

TENDENCIAS ACTUALES DEL DERECHO BANCARIO Y DEL DERECHO DEL MER- CADO DE VALORES

Hernán Figueroa Bustamante

Docente de la Facultad de Derecho de la UNMSM.

SUMARIO: *I.- Introducción. II.- Legislación e Instituciones del Dere-
cho Bancario. III.- Legislación e Institución del Mercado de Valores.
IV.- Conclusiones. V.- Recomendaciones. Bibliografía.*

I.- INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo de investigación analizamos las tendencias centrales e instituciones de la legislación bancaria y bursátil precisando los alcances jurídicos de dicho marco legal.

II.- LEGISLACIÓN E INSTITUCIONES DEL DERECHO BANCARIO

Se encuentran reguladas por la Ley 26702 del 09 de Diciembre de 1996, sus normas ampliatorias, modificatorias y conexas, que introduce importante innovaciones en el régimen normativo de las empresas y entidades del Sistema Financiero, con la finalidad de asegurar su solidez, competitividad y confiabilidad. Las principales normas que contienen son las siguientes:

A. ESTRUCTURA

Considera al Sistema Financiero como el conjunto de empresas que debidamente autorizadas por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), operan en la intermediación financiera; así como a sus subsidiarias, de las que excluye a las empresas que prestan servicios complementarios a los bancos y financieras para el desarrollo de su actividad, las que no guardan ninguna vinculación accionaria. Su autoridad favorece al desarrollo de la intermediación financiera como sostiene Castellares¹.

B. CLASIFICACIÓN

Agrupar a las empresas del Sistema Financiero y de Seguros en:

- Empresas de Operaciones Múltiples: Como las empresas bancadas, financieras, cajas municipales de ahorro y crédito popular, entidades de desarrollo de la pequeña y micro-empresa (EDPYME), cooperativas de ahorro y crédito autorizadas a captar recursos del público, así como las cajas rurales de ahorro y crédito.

¹ Castellares Rolando, ABC del Mercado de Capitales. Editorial Studium. Lima 1997.

- Empresas Especializadas: Empresas de capitalización inmobiliaria, empresas de arrendamiento financiero, empresas de factoring, empresas afianzadoras y de garantías, empresas de servicios financieros.
- Bancos de inversión que brindan asesoría financiera a importantes inversionistas institucionales, orientando su participación en procesos de promoción de la inversión privada.
- Empresas de seguros, seguros y reaseguros, de reaseguros.
- Empresas de servicios complementarios como los almacenes generales de depósito, las empresas de transporte, custodia y administración de numerario; empresas emisoras de tarjetas de crédito y/o de débito, empresas de servicios de canje, empresas de transferencia de fondos. Se trata de sociedades que prestan servicios o efectúan operaciones conexas con las actividades bancarias y en las que las instituciones invierten a través de la suscripción y pago de acciones representativas de su capital social.

C. EMPRESAS INCORPORADAS POR LA LEY

Se contempla la creación de nuevas modalidades de empresas que vienen operando recientemente en el Sistema Financiero como:

- a) EMPRESAS DE CAPITALIZACIÓN INMOBILIARIA:** Tienen como objeto social construir inmuebles y celebrar, en relación con ellos, contratos de capitalización inmobiliaria individual, con terceros. Dicha capitalización no podrá ser retirada y sólo se podrá aplicar a pagar el precio de compra de inmueble o ser recuperada por el inversionista cediendo su posición a un tercero en la eventualidad que el titular original del contrato de capitalización inmobiliaria y ocupante del inmueble no pueda o no quiera seguir vinculado con su contrato. El tercero pagará al titular original de la operación lo que haya desembolsado en su cuenta de capitalización individual en la empresa de capitalización inmobiliaria, más el valor adicional que eventualmente le confiriera el mercado. Dicho nuevo poseedor de la capitalización, tampoco estará obligado a acreditar patrimonio ni ingresos. Estas empresas podrán emitir cédulas. En realidad, se podrán crear empresas que se orienten a la comercialización inmobiliaria y al crédito especializado en dicha materia. Para

asegurar su solvencia, la empresa deberá exigir a sus clientes la presentación de información patrimonial y de su flujo de ingresos. Ello permitirá que el solicitante y la empresa comercializadora puedan diseñar la estructura de pagos del inmueble que se desee adquirir, es decir, el monto de las cuotas y plazos. Las cuotas se podrán capitalizar hasta completar el precio total del inmueble, el mismo que podrá ser ocupado desde el inicio de la celebración del contrato. Consideramos que este producto financiero hará posible la formación de un mercado de contratos de ahorro inmobiliario en el que se compren y vendan los valores respectivos. Asimismo, bajo este sistema estimamos que los informales y personas de menores recursos podrán acceder a la propiedad inmueble, sea vivienda, taller industrial o local comercial.

- b) EMPRESAS DE FACTORING:** Como sostiene Figueroa², se encuentran dedicadas a la adquisición de facturas conformadas, títulos-valores y en general de cualquier documento representativo de deuda. Debe precisarse que el factoring permite al empresario concentrarse en la organización de la producción y de la comercialización aumentando la capacidad de expansión de la empresa en la medida que encarga el cobro de sus acreencias a sociedades especializadas como los bancos. Ello determina la importancia económica de las sociedades especializadas de factoring que complementen dicha actividad.

Asimismo, debe señalarse que de la legislación brasileña y argentina se ha recogido la factura conformada, título de crédito que es emitido como consecuencia de una compra de mercadería, estableciéndose un plazo no mayor de 30 días para el pago total o parcial de precio. El vendedor está obligado a entregar al comprador una factura acompañada de un duplicado resumen. La factura original queda en poder del comprador y el duplicado resumen con la conformidad del comprador será devuelto al vendedor.

² Figueroa Bustamante Hernán, *Derecho del Mercado Financiero* Editorial Grijley, Lima 2010.

Es necesaria, la inscripción de la factura conformada, así como determinar la deuda líquida y la fecha de vencimiento del plazo para abonarla. Dicha factura es un título de crédito causal que es emitido como consecuencia de la celebración generalmente de un contrato de compraventa. Sí no corresponde a una venta de mercaderías no tiene efecto legal ni siquiera respecto de los endosantes. La factura es transmisible por endoso.

La factura debidamente protestada tiene mérito ejecutivo y permitirá al tenedor interponer las acciones legales correspondientes para exigir el pago del capital e intereses en forma individual o colectiva contra todos los obligados, sin necesidad de observar el orden en que asumieron dicho vínculo jurídico.

Tienen calidad de factura conformada los documentos que consignan la mercadería entregada y el importe, obrando en la misma una firma atribuida a la parte compradora. De otro lado, se requiere el protesto. En caso contrario, para que proceda la acción en la vía del proceso ejecutivo, se requerirá el previo reconocimiento de firmas, la constancia de recepción de la mercadería, el precio y el plazo para pagarla.

La única excepción oponible es la de falsedad intrínseca del título con el que se pide la ejecución y la de prescripción.

Teniendo en cuenta que la factura conformada trae aparejada ejecución se deberá consignar en el título tal calidad, así como el importe expresado en letras y demás enunciaciones indispensables.

- c) **EMPRESAS DE SERVICIOS FIDUCIARIOS:** Actúan como fiduciarios en contratos de fideicomiso, es decir, cumplen el encargo del fideicomitente que les transfirió la propiedad exclusivamente para asegurar un determinado beneficio en su favor o en el de un tercero denominado fideicomisario.
- d) **EMPRESAS AFIANZADORAS Y DE GARANTÍAS:** Otorgan afianzamiento para garantizar a personas naturales o jurídicas ante otras

empresas del Sistema Financiero, en operaciones vinculadas con el comercio exterior. La Superintendencia de Banca y Seguros deberá supervisar su capital mínimo, inversiones que pudieran realizar en valores, inmuebles y préstamos y tener acceso a los bienes, libros y documentos que se relacionen directamente con su actividad.

- Empresas de servicios de canje.
- Empresas de transporte, custodia, administración de numerario y las empresas emisoras de tarjetas de crédito y de débito.

D. EMPRESAS BANCARIAS

Son aquellas cuyo negocio principal consiste en recibir dinero del público en depósito o bajo cualquier otra modalidad contractual y en utilizar ese dinero, su propio capital y el que obtenga de otras fuentes de financiamiento, en conceder créditos en las diversas modalidades, pudiendo efectuar operaciones sujetas a riesgos de mercado.

a. OPERACIONES

Es conveniente precisar que algunas operaciones podrán ser desarrolladas directamente por el banco, otras a través de un departamento separado del mismo y otras por un intermedio de una empresa subsidiaria.

b. OPERACIONES NUEVAS

- Con relación a la legislación bancaria que se encontraba vigente anteriormente en el Perú, se han incorporado las siguientes:
- Conceder préstamos hipotecarios y mobiliarios, emitiendo títulos-valores, instrumentos hipotecarios y prendarios.
- Adquirir instrumentos hipotecarios.
- Tomar o brindar servicios de cobertura de commodities, futuros y productos financieros derivados, previa aprobación de la Superintendencia de Banca y Seguros.
- Adquirir, conservar, vender instrumentos representativos de deuda.
- Adquirir, conservar y vender certificados de participación en fondos de inversión.
- Comprar, conservar, vender títulos de la deuda de gobiernos cuyos países apruebe la Superintendencia.

- Realizar operaciones de financiamiento estructurado para la emisión de títulos en el mercado nacional e internacional, así como participar en procesos de titulización.
- Otorgar créditos pignoratícios con alhajas y otros objetos de oro y plata.
- Realizar operaciones por cuenta propia, de commodities y de productos financieros derivados.
- Actuar como originadores en procesos de titulización o securitización mediante la transferencia de bienes muebles, inmuebles, créditos y dinero que dan lugar a la emisión de títulos-valores que se negocian en el mercado financiero y proveen de liquidez, sin elevar el nivel de endeudamiento.

c. OPERACIONES DE LAS SUBSIDIARIAS

Deben obligatoriamente constituir subsidiarias para establecer empresas de capitalización inmobiliaria, operar como almacenes generales de depósito, actuar como sociedades de agente de bolsa, establecer y administrar programas de fondos mutuos, fondos de inversión o actuar como fiduciarios en fideicomisos de titulización.

d. INSTRUMENTOS NUEVOS

- Cédulas hipotecarias, las que tienen gran acogida en otros países por gozar dichos títulos de una más fácil y menos onerosa administración respecto a las letras y bonos hipotecarios, que se mantienen en la presente ley.
- Títulos de crédito hipotecario negociables.
- Instrumentos hipotecarios a emitirse por las empresas, de acuerdo a los reglamentos que apruebe la SBS.
- Instrumentos representativos de deuda.

e. CONTRATOS

La ley considera, entre las modalidades de garantía que podrán utilizar las empresas del Sistema Financiero para respaldar el cumplimiento de las obligaciones, algunos nuevos contratos como el de prenda global y flotante, por el cual el deudor podrá disponer del bien para sustituirlo por otro de valor equivalente, ya que está obligado a devolver uno de

la misma especie y cantidad, o su valor en dinero, la garantía mobiliaria sólo puede ser ejecutada por el acreedor, con exclusión de cualquier tercer acreedor. En realidad se trata de un gravamen mobiliario que se constituye sobre bienes muebles fungibles (aquellos que por su naturaleza tienen equivalente con otros de la misma naturaleza y que pueden sustituirse por los mismos) siempre que no afecten el valor de la garantía ni los derechos del acreedor. Los contratos deben contener: la identificación y domicilio del acreedor, del deudor, el monto del crédito garantizado, la descripción del bien gravado, la identificación y domicilio del depositario, la ubicación del lugar donde se encontraran los bienes afectos, así como el procedimiento extrajudicial o judicial de ejecución ante un caso de incumplimiento.

Con relación al alcance de los contratos de garantía en respaldo de operaciones de crédito, prescribe que de enajenarse inmuebles hipotecados en favor de las empresas por remate judicial o adjudicación directa, el inquilino no podrá oponerse a la desocupación salvo que hubiera inscrito su contrato con anterioridad a la hipoteca. Se establece igualmente un patrimonio fideicometido en la forma prevista en el contrato en caso de incumplimiento del deudor garantizado. Su empleo alternativo contribuye a la recuperación de los créditos otorgados por los bancos, reduciendo los gastos y el tiempo que demandan los procesos judiciales de ejecución de garantías.

f. OPERACIONES PROHIBIDAS

- La emisión de garantías por monto o plazo indeterminados, aun cuando sean determinables posteriormente.
- Las empresas bancarias y financieras pueden adquirir acciones de sociedades ajenas al Sistema Financiero que directa o indirectamente sean sus accionistas, siempre que las acciones estén cotizadas en bolsa. La ley anterior establecía que no se podía adquirir en ningún caso.

g. LÍMITES OPERATIVOS Y SANCIONES

- Conforme al Convenio de Basilea se mantiene la distinción entre el límite global, el general y por tipo de operación, así como los

límites individuales para el otorgamiento de créditos en función del patrimonio efectivo del banco. Ello es muy importante teniendo en cuenta que el Código Penal peruano establece como delito financiero la concentración crediticia, que origina la insolvencia del banco por concesión abusiva de créditos.

Entre los criterios que se tomarán en cuenta se encuentran los conceptos de grupo económico, empresas vinculadas o conglomerados financieros y mixtos.

- El límite global de otorgamiento de un banco es de 11,5 veces el patrimonio efectivo del mismo banco, habiéndose reducido de 12,5 veces como establecía el Decreto Legislativo 770 del 30 de Octubre de 1993.
- De efectuar operaciones prohibidas, la sanción es equivalente al monto de la operación, mientras que en la anterior ley era equivalente al 10% de la operación. Por el otorgamiento de créditos por encima de los límites autorizados a directores y trabajadores, la multa es igual al exceso.

h. PONDERACIÓN DE RIESGOS

Los factores de ponderación se adecuan a los del Convenio de Basilea. Las categorías en las que se agrupan los distintos activos se reducen de seis a cinco y los factores se establecen desde 0% hasta 100%.

i. CONGLOMERADOS

Se establece que la Superintendencia de Banca y Seguros efectuará la supervisión consolidada de los conglomerados financieros y conglomerados mixtos, los que suponen:

- La existencia de varias empresas vinculadas entre sí a través de relaciones de propiedad, control, administración común u otros medios.
- Que tales medios permitan ejercer una influencia preponderante y continua sobre las decisiones de los órganos de supervisión consolidada, lo que comprende también ejercer un seguimiento de las actividades efectuadas por las sucursales y filiales en el exterior de las empresas. Se busca de esta manera asegurar una mayor homogeneidad entre la banca de capital nacional y de la capital extranjero, así como evitar riesgos derivados de quiebras por maniobras dolosas.

Se considera que las principales actividades se desarrollan en el país, cuando la actividad de las empresas de la banca múltiple constituidas en el Perú implica un conjunto de operaciones mayores respecto a las que realiza el conglomerado en empresas similares establecidas en cada uno de los países donde opera.

Las empresas bancarias deben presentar sus estados financieros consolidados, mecanismos de identificación y administración de riesgos, relación de accionistas o socios, directores, gerentes y principales funcionarios.

La Superintendencia al efectuar dicha supervisión cuenta con la colaboración de una auditoría interna, sociedades de auditoría externa y empresas clasificadoras de riesgos. Asimismo, puede ordenar a las empresas supervisadas la adopción de medidas prudenciales, con el objeto de proteger su solidez.

j. SANEAMIENTO DE LA CARTERA

Resulta relevante en atención al auge que vienen experimentando en otros países los mecanismos alternativos para la solución de conflictos, la norma que dispone que la SBS promocionará el arbitraje como un medio de solución de conflictos entre las empresas y sus clientes, debiendo estar previsto en cláusulas generales de contratación bancaria y que se promoverá la creación de tribunales arbitrales.

Una innovación importante es que se confiere mérito ejecutivo a las liquidaciones de saldo deudor que emitan las empresas, lo que permitirá iniciar los procedimientos judiciales de cobranza con sólo este instrumento, lo que brinda mayor celeridad. El deudor únicamente deberá demostrar los fundamentos de su contradicción a la orden de pago. La aplicación cabal de este mecanismo destinado a facilitar la gestión recuperatoria de los recursos financieros prestados debe encontrarse orientada en su aplicación a aquellos títulos de crédito que no tienen una regulación especial en la Ley de Títulos-Valores como el cheque, la letra de cambio, el pagaré, o la ley que norma los alcances del warrant, o que se trate de contratos que establecen un procedimiento especial

de tratamiento como el contrato de cuenta corriente bancaria. En la Argentina, la liquidación de saldo deudor en cualquier tipo de contrato o instrumento bancario distinto al regulado por una ley especial, tiene mérito ejecutivo desde 1946.

De otro lado, las empresas bancarias y financieras podrán ejecutar los warrants que les hayan sido endosados en garantía aun cuando el endosante haya sido declarado insolvente o deudor concursado por la Comisión de Procedimientos Concursales del Indecopi.

De otro lado, se consagra que sin necesidad de proceso judicial, las empresas pueden compensar sus creencias con los activos del deudor que mantengan en su poder, aplicando al pago de las deudas de un determinado cliente todos los bienes, valores y saldos de un depósito de cualquier tipo.

Se contempla igualmente la posibilidad de dar por vencidas todas las obligaciones de los clientes, vencidas y no vencidas, en caso de incumplimiento y efectuar la compensación referida, señalando el monto de los importes incumplidos.

La ley define al contrato de cuenta corriente y establece que la empresa podrá compensar los saldos de las distintas cuentas corrientes que el cliente mantenga con ella. En el esfuerzo permanente y evidente de la SBS por lograr recuperar la credibilidad del cheque como medio de pago, se ha establecido que el giro de dos cheques sin fondos en un plazo de seis meses origina el cierre de la respectiva cuenta corriente por un año, de conformidad con el Código Penal que tipifica el delito de libramiento indebido.

Las medidas cautelares que se dispongan respecto de cuentas corrientes (embargos en forma de retención), sólo surtirán efecto sobre el saldo que resulte luego que la empresa aplique sobre ella los cargos correspondientes por las deudas vencidas que mantenga el titular de la cuenta a la fecha de motivación de dichas medidas y siempre que no se encuentre sujeto a gravamen alguno.

En cuanto a las regulaciones sobre entidades extranjeras, la SBS tendrá en cuenta un criterio de reciprocidad para otorgar autorización de operaciones a las entidades financieras extranjeras, en función del interés público. Pero se reconoce a nivel general la igualdad de tratamiento entre la inversión nacional y extranjera, la que estará sujeta al cumplimiento de los convenios internacionales, que el Perú haya celebrado con los países de origen de dichos capitales. La ley modifica también las operaciones que puedan efectuar los representantes de bancos extranjeros en el país. Esto incluye operaciones de colocación directa de fondos. La anterior ley sólo prohibía que dichos representantes realizaran actividades propias de su matriz, captaran fondos y valores foráneos en el país.

k. NÚMERO DE ACCIONISTAS

En las empresas organizadas como sociedades anónimas el número de accionistas no puede ser inferior al exigido por la Ley General de Sociedades. Debe constituirse por lo tanto con un mínimo de dos accionistas.

l. IMPEDIMENTOS PARA SER ACCIONISTA

Adicionalmente a los señalados en el Decreto Legislativo 770, anterior Ley de Bancos de Perú, dispone que en ejercicio de las facultades de supervisión, control y de aplicación de sanciones que tiene la SBS conforme a la Constitución, con criterio de conciencia, el Superintendente puede descalificar a una persona para ser accionista.

Una empresa no puede ser accionista de otra de la misma naturaleza, pero ya no se prohíbe que lo sea de otra de diferente naturaleza, lo que permitirá a un banco ser accionista de una financiera o viceversa.

m. PORCENTAJES DE PARTICIPACIÓN Y CONSECUENCIAS LEGALES

La persona que adquiere 1 % del capital social en doce meses, o que con esa compra sea titular del 3%, está obligada a proporcionar la información que le solicite la Superintendencia.

E. PROVISIONES

Se establecerán en función de la calidad del crédito y no de la garantía que los ampara. Serán genéricas, se podrán sumar al patrimonio efectivo sólo hasta el 1% de la cartera normal. Se consideran además provisiones específicas o adicionales.

F. CENTRAL DE RIESGOS

Se incorporan riesgos del exterior, comerciales y de seguros de crédito. En la Central de Riesgos se podrán registrar garantías mobiliarias que no cuenten con un registro público organizado, así como encargos fiduciarios que supongan transferencia de acciones y cualquier tipo de riesgos crediticios adicionales para cualquier acreedor.

G. OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN AL PÚBLICO DEPOSITANTE

La información debe ser precisa, clara y adecuada. Las empresas deben contar con la clasificación de por lo menos dos empresas clasificadoras de riesgo, como un mecanismo que asegure su correcta evaluación financiera y la protección del ahorro.

H. LAVADO DE DINERO

Se establecen criterios para regular las denominaciones transacciones financieras sospechosas (que podrían ser vinculadas al lavado de dinero) y se promueve una mayor cobertura de operaciones en favor de las entidades distintas a las empresas bancarias y financieras del sistema. En este marco, se han expedido circulares de la Superintendencia que han precisado la obligación de verificar minuciosamente aquellas operaciones que implican un crecimiento extremadamente significativo en los movimientos financieros del cliente. Para ello, la empresa debe mantener un Registro Especial de todas aquellas operaciones que exceden los US \$ 30,000.00, así como desarrollar programas de capacitación, contar con la identificación y domicilio del cliente, etc.

Debe recordarse que de acuerdo a lo previsto en el Código Penal en relación al delito de lavado de dinero, el funcionario bancario que a sabiendas participa en una operación de este tipo será reprimido con cadena perpetua, norma que consagra una sanción severa dentro del Derecho Comparado.

III.- LEGISLACIÓN E INSTITUCIÓN DEL MERCADO DE VALORES

Se encuentra enmarcada en la Ley del Mercado de Valores, salvo los artículos Decreto Legislativo N° 861 DEL 21/10/96 Deroga el Decreto Legislativo N° 755, anterior Ley del Mercado de Valores, salvo los artículos 155° al 157°, 260° al 268°, 293° y 294°, referidos a las garantías de las sociedades agentes de bolsa, sociedades anónimas abiertas y el quorum de las sesiones del Directorio de Superintendencia del Mercado de Valores.

Como señala Serra Puente Arnao³, en ese contexto se introducen novedosos mecanismos y modernas modalidades para las actividades en el mercado. Asimismo, refuerza algunos conceptos importantes, en armonía con las tendencias internacionales del mercado, así como las facultades de supervisión y control de la Superintendencia del Mercado de Valores, en adelante (SMV).

Procederemos a analizar las citadas novedades legislativas e instituciones del mercado de valores, en el mismo orden en que han sido planteadas en la ley.

1. VALORES MOBILIARIOS

Son aquellos emitidos en forma masiva y libremente negociables que confieren a sus titulares derechos crediticios, nominales o patrimoniales, o los de participación en el capital, el patrimonio o las utilidades del emisor. La principal diferencia que guardan respecto a los títulos- valores, es que a diferencia de éstos no se emiten en la forma masiva.

³ Serra Puente Arnao, Gerardo. El Mercado de Valores en el Perú Cultural Cuzco. Lima 2007.

2. OFERTA PRIVADA

Es privada la oferta de valores mobiliarios que no tiene las características de oferta pública, pero además la dirigida a inversionistas institucionales (fondos mutuos, AFPs, bancos, financieras, etc.) Así como aquella oferta nominal o valor de colocación de importe igual o superior a S/. 250.000.00, precisión que es una innovación importante.

3. DEBERES DE LAS EMPRESAS EMISORAS DE VALORES MOBILIARIOS

- La información que la empresa presente a la SMV, la Bolsa o a las entidades responsables de los mecanismos centralizados o a los inversionistas, debe ser veraz, suficiente y oportuna.
- Está prohibido todo acto, omisión, práctica o conducta que atente contra la integridad o transparencia del mercado, como efectuar transacciones ficticias o a través de prácticas o mecanismos engañosos o fraudulentos, o variar anticipadamente los precios.

4. REGISTRO PÚBLICO DEL MERCADO DE VALORES

En este registro se inscriben obligatoriamente los valores de oferta pública y los programas de emisión de valores. Es facultativa la inscripción de valores que no son objeto de oferta pública.

- La inscripción de un valor o de un programa de emisión se debe realizar dentro de los treinta (30) días útiles, salvo que se trate de empresas que hubieren emitido por oferta pública valores de la misma clase durante los últimos doce (12) meses. En cuyo caso el plazo no excederá de siete (7) días útiles.
- Los accionistas que representen cuando menos el 25% del capital social de la empresa pueden solicitar la inscripción de sus acciones. También pueden solicitar la inscripción, los tenedores de trabajo que representen el 25% de la cuenta Participación Patrimonial del Trabajo.
- Igualmente y de conformidad con el acuerdo adoptado en asamblea de los accionistas o en el contrato de emisión, los tenedores de valores representativos de deuda podrán solicitar la inscripción de dichos valores en el Registro.

- La inscripción de dichos valores también podrá ser solicitada por la empresa emisora cuando medie acuerdo de Junta General u órgano equivalente o se encuentre previsto en el contrato de emisión o instrumento legal alternativo.

5. HECHOS DE IMPORTANCIA

Se consolida la obligación de informar a la SMV los hechos de importancia o información reservada para las empresas inscritas, conforme a la reglamentación de la clase y cliente tipo vinculado, hechos, materia de información.

6. INFORMACIÓN SOBRE DESTRUCCIÓN, EXTRAVÍO, SUSTRACCIÓN O AFECTACIÓN DE VALORES

La obligación de informar la destrucción, extravío, sustracción o afectación de valores a cargo de la empresa emisora, se deberá cumplir dentro del día siguiente de conocido el hecho. La empresa deberá notificar a la Bolsa de valores, la Rueda de Bolsa, y la SMV.

7. TRATAMIENTO DE LA INFORMACIÓN PRIVILEGIADA

Se prohíbe la utilización de la información privilegiada, aquella proveniente de un emisor referida a éste, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos o garantizados, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento público, por su naturaleza, sea capaz de influir en la liquidez, el precio o la cotización de los valores.

8. COMUNICACIÓN DE TRANSFERENCIAS

Toda transferencia de valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores, por un monto igual o mayor al uno por ciento (1%) de la respectiva emisión realizada por los directores y gerentes del emisor, así como, sus cónyuges y/o parientes hasta el primer grado de consanguinidad, obliga al emisor a comunicar de tal hecho la SMV y a la Bolsa dentro de los cinco (5) días de efectuada la operación, con indicación del número de valores transferidos y el precio abonado por ellos.

Igualmente deberán comunicarse a la SMV y a la Bolsa las transferencias de acciones de capital inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores que sean realizadas por personas que directa o indirectamente posean el diez por ciento (10%) de una adquisición o enajenación, o que lleguen a tener o dejen de poseer dicho porcentaje.

Salvo prueba en contrario, se presume que poseen información privilegiada, los directores y gerentes de la empresa emisora, los directores y gerentes de las sociedades vinculadas, los accionistas que individualmente o conjuntamente con su cónyuge y parientes hasta el primer grado de consanguinidad posean el 10% o más del capital social, así como el cónyuge y los parientes hasta el primer grado de consanguinidad de las personas mencionadas.

Igualmente los socios y administradores de las sociedades auditoras, los asesores, los dependientes que trabajan bajo la dirección directa de los directores, gerentes, administradores o liquidadores del emisor, etc.

Las personas que poseen información privilegiada se encuentran prohibidas de revelar o confiar la información a otras personas hasta que se divulgue al mercado. De incumplir las prohibiciones deben hacer entrega al emisor de los beneficios que hayan obtenido, sin perjuicio de la responsabilidad penal.

Finalmente, toda ganancia realizada por los directores y gerentes del emisor proveniente de operaciones con los valores dentro de un periodo de tres (3) meses, deberá ser entregada íntegramente a la sociedad. Esta obligación deberá ser exigida por los directores y el gerente general, bajo responsabilidad solidaria.

9. OFERTA PÚBLICA DE VALORES

La oferta pública de valores mobiliarios es la invitación adecuadamente difundida, que una o más personas naturales o jurídicas, dirijan al público en general, o a determinados segmentos de éste, para realizar cualquier acto jurídico referido a la colocación, adquisición o disposición de valores mobiliarios.

La oferta pública de valores requiere la previa inscripción de los mismos en el Registro Público del Mercado de Valores, salvo los casos de valores emitidos por el Banco Central y por el Gobierno Central.

Iniciado el trámite de inscripción, se podrá promover la oferta conforme las normas establecidas por la SMV.

La colocación debe estar precedida por un prospecto informativo, y el plazo para dicha colocación es de nueve (9) meses prorrogables por un lapso igual.

Los emisores pueden colocar directamente los instrumentos de corto plazo que emitan mediante oferta pública.

10. OFERTA PÚBLICA PRIMARIA

Opera respecto de nuevos valores que efectúan las personas jurídicas.

11. OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA

Es aquella que tiene por objeto la transferencia de valores emitidos y colocados previamente.

Pueden clasificarse en:

a) **Oferta pública de venta:** Es aquella que efectúan una o más personas naturales o jurídicas con el objeto de transferir al público en general, o a segmentos de éste, valores previamente emitidos y adquiridos, de acuerdo a los requisitos establecidos por la SMV.

b) **La oferta pública de adquisición de participación significativa:**

La persona natural o jurídica que pretenda adquirir, directa o indirectamente, en un solo acto o actos sucesivos, una cantidad de acciones con derecho a voto inscritas en rueda de bolsa, o de bonos convertibles, derechos de suscripción, con el objeto de alcanzar en dicha sociedad una participación significativa, o incrementar la ya alcanzada debe efectuar una oferta pública de adquisición.

c) La oferta pública de compra:

La exclusión de un valor del Registro Público del Mercado de Valores determina la obligación solidaria de quienes fuesen responsables de la misma de efectuar una oferta pública de compra dirigida a los demás titulares del valor.

d) La oferta publicada de intercambio:

Es aquella referida a la enajenación o adquisición de valores cuando la contraprestación se ofrezca pagar total o parcialmente en valores.

12. OFERTAS INTERNACIONALES

Como comenta Villegas⁴ las personas jurídicas constituidas en el exterior que pretendan realizar ofertas públicas de valores en el país, deberán sujetarse a las disposiciones de la SMV. Asimismo, las personas con valores o programas de emisión inscritos en el registro que pretendan efectuar oferta de valores en el exterior deberán presentar a la SMV la información correspondiente.

13. REGULACIÓN DE VALORES MOBILIARIOS

Los valores mobiliarios pueden ser representados por anotaciones en cuenta por medio de títulos, independientemente que se trate de valores de oferta pública o privada.

Los valores de oferta pública representativos de deuda constituyen títulos de ejecución sin que se requiera su protesto.

a) Las sociedades anónimas cuyas acciones comunes se negocian en bolsa, podrán temporalmente:

- Mantener en cartera acciones no suscritas de propia emisión. El importe de tales acciones no podrá incorporarse al capital social hasta que las acciones sean suscritas por terceros.

⁴ Villegas, Carlos Gilberto: Operaciones Bancarias. Editorial Rubinzal Culzoni. Buenos Aires 2004.

- Adquirir y mantener en cartera acciones de propia emisión con cargo a las utilidades y reservas de libre disposición. Mientras se mantengan en poder de la empresa, quedan en suspenso los derechos de tales acciones.
- b) Sociedades con acciones inscritas. Las empresas cuyas acciones comunes se encuentren inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores:
- Deberán contar con una política de dividendos aprobada por la Junta General de Accionistas.
 - No podrán otorgar a sus directores una participación en las utilidades netas del ejercicio por encima del 6% salvo que tal circunstancia se divulgue como hecho de importancia.
 - Entre la fecha del último día de negociación de la acción con derecho a suscripción de nuevos valores o algún otro beneficio y el acuerdo societario que lo determine, deberá mediar un plazo mínimo de diez (10) días útiles. La fijará al menos cinco (5) días antes de la fecha de entrega.
- c) Representante o fideicomisario de las obligacionistas. Toda emisión de bonos requiere la designación de un fideicomisario o representante de los obligacionistas, que pueden ser las empresas bancarias, financieras o las sociedades agentes de bolsa.
- d) Garantías de la emisión de bonos. Además de las garantías previstas en la Ley General de Sociedades para la emisión de bonos establece la carta fianza bancaria, el depósito bancario, certificado bancario en moneda extranjera y la póliza de caución de empresas de seguros.
- e) Bonos convertibles. Se establece un procedimiento especial para la emisión de bonos (artículo 95° y 96° de la Ley) convertibles en acciones.

14. BOLSAS DE VALORES

Como señala Vidal Ramírez⁵, toda Bolsa debe mantener un fondo de garantía con la finalidad de respaldar la reposición a los clientes de las Sociedades Agentes de Bolsa de lo siguiente:

- Los valores entregados para su venta en los mecanismos centralizados que operen en la respectiva bolsa o adquiridos en ellos, o su equivalente en dinero únicamente cuando no sea posible la reposición del valor;
- El importe entregado para la compra de valores en los mecanismos centralizados que operen en la respectiva Bolsa de Valores o que provengan de ventas efectuadas en ellos.

Dicho fondo que no es patrimonio de la Bolsa puede ser ejecutado en virtud de resolución expedida por la SMV.

- a) El fondo se constituye con las contribuciones mensuales de las sociedades agentes, pudiendo contribuir al mismo las Bolsas de Valores. Es equivalente cuando menos al porcentaje del volumen negociado en la Bolsa, determinado por decreto supremo refrendado por el Ministerio de Economía y Finanzas mediante el procedimiento de subasta en la bolsa que lo expidió, en los casos de considerarse insuficientes las garantías constituidas para cubrir las obligaciones de la sociedad agente,
- d) Las bolsas deberán llevar un registro de todas las reclamaciones que interpongan los comitentes de las sociedades agentes de bolsa contra éstas o sus apoderados. Se deberán registrar todas las sanciones impuestas a las sociedades agentes de bolsa por la SMV y las mismas Bolsas.

15. SOCIEDADES AGENTES DE BOLSA

- a) Los agentes deberán cumplir con los márgenes de endeudamiento y otras condiciones de liquidez y solvencia patrimonial mínimas en relación al tipo de operaciones, al plazo, la cuantía o a la naturaleza de los instrumentos negociados y a la clase de intermediarios.
- b) Las comisiones se establecen libremente, pero se agrega que con observancia de la estructura real de sus costos. Las comisiones que se perciban deberán ser divulgadas entre el público.

⁵ Vidal Ramírez Fernando: La Bolsa en el Perú Cultural Cuzco. Lima 1988.

Las Bolsas deberán reglamentar su actividad y la de sus asociados, comprendiendo reglas sobre las transacciones de valores en la que se coticen, como fórmulas de solución para resolver excesos o conflictos de sus integrantes. Asimismo, se encuentran obligadas a vigilar el estricto cumplimiento de tales obligaciones.

La SMV podrá delegar a la Bolsa una o más facultades referidas al control de las actividades de las Sociedades Agentes de Bolsa en el mercado bursátil y de la información que deben divulgar de valores inscritos en Rueda de Bolsa, dentro de un principio de autorregulación.

El certificado de participación confiere a su titular la calidad de asociado de la Bolsa. Podrán ser transferidos solamente en Rueda de Bolsa bajo sanción de nulidad, a Sociedades Agentes de Bolsa o a terceras personas.

Asimismo, se ha dispuesto la posibilidad de que sean redimidos. Su adquisición se realiza a través de una oferta de compra en la bolsa por un período de sesenta (60) días. En caso no exista oferente o no se logre por cualquier motivo adquirir el certificado en dicho plazo, la Bolsa emitirá uno al precio que resulte más alto entre el precio promedio de las transacciones de los últimos doce (12) meses o del valor patrimonial.

El certificado de participación que adquiere la Sociedad Agente de Bolsa con el fin de realizar cooperaciones en el mercado, responde exclusivamente por las obligaciones que se deriven de la participación de la misma en el Mercado de Valores. Este certificado no podrá ser objeto de medida cautelar judicial o gravamen y deberá ser vendido por mandato de la SMV.

- c) Existe la obligación de recabar las órdenes escritas de los comitentes, salvo otras modalidades susceptibles de verificación posterior que la SMV establezca mediante normas de carácter general.
- d) Los agentes deberán abstenerse de ejecutar las órdenes de los comitentes cuando tengan conocimiento que se formulan con el objeto de pro-

mover falsas condiciones de oferta o demanda, oscilaciones artificiales en los precios o que se trate de operaciones simuladas.

- e) Las pólizas constituyen prueba fehaciente de la legitimidad de la realización de las transacciones de valores. En la anterior ley (Decreto Legislativo 755), las pólizas constituían prueba fehaciente de la legitimidad de la posesión de los títulos.
- f) El capital social mínimo de las sociedades agentes de bolsa es de S/. 750,000.00 íntegramente aportado y pagado en efectivo. Asimismo, el patrimonio neto de las sociedades agentes no puede ser inferior al capital mínimo.
- g) Adicionalmente a las garantías usuales se introduce la modalidad de la póliza de caución emitida por empresa de seguros. Además, el valor y forma de determinación de dichas garantías se establece por decreto supremo, refrendado por el Ministerio de Economía y Finanzas. Esta garantía es independiente de las contribuciones que efectúe la sociedad al fondo de garantía de la respectiva bolsa.
La póliza de caución tiene como finalidad asegurar la cobertura de toda responsabilidad que emane de la sociedad agente en las operaciones con valores fuera de los mecanismos centralizados que operen en las respectivas bolsas.
- h) Operaciones. Entre las nuevas formas de operaciones se contempla:
 - Promover el lanzamiento de valores públicos y privados y facilitar su colocación, pudiendo estabilizar temporalmente sus precios o favorecer las condiciones de liquidez de tales valores, siempre que medie acuerdo previo con el emisor u ofertante y sujeto a las disposiciones que dicte la SMV (artículo 194, inciso r).
 - Llevar el registro contable de valores de sus comitentes son sujeción a los artículos 212°, 219° y 220° de la nueva Ley.
 - Realizar operaciones de compra y venta de moneda extranjera, siempre que ésta no se constituya en su actividad fundamental.
 - Realizar operaciones en el mercado internacional con instrumentos de deuda pública externa del país por cuenta propia o de sus comitentes.

- Actuar como fiduciario en fideicomisos de titulización.
- Realizar operaciones de futuros, opciones y demás derivados.

Obligaciones y responsabilidad:

- Verificar la identidad y capacidad legal de sus comitentes.
- Obtener de la SMV la autorización para la celebración de contratos de representación que permitan a terceros actuar por cuenta de la sociedad dentro o fuera de su sede social.
- Llevar un sistema automatizado para la recepción, registro de órdenes y asignación de operaciones.

El representante de una sociedad agente, es aquel que debidamente autorizado actúa en nombre de ésta en los actos relacionados al ejercicio de sus funciones. La SMV determinará los requisitos que deberán reunir quienes actúen como representantes de una sociedad agente. Para la realización de las actividades referidas a la administración de fondos mutuos, fondos de inversión y a la actuación como fiduciario en fideicomisos de titulización, las sociedades agentes deberán constituir subsidiarias en cada caso. Dichas subsidiarias se constituyen como sociedades anónimas y no es exigible la pluralidad de los accionistas. El capital mínimo de tales subsidiarias es de S/. 400,000.00

El conjunto de inversiones de la sociedad agente en las subsidiarias no pueden ser mayor al 40% del capital pagado y reservas de la sociedad agente. Asimismo, la participación de ésta en el capital social de la subsidiaria no podrá ser inferior a las dos terceras partes (2/3).

- i) Normas adicionales aplicables a las sociedades agentes de bolsa:
- Las sociedades agentes que administraban fondos mutuos han transferido a una sociedad administradora de fondos mutuos los valores bajo su administración o han procedido a su liquidación.
 - Las sociedades agentes y las personas naturales deberán operar plenamente con el fondo de garantía previsto en la nueva Ley. Las Sociedades agentes y las personas naturales que ejercen las funciones de tales (agentes de bolsa) mantienen las garantías constituidas de acuerdo al Decreto Legislativo N° 775, anterior Ley del Mercado de Valores y sus normas reglamentarias.

- Las empresas financieras para desarrollar actividad como sociedades agentes de bolsa deben constituir subsidiarias.
- Se ha establecido un fondo de contingencia con la finalidad exclusiva de respaldar hasta el límite de dicho fondo las obligaciones y responsabilidades de los agentes y sociedades de bolsa, derivadas de actividades de intermediación en el Mercado de Valores.

Son recursos iniciales de dicho fondo el aporte extraordinario efectuado por la Bolsa de Valores de Lima y el aporte que deberá efectuar la SMV con el producto de las multas que impone a los participantes del Mercado de Valores. Ambos aportes no podrán ser de un monto inferior a cinco millones de nuevos soles.

Dicho fondo únicamente puede ser ejecutado mediante resolución fundamentada de la SMV para cubrir las obligaciones asumidas por los agentes de bolsa.

16. EJECUCIÓN Y LIQUIDACIÓN DE TRANSACCIONES

La representación mediante anotaciones en cuenta pueda comprender a la totalidad o parte de los valores integrantes de una misma emisión o serie, en la forma que decida el emisor.

- Con la finalidad de que un valor se negocie en rueda de bolsa, es obligatoria que se registre previamente en una institución de compensación y liquidación de valores, para su representación mediante anotaciones en cuenta a fin de que la transmisión de dichos valores se efectúe mediante transferencias contables.
- Se crean las instituciones de compensación y liquidación de valores, que son sociedades anónimas que tienen por objeto exclusivo el registro, custodia, compensación, liquidación y transferencia de valores (artículo 223° de la Ley).

17. FONDOS MUTUOS DE INVERSIÓN EN VALORES

- a) Se incrementa la diversidad en las inversiones y los criterios de diversificación de inversión de los fondos (artículo 249° y 250°)
- b) Se obliga que los fondos cuenten con un comité de vigilancia.

18. EMPRESAS CLASIFICADORAS DE RIESGO

Las personas jurídicas que emitan por oferta pública valores representativos de deuda deben contratar los servicios de cuando menos dos clasificadoras de riesgo, independientes entre sí, para que efectúen la calificación permanente de esos valores. También se obliga a la clasificación cuando los valores de deuda sean objeto de oferta pública secundaria.

En los demás casos, la clasificación de riesgo es facultativa.

19. PROCESOS DE TITULIZACIÓN

Concepto: Por la titulización se constituye un patrimonio cuyo propósito exclusivo es respaldar el pago de los derechos conferidos a los titulares de valores emitidos con cargo a dicho patrimonio. Comprende, asimismo, la transferencia de los activos al referido patrimonio y la emisión de los respectivos valores.

Control: La norma señala que corresponde a la SMV en su calidad de órgano supervisor ejercer el control de las personas naturales y jurídicas que intervengan en los procesos de titulización.

La titulización puede ser desarrollada mediante los siguientes patrimonios de propósito exclusivo:

- Patrimonios fideicometidos, mediante fideicomisos de titulización.
- Patrimonios de sociedades de propósito especial.
- Otros que resulten idóneos, según lo establezca la SMV.

Activos que pueden ser utilizados

Pueden ser transferidos todos aquellos activos bursátiles y los que se generen en el futuro, sobre los que su titular puede disponer libremente.

El Fideicomiso de Titulización

Una persona denominada fideicomitente se obliga a efectuar la transferencia fiduciaria de un conjunto de activos en favor del fiduciario para la constitución de un patrimonio autónomo, denominado patrimonio fideicometido, sujeto al dominio fiduciario de este último y afecto a la finalidad específica de servir de respaldo a los derechos incorporados en valores cuya suscripción o adquisición conceden a su titular la calidad de fideicomisario.

Sociedades titulizadoras

Son las sociedades anónimas de duración indefinida cuyo objeto exclusivo es desempeñar la función de fiduciarios en procesos de titulización. Además pueden dedicarse a la adquisición de activos con la finalidad de constituir patrimonios fideicometidos que respaldan la emisión de valores mobiliarios de las sociedades de propósito especial. Estas son sociedades anónimas cuyo patrimonio se encuentra conformado esencialmente por activos crediticios; y cuyo objeto social se orienta exclusivamente a la adquisición de tales activos, así como la emisión y pago de valores mobiliarios respaldados con su patrimonio.

20. SOLUCIÓN DE CONFLICTOS

Cualquier controversia o reclamo que tuvieran los inversionistas con los emisores, agentes de intermediación, etc. y en general entre los participantes en el Mercado de Valores, relacionados con los derechos y obligaciones derivadas de la Ley del Mercado de Valores, podrán ser sometidas a arbitraje de conformidad con la legislación de la materia.

Los inversionistas tendrán derecho, más no la obligación, de someter a arbitraje cualquier disputa que tuvieran con los participantes en el mercado.

21. SANCIONES

Las sanciones que la SMV está facultada a imponer son las que en función de las infracciones sean muy graves, o leves (artículos 349°, 350° y 351° de la Ley):

- Amonestación
- Multa no menor de una (1) UIT ni mayor de trescientas (300) UIT.
- Suspensión de la autorización de funcionamiento por un plazo no mayor de cuarenta y cinco (45) días.
- Suspensión del representante de la sociedad agente de bolsa por un plazo no mayor de treinta (30) días.
- Suspensión de la colocación de la oferta pública así como de la negociación de uno o más valores.
- Exclusión de un valor del registro.

- Renovación de la autorización de funcionamiento.
- Suspensión hasta por un plazo de treinta (30) días, destitución o inhabilitación de los directores, gerentes, representantes, miembros del Comité de las Inversiones, Comité de Vigilancia, Comité de Clasificación, en su caso, y auditores de las personas jurídicas sometidas a su control y supervisión.

22. ASPECTOS COMPLEMENTARIOS

Las sumas a que hace referencia la Ley es de valor constante y se actualizan anualmente.

Las empresas podrán convenir libremente con sus tenedores de acciones del trabajo su conversión en acciones comunes, acciones sin derecho a voto, bonos u otros valores emitidos por la sociedad.

Las pequeñas y medianas empresas podrán emitir mediante oferta pública valores representativas de deuda, los que serán igualmente materia de inscripción en el Registro Público de Valores e Intermediarios.

Se modifica el Código Penal, con el fin de sancionar drásticamente el uso de la información privilegiada, así como con respecto a los patrimonios fideicometidos comprendidos en procesos de titulación.

Se crea el certificado hipotecario endosable, que será emitido por las empresas y entidades del sistema financiero.

IV.- CONCLUSIONES

- a. La legislación bancaria y bursátil regula eficientemente la intermediación financiera, transfiriendo recursos de los agentes económicos superravitarios en favor de los deficitarios.
- b. La SBS y la SMV regulan y supervisan correctamente la oportunidad del Sistema Financiero y del Mercado de Valores.

V.- RECOMENDACIONES

- a. Debe profundizarse la regulación de la intermediación financiera y difundirse significativamente para generar mayor altura financiera.
- b. Las Facultades de Derecho deben alentar el desarrollo del Derecho Bancario y del Derecho del Mercado de Valores.

BIBLIOGRAFÍA

1. Castellares Aguilar Rolando: ABC del Mercado de Capitales. Lima 1997. Editorial, Gresley.
2. Serra Puente Arnao, Gilberto: El Mercado de Valores en el Perú. Cultural Cuzco. Lima 2006.
3. Figueroa Bustamante, Hernán: Derecho del Mercado Financiero. Editorial Grijley. Lima 2010.
4. Tola Nosiglia, José: La Bolsa de Valores en el Perú. Editorial Horizonte. Lima 1999.
5. Villegas Carlos Gilberto: Operaciones Bancarias. Editorial Rubinza Culzoni 2004.
6. Vidal Ramírez Fernando: La Bolsa de Valores en el Perú. Cultural Cuzco. Lima 1988.