sociedad Administradora de Fondos S.A. con multa de 02 UIT equivalente a S/. 7 300,00 (Siete mil trescientos y 00/100 nuevos soles) por la comisión de la infracción mencionada en el artículo precedente.



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

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 consentida, deberá ser publicada en el Portal de la Superintendencia del Mercado de Valores, en observancia de lo dispuesto por el artículo 3°, numeral 1 de las Normas relativas a la publicación y difusión de las resoluciones emitidas por los órganos decisorios de la SMV, aprobadas por la Resolución SMV N° 014-2014-SMV/01 y por lo dispuesto en el artículo 10°- A del Reglamento de Sanciones.

Artículo 5°.- Transcribir la presente resolución a Grupo Coril Sociedad Administradora de Fondos S.A. y a la Bolsa de Valores de Lima S.A.

Omar Gutiérrez Ochoa
Superintendente Adjunto
Superintendencia Adjunta de Supervisión Prudencial
