

**COMENTARIOS RECIBIDOS A LA CONSULTA CIUDADANA REALIZADA AL PROYECTO DE
“NORMAS COMUNES A LAS ENTIDADES QUE REQUIEREN AUTORIZACIÓN DE ORGANIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE LA SMV”**

PROYECTO	COMENTARIO DEL PÚBLICO	SMV COMENTARIOS
<p>CONSIDERANDO:</p> <p>Que, conforme a lo dispuesto en el artículo 1 del Texto Único Concordado de la Ley Orgánica de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), aprobado mediante Decreto Ley N° 26126 (en adelante, la Ley Orgánica) la SMV tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta formación de los precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos, a través de la regulación, supervisión y promoción;</p> <p>Que, de acuerdo con el literal a) del artículo 1 de la Ley Orgánica, la SMV tiene entre sus funciones dictar las normas legales que regulen materias del mercado de valores, mercado de productos y sistema de fondos colectivos;</p> <p>Que, según el literal b) del artículo 5 de la Ley Orgánica, el Directorio de la SMV tiene por atribución aprobar la normativa del mercado de valores, mercado de productos y sistema de fondos</p>	<p>Comentarios de la Asociación de Empresas Administradoras de Fondos Colectivos - ADEAFCO</p> <p>El Proyecto señala que la SMV tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas. Sin embargo, las empresas de sistema de fondos colectivos no pueden ser comparadas con empresas clasificadas de riesgo, administradores de fondos mutuos, agente de intermediación, bolsa de valores, entre otras.</p> <p>(...) a diferencia de un fondo mutuo, las empresas de sistema de fondos colectivos no invierten lo aportado por los asociados, simplemente lo "almacenan" hasta que el asociado decida adquirir el bien y/o servicio.</p> <p>Comentarios de EAFC Maquisistema S.A.</p> <p>Se remarca que "la SMV tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta formación de los precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos, a través de la regulación, supervisión y promoción". Es clara que la orientación central de este enunciado refiere al mercado de valores. Para proyectar sus alcances a otros segmentos como los fondos colectivos debe tenerse debida cuenta de las diferencias existentes:</p> <ul style="list-style-type: none"> - En el sistema de fondos colectivos no hay inversionistas sino asociados que acumulan recursos orientados a la adquisición de un bien o servicio. - La protección al inversionista en el mercado de valores se entiende en razón que es él el que toma sus decisiones y asume el riesgo. 	<p>Es importante tener presente que resulta innegable que la adopción de buenas prácticas de gobierno corporativo contribuye a mejorar la gestión y generar valor, solidez y eficiencia en las sociedades, lo que no es ajeno a ningún tipo de sociedad, independientemente del tamaño o la actividad que realicen, más aún en los casos que desarrollen una actividad económica que tiene asociado un interés público que cautelar y para la que además requieren una autorización de funcionamiento, como es el caso de la administración de fondos colectivos.</p> <p>Al respecto, incluso en el caso de sociedades de menor tamaño (Pymes y empresas familiares) se reconoce a nivel internacional las bondades que la adopción de estas prácticas puede traer consigo para la generación de valor. Así, el documento <i>“Lineamientos para un Código de Gobierno Corporativo para las PyME y Empresas Familiares”</i> redactado en el marco de un proyecto patrocinado por CAF en el año 2011¹, con respecto a los Directores Independientes, señala lo siguiente:</p> <p><i>“Es recomendable que la composición del Directorio refleje la presencia de directores independientes que puedan agregar valor y apoyar la profesionalización de la PyME, además de contribuir a la separación de las funciones de esta instancia de la familia, en caso de funcionar como este tipo de empresa.”</i>²</p> <p>Igualmente, en el Modelo para un Código de Buen Gobierno Corporativo para las PyME y Empresas</p>

¹ http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/558/lineamientos_gobierno_corporativo_pymes.pdf?sequence=1&isAllowed=y

² Ob.cit pg. 7.

<p>colectivos, así como aquellas a que deben sujetarse las personas naturales y jurídicas sometidas a la supervisión de la SMV;</p> <p>Que las entidades bajo el ámbito de la SMV: bolsas de valores, agentes de intermediación, instituciones de compensación y liquidación de valores, sociedades administradoras de fondos mutuos de inversión en valores, empresas clasificadoras de riesgo, sociedades tituladoras, empresas proveedoras de precios, sociedades administradoras de fondos, sociedades administradoras de fondos de inversión, empresas administradoras de fondos colectivos, entre otras, cumplen un rol preponderante en el mercado de valores y en el sistema de fondos colectivos;</p> <p>Que en vista de ello, las legislaciones vigentes regulan su actuación, establecen obligaciones y responsabilidades y atribuyen a la SMV competencia para ejercer supervisión sobre ellas;</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Si bien la información sobre la administradora no deja de ser relevante, considerando que son entidades supervisadas; el énfasis en el caso de Fondos Colectivos (como sucede en el caso de las instituciones financieras) es acerca de la correcta información al usuario o consumidor acerca de las condiciones de contratación y la naturaleza del producto o servicio que adquieren. <p>E AFC Maquisistema S.A., señala además lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> - El principio de equidad significa que los iguales deben ser tratados por igual. El proyecto de norma homologa, sin fundamento suficiente, el tratamiento de los Fondos colectivos con todas las entidades que se desenvuelven en el mercado de valores. - Los preceptos centrales de protección al inversionista y de transparencia para fomentar la eficiencia que subyacen a los mercados de valores son claramente válidos, pero no necesariamente son extrapolables a la actividad de administrar fondos colectivos en Perú: <ul style="list-style-type: none"> o Los activos administrados por la industria de Fondos colectivos es marcadamente inferior de lo que manejan los Fondos de Pensiones, los Fondos mutuos, las empresas de seguros y claramente que los bancos. En buena cuenta la relevancia comparada es significativamente diferente o No se cuenta con evidencia que otros países, donde la industria de Fondos colectivos es aún mayor, se hayan dictado normas que obliguen a las Sociedades administradoras a aplicar los principios de Gobierno Corporativo. La voluntariedad siempre ha estado presente. - La aplicación de los estándares o principios de Buen Gobierno Corporativo en el mercado de valores lleva cerca de 18 años, y aun hasta ahora las empresas listadas no han terminado de asimilarlo o aplicarlo; esto es cierto en diferentes aspectos y particularmente en cuanto las proporciones de directores independientes en los directorios. Los reguladores (incluida la SMV) han ido otorgando facilidades de gradualidad en la aplicación de los mismos, modificando los estándares así como los mecanismos de su aplicación a través del tiempo. Este largo periodo de adaptación contrasta con el mandato de 	<p>Familiares, contenido en los Lineamientos antes mencionados, se señala:</p> <p><i>“El presente modelo de Código de Gobierno Corporativo recopila la normatividad, las políticas internas y las mejores prácticas en esta materia. El mismo va dirigido a los accionistas de la compañía, a los proveedores de servicios y bienes de la compañía, a los organismos reguladores de control y vigilancia del Estado que tengan competencia sobre su actividad, a sus competidores, a sus administradores, a sus empleados y al público en general”,</i> y en el mismo modelo se recomienda incorporar lo siguiente:</p> <p><i>“(…) La compañía, cuenta con dos miembros independientes, como un mecanismo para la protección de los derechos de los accionistas y la transparencia en el manejo de su operación.”³</i></p> <p>Se desprende, por tanto que no existen dudas de la importancia y de los argumentos a favor de requerir la presencia de Directores Independientes en los Directorios de cualquier tipo de sociedad, más aún en el caso particular de las entidades supervisadas y que son materia de regulación por la SMV, por la naturaleza de las actividades y servicios que prestan.</p> <p>No encontramos por tanto, razones fundamentadas que nos permitan sustentar exceptuar a las empresas administradoras de fondos colectivos de dicha obligación, más aun teniendo presente el interés público que se persigue cautelar y que justifican la supervisión de dichas entidades.</p> <p>De otro lado, resulta también pertinente mencionar que la SMV no es el único organismo del Estado, que exige a sus supervisados el cumplimiento de normas de gobierno corporativo, entre éstas tenemos a la Superintendencia de Banca Seguros y AFP – SBS, la cual en el Reglamento de Gobierno Corporativo y de la Gestión Integral de Riesgos, aprobado por Resolución S.B.S. N° 272-2017, regula aspectos relacionados con la conformación</p>
---	---	--

³ Ob.cit. pg 13 y 15.

	<p>hacer lo propio en las empresas autorizadas a las cuales se les requiere adecuarse en plazos de 2 a 3 años.</p>	<p>del directorio y la obligatoriedad de contar con directores independientes, entre otros.</p> <p>Ahora bien, en relación a los comentarios formulados por ADEAFCO y EAFC MAQUISISTEMA S.A. respecto a que los “asociados” no son “inversionistas”, y por tanto, la finalidad de protección de los inversionistas, no los comprende, resulta pertinente señalar que esta Superintendencia en el ejercicio de sus competencias y en el uso de las herramientas para cumplir dicha función, concibe el término “inversionista” en un sentido amplio, definiéndolo como toda aquella persona que utiliza sus excedentes ya sea para adquirir valores o bienes y/o servicios a futuro. Es en este contexto que se considera dentro del término inversionista a los clientes de diversos supervisados, como lo son los denominados partícipes (clientes de las sociedades administradoras de fondos mutuos de inversión en valores o de fondos de inversión), a los comitentes (clientes de las sociedades agentes de bolsa), a los fideicomisarios (clientes de las sociedades tituladoras) y a los asociados (clientes de las empresas administradoras de fondos colectivos).</p> <p>Adicionalmente, es de mencionar que la SMV tiene dentro de sus principales funciones, la transparencia de los mercados bajo su supervisión, así como el dictado de la regulación aplicable a las empresas administradoras de fondos colectivos, función que se encuentra señalada de manera expresa en el artículo 6° del Decreto Ley N° 21907, y que se ha considerado pertinente incluir en un nuevo considerando de la resolución materia del presente documento.</p> <p>Otro aspecto a tener en cuenta es el hecho que la SMV tiene entre sus funciones dictar las normas legales que regulen materias del mercado de valores, mercado de productos y sistema de fondos colectivos, lo que también se consigna en uno de los considerandos de la resolución.</p>
<p>Que en ese orden de ideas se considera que tales entidades por los servicios que</p>	<p>Comentarios de EAFC Maquisistema S.A.</p>	<p>La referencia a establecer estándares mínimos de gobierno corporativo, así como de otras exigencias</p>

<p>prestan a sus clientes deben cumplir estándares mínimos de gobierno corporativo de manera uniforme, por lo que se ha visto por conveniente establecer mediante esta resolución una primera norma de gobierno corporativo exigiéndose bajo parámetros objetivos que tales entidades cuenten al menos con un director independiente en sus respectivos directorios; y,</p> <p>Estando a lo dispuesto por el literal a) del artículo 1 y el literal b) del artículo 5 de la Ley Orgánica y el inciso 2 del artículo 9° del Reglamento de Organización y Funciones de la SMV, aprobado por Decreto Supremo N° 216-2011-EF, así como a lo acordado por el Directorio de la SMV en su sesión del XX de marzo de 2019.</p>	<p>Se señala también que:</p> <p>"(...) se considera que tales entidades por los servicios que prestan a sus clientes deben cumplir estándares mínimos de gobierno corporativo de manera uniforme". Por el contrario, consideramos que no puede tratarse de manera uniforme u homogénea a quienes justamente no son tales. Los Fondos Colectivos son diferentes a la actividad en el mercado de valores. Esto no es contrario a propiciar mejor prácticas de Gobierno Corporativo, pero si advierte acerca de los aspectos que deberían ser materia de énfasis.</p> <p>Comentarios del Sr. Edison Tabra</p> <p>Este punto lo considero crítico. No existe un documento oficial que regule los estándares mínimos de gobierno corporativo que propone la SMV o que guíen las propuestas de gobierno corporativo. Asumo que se ha tomado como referencia el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas. Sin embargo, el código requiere de incorporar una serie de actualizaciones a la actualidad para incrementar su efectividad. Un ejemplo de esto es la perspectiva de su aplicación. Las recomendaciones de la OECD o el modelo de Código de Buen Gobierno de Colombia plantean una protección hacia los grupos de interés. Sin embargo, en el caso peruano se ha optado por mantener el cuidado de los intereses de los accionistas ("valor del accionista").</p> <p>Por ello sugiero que se plantee hacer un estudio y se establezca una serie de estándares mínimos de gobierno corporativo actualizados y que en base se puedan hacer una actualización de su aplicación en el ámbito de los mercados de valores.</p>	<p>que requieren ser aplicadas de manera uniforme entre las distintas entidades bajo supervisión, no supone asumir que todas las industrias son similares, o que se desconozcan las particularidades de cada una de ellas, esto último por ejemplo, se evidencia en la existencia de regulaciones específicas aplicables a los distintos entes bajo supervisión.</p> <p>En cuanto al comentario del Sr. Tabra, con respecto a la no existencia de un documento oficial que regule los estándares mínimos de gobierno corporativo, debemos indicar que las regulaciones especiales a las entidades bajo supervisión sí abordan temas de gobierno corporativo, como lo es el caso, por ejemplo, de aquella regulación que busca mitigar la posibilidad de conflictos de intereses, o que establece exigencias mínimas de control interno, entre otros. El proyecto incluye algunas exigencias adicionales y de común aplicación por parte de las diversas entidades a las que la SMV otorga autorización de funcionamiento, en el marco de las prerrogativas que la legislación le otorga.</p> <p>Por otro lado, es importante señalar que la SMV revisa periódicamente los estándares de gobierno corporativo, no solo aplicables al caso de aquellas entidades a las que la SMV le otorga autorización de funcionamiento, sino además de los emisores cuyos valores son objeto de oferta pública, estándares que en su oportunidad fueron discutidos con el concurso del sector privado y otras entidades del Estado, tal como se evidenció en la última actualización del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas el 2013 y, en su oportunidad, con los Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas el 2002.</p>
<p>SE RESUELVE:</p> <p>Artículo 1°.- Modificar la denominación de las "<i>Normas sobre la organización de entidades que requieren autorización de la SMV</i>", aprobadas por Resolución SMV N° 039-2016-SMV/01, las que en adelante se denominarán "<i>Normas</i></p>	<p>Comentarios de EAFC Maquisistema S.A.</p> <p>La alteración de denominación de la norma es trascendente, pues a la fecha la regulación se refería a las condiciones que debían satisfacer las empresas al momento de ingresar al mercado; en cambio la modificación implica que se deben atender requisitos de forma continua durante la etapa de operación de la</p>	<p>Todas las condiciones exigidas a los organizadores al ingresar al mercado de valores o al sistema de fondos colectivos, deben ser mantenidas durante todo el período en que se cuente con la respectiva autorización de funcionamiento otorgada por la SMV, aspecto que se encuentra de manera explícita señalado en el artículo 10 de la norma.</p>

<p><i>comunes a las entidades que requieren autorización de organización y funcionamiento de la SMV”.</i></p>	<p>empresa. Si alguna de las reglas o condiciones de entrada al mercado es ahora modificada por una exigencia durante la etapa de operación, se trataría de modificaciones ex - post que siempre es necesario evaluar para determinar su exigibilidad a las entidades que ya vienen operando y que fueron autorizadas con condiciones algo diferentes.</p>	<p>Por otro lado, como es de conocimiento de la industria de fondos colectivos, la SMV cuenta con todas las facultades necesarias para fortalecer la regulación que rige dicha actividad, fijando las exigencias prudenciales, de conducta y transparencia orientadas a fortalecer los mercados bajo supervisión en el marco de las facultades que la legislación le otorga, otorgando además en dichos supuestos los plazos necesarios para que las entidades bajo supervisión puedan adecuarse a los cambios respectivos.</p> <p>En cuanto a la necesidad de evaluar su exigibilidad a las entidades que ya vienen operando, debemos indicar que ésta norma por ser un estándar mínimo debe ser aplicado por todas las sociedades nuevas así como las que vienen en la actualidad operando, sin distingo alguno. Esto supone que, como en otras ocasiones y considerando la naturaleza de la nueva exigencia, se les otorgue un plazo razonable de adecuación.</p> <p>Al respecto, cabe mencionar que precisamente uno de los objetivos de la difusión del Proyecto en consulta ciudadana es que todos los interesados puedan proponer las precisiones al Proyecto que consideren pertinentes, incluyendo la entrada en vigencia o el plazo de adecuación de las exigencias incluidas en la norma.</p>
<p>Artículo 2°.- Incorporar a las <i>“Normas comunes a las entidades que requieren autorización de organización y funcionamiento de la SMV”:</i></p>		
<p>i) Un Título I, que se denominará “Disposiciones Preliminares y Definiciones”, el cual estará integrado por el Capítulo I, Generalidades; ii) Un Título II, que estará integrado por los capítulos, “Autorización de Organización” y “Autorización de Transferencia de Acciones y Actos Societarios”, los que serán en</p>		

<p>adelante, los Capítulos I y II; respectivamente del Título II; y,</p> <p>iii) Un Título IV, que sustituirá al Capítulo IV “Disposiciones Complementarias Transitorias, el que en adelante se denominará “Disposiciones Complementarias”.</p>		
<p>Artículo 3.- Modificar el artículo 1 de las “Normas comunes a las entidades que requieren autorización de organización y funcionamiento de la SMV” el siguiente texto:</p> <p>“Artículo 1º.- Ámbito</p> <p><i>La presente norma es de aplicación a las bolsas de valores, agentes de intermediación, instituciones de compensación y liquidación de valores, sociedades administradoras de fondos mutuos de inversión en valores, empresas clasificadoras de riesgo, sociedades tituladoras, empresas proveedoras de precios, sociedades administradoras de fondos, sociedades administradoras de fondos de inversión, empresas administradoras de fondos colectivos y empresas administradoras de mecanismos centralizados de negociación de valores de deuda pública e instrumentos derivados de estos ”.</i></p>	<p>Comentarios de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.</p> <p>Propone se incorpore el siguiente texto:</p> <p><i>“El Título III y el Título IV de estas normas no se aplicarán a las Empresas Clasificadoras de Riesgo. Cualquier requisito relacionado con el gobierno corporativo de una Empresa Clasificadora de Riesgo se establecerá en su reglamento aplicable.”</i></p> <p>Sin embargo, si existieran razones de política regulatoria para concluir que ciertas propuestas específicas incluidas en las Modificaciones Propuestas son adecuadas y necesarias para las Clasificadoras de Riesgo y serían beneficiosas para el Mercado, recomendamos extender esas disposiciones específicas a las Clasificadoras de Riesgo, norma por norma, mediante su incorporación al Reglamento de las Clasificadoras.</p>	<p>Por los argumentos antes expuestos, se considera que los requerimientos propuestos deben ser de aplicación, sin distinción alguna, a todas las entidades que la SMV les otorga autorización de funcionamiento, incluyendo a las Empresas Clasificadoras de Riesgo, independientemente en que norma específica se introduzca dicha exigencia, pues ellos coadyuvan a promover una adecuada gestión de la empresa.</p> <p>Por otro lado, en el caso particular de las Empresas Clasificadoras de Riesgos debe considerarse que la regulación, teniendo en cuenta el rol que desempeñan en el mercado de valores, enfatiza y destaca la necesidad de que tales sociedades adopten altos estándares que les permiten minimizar situaciones de potenciales conflicto de intereses, garantizando que los objetivos e interés empresariales no perjudiquen la independencia, objetividad y calidad en el desarrollo de sus funciones, lo cual está alineado perfectamente con la exigencia de contar con al menos un Director Independiente en su Directorio, tal como lo requiere el Proyecto.</p> <p>Posiciones similares se encuentran en la legislación internacional. Es así que por ejemplo, en México, en el inciso b) del Anexo I “Lineamientos mínimos a considerar por las instituciones calificadoras de valores en la elaboración de sus códigos de conducta” de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores, se establece lo siguiente:</p> <p>“B) En caso de contar con consejeros independientes, la Institución calificadora deberá</p>

revelar a través de su página de internet el número de consejeros de este tipo con los que cuente, así como declarar que tales consejeros no se ubican en alguno de los supuestos a que se refieren las fracciones I a V del artículo 26 de la Ley del Mercado de Valores. En todo caso, las remuneraciones de los consejeros independientes no deberán estar sujetas a las utilidades que obtengan las Instituciones calificadoras.

Los consejeros independientes tendrán la función específica de revisar y dar seguimiento al desarrollo de las metodologías para el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia, pudiendo al efecto realizar auditorías de cumplimiento sobre dichas metodologías. Igualmente, en términos de lo previsto por los manuales internos, deberán realizar los análisis estadísticos así como la revisión a que se refieren los numerales 6 y 7, del inciso b), de la fracción III de la Segunda de las presentes disposiciones. Asimismo, deberán revisar la efectividad del sistema de control interno para asegurar el cumplimiento de la normativa y la inexistencia de conflictos de interés.

En el supuesto de que las Instituciones calificadoras no tengan designados consejeros independientes, deberán asignar las funciones a que se refiere el párrafo anterior, a una persona o área responsable independiente del director general, quien deberá reportar directamente al consejo de administración el ejercicio de sus atribuciones y será la encargada de llevar a cabo las funciones propias de los consejeros independientes.”

Al respecto, el Reglamento (CE) No 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre las Agencias de Calificación Crediticia, impone que la estructura organizativa de este tipo de entidades comprenda al menos un tercio, con un mínimo de dos consejeros independientes (directores independientes). Adicionalmente, considerando su relevancia y con el fin de reforzar la presencia de consejeros independientes, dicho marco normativo les asigna funciones específicas tales como la evaluación de la efectividad de los procesos y medidas que se implementen para asegurar que los

conflictos de intereses son adecuadamente gestionados y el seguimiento de los procesos de cumplimiento y buena gobernanza, incluyendo la función de control, la misma que se ve reforzada por la exigencia de que haya una función de cumplimiento (compliance function) que se encargue de verificar el cumplimiento de las normas y de los procedimientos internos.

El referido Reglamento, señala lo siguiente:

“Al menos un tercio de los miembros, pero no menos de dos, del consejo de administración o de supervisión de las agencias de calificación crediticia habrán de ser miembros independientes, que no participen en actividades de calificación crediticia.

La retribución de los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión no estará vinculada a los resultados empresariales de la agencia de calificación y se fijará de modo que quede garantizada la independencia de juicio de aquellos. El mandato de los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión tendrá una duración fija máxima de cinco años, previamente acordada, y no será renovable. La destitución de los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión solo podrá producirse en caso de conducta irregular o insuficiencia profesional.

La mayoría de los miembros del consejo de administración o de supervisión, incluidos sus miembros independientes, poseerán suficientes conocimientos técnicos en el ámbito de los servicios financieros. Siempre que una agencia de calificación crediticia emita calificaciones crediticias de instrumentos de financiación estructurada, al menos uno de los miembros independientes y otro miembro del consejo tendrán extensos conocimientos y experiencia de alto nivel en el ámbito de los mercados de instrumentos de financiación estructurada.

Los miembros independientes del consejo de administración o supervisión, además de las

responsabilidades generales de este, tendrán la misión específica de vigilar:

- a) el desarrollo de la política de calificación crediticia y los métodos que las agencias de calificación crediticia utilizan en sus actividades de calificación crediticia;*
- b) la eficacia del sistema interno de control de calidad de la agencia de calificación crediticia en relación con las actividades de calificación crediticia;*
- c) la eficacia de las medidas y los procedimientos creados para garantizar que se detecta, elimina o gestiona y hace público todo conflicto de intereses, y*
- d) los procesos de cumplimiento de las normas y buena gobernanza, incluida la eficacia de la función de revisión a que se refiere el punto 9 de la presente sección. Los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión expondrán al consejo periódicamente los dictámenes que hayan emitido respecto de las cuestiones enunciadas en las letras a) a d), comunicándolos asimismo a las autoridades competentes, a petición de estas.”*

Así también, en el inciso A del acápite 2 de la sección t referida a Gobierno Corporativo, Organización y Gestión de Conflictos de Interes de la normativa emitida por la U. S. Securities and Exchange Commission (SEC) de Estados Unidos que regula la Sección 15E de la Securities Exchange Act de 1934, se establece lo siguiente:

“(A) En general - Al menos 1/2 de la junta directiva, pero no menos de 2 de sus miembros, serán independientes de la agencia de calificación estadística reconocida a nivel nacional. Una parte de los directores independientes incluirá usuarios de calificaciones de una organización de calificación estadística reconocida a nivel nacional.”

Por otro lado, se ha visto pertinente precisar en el ámbito de aplicación, que esta norma rige para todos

		<p>los mecanismos centralizados de negociación de valores, y no solo a los de “valores de deuda pública e instrumentos derivados de estos”, en la medida que todos ellos están bajo el ámbito de supervisión de la SMV.</p>
<p>Artículo 4°.- Incorporar el Título III, “Sobre la implementación de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo en las Entidades” a las <i>“Normas comunes a las entidades que requieren autorización de organización y funcionamiento de la SMV”</i>, con el siguiente texto:</p> <p style="text-align: center;">TITULO III</p> <p>SOBRE LA IMPLEMENTACIÓN DE BUENAS PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS ENTIDADES</p> <p>Artículo 14.- Directorio</p> <p>Las Entidades deben contar con un Directorio, inclusive aquellas que opten por la forma societaria de sociedad anónima cerrada. El Directorio de las Entidades se encuentra compuesto por un número de miembros que a criterio de la Entidad, sea suficiente para un desempeño eficaz y participativo, y permita la conformación de los comités especiales que resulten necesarios, en caso la sociedad opte por conformarlos</p>	<p>Comentarios de ADEAFCO</p> <p>El artículo 14 del Proyecto va en contra de lo establecido en la LGS y señala que las sociedades anónimas cerradas deben contar con un directorio, bajo el siguiente texto: "Las Entidades deben contar con un Directorio, inclusive aquellas que opten por la forma societaria de sociedad anónima cerrada". Como podemos observar, la SMV postula en el Proyecto normas contrarias a lo establecido en la LGS.</p> <p>Las Sociedades Anónimas Cerradas fueron creadas con la intención que los accionistas opten si desean o no tener directorio. Que la SMV pretenda ir en contra de lo establecido por la LGS va en contra de todos los principios constitucionales. Es decir, la SMV no puede pretender que una resolución tenga más rango que la LGS y la Constitución.</p> <p>Comentarios del Sr. Edison Tabra</p> <p>Las prácticas que propone la SMV en el caso local buscan reducir los riesgos legales que genera la tendencia de encontrarnos en un mercado concentrado que desarrolla el profesor Pérez Villamizar. Desde la óptica de combinar ambas visiones considero hacer las siguientes reflexiones:</p> <p>La Ley General de Sociedades considera en su artículo 247 que el directorio es facultativo. Los socios por medio del pacto social o en el estatuto podrán establecer que la sociedad no tiene directorio. En este sentido la propuesta de la SMV no podría exigir a las entidades del mercado de valores que cuenten con dicho órgano. Entendemos que los motivos son la supervisión al órgano de la gerencia general a fin de cautelar los intereses de los socios minoritarios. Al respecto la misma norma de la Ley transfiere que las funciones del directorio serán asumidas por la gerencia general. Por ende el proyecto caería en contradicción con el espíritu de la ley.</p>	<p>El artículo 247 de la Ley General de Sociedades a la letra dice:</p> <p><i>“En el pacto social o en el estatuto de la sociedad se podrá establecer que la sociedad no tiene directorio. Cuando se determine la no existencia del directorio todas las funciones establecidas en esta ley para este órgano societario serán ejercidas por el gerente general.”</i></p> <p>Como se puede apreciar, la regla general es que la sociedad anónima cerrada tenga directorio, pero sus accionistas pueden en el pacto social o en el estatuto de la sociedad, establecer que no lo tenga.</p> <p>Ahora bien, la SMV, mediante diversas normas tiene la facultad de regular la organización y funcionamiento de las entidades bajo su supervisión, es así que por ejemplo, el artículo 6 del Decreto Ley N° 21907 establece lo siguiente:</p> <p><i>“La Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores queda facultada para dictar las Resoluciones que juzgue convenientes para normar la autorización y funcionamiento de las empresas administradoras de fondos colectivos, así como las destinadas a lograr una cabal supervigilancia de las mencionadas empresas.”</i></p> <p>Esta prerrogativa, se ejerce a fin de propender que las entidades autorizadas actúen bajo un marco legal que ofrezca seguridad a los terceros con quienes ellas contratan, siendo los temas vinculados a gobierno corporativo, aspectos que sin duda contribuyen al desarrollo de la sociedad y que revierten en beneficio de sus diversos grupos de interés, incluyendo los clientes de tales sociedades.</p> <p>Por tal razón, y considerando la base legal citada, como SMV consideramos que las sociedades que participan en el mercado de valores o en el sistema de fondos colectivos, si bien pueden optar por la</p>

	<p>En este punto de las SAC caben dos propuestas a largo y corto plazo:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) A largo plazo plantear a la Comisión Revisora de la LGS que se incluya la obligatoriedad de directorio en las SAC o por lo menos en aquellas que posean determinadas competencias que les permita ser supervisadas por la SMV. La norma 222° del Anteproyecto mantiene la esencia de la actual ley. 2) A corto plazo sugiero fortalecer las prácticas de buen gobierno en relación a las auditorías. Creo que las SAC deberían estar obligadas a entregar a la SMV la información producto de procesos de auditoría conforme a las exigencias del gobierno corporativo. Al respecto las recomendaciones de buen gobierno corporativo que la OCDE actualizó en el 2015 otorgan las pautas adecuadas respecto a las auditorías. 	<p>modalidad de sociedad anónima que les resulte más adecuada, en caso su decisión sea la de optar por la forma jurídica de una sociedad anónima cerrada, no pueden prescindir de un directorio, pues dicho órgano se considera necesario para una adecuada gobernanza y una correcta implementación de su cultura organizacional.</p>
<p>Artículo 15.- Funciones del Directorio El Directorio tiene como funciones y responsabilidades, las siguientes:</p>	<p>Comentarios del Sr. Edison Tabra</p> <p>Precisamente, la exposición de presentación de la Ley General de Sociedades que realizó el Doctor Enrique Normand Sparks, referenciada en el Libro de Pedro Flores Polo, menciona que la actual Ley eliminó al Consejo de Vigilancia (órgano de control) y mantuvo al Directorio (órgano de administración). La razón es porque no funcionaba ya que ambos órganos eran elegidos por la Junta. Especialmente la mayoría lo cual perjudicaba a la minoría accionarial.</p> <p>Por ende el reto del directorio plantea contar con la capacidad de gestionar la sociedad comercial y a la vez compatibilizando el control. En este punto sugiero que se contemple la posibilidad de incluir directivos ejecutivos que se encarguen de la labor de administración como tal y directivos no ejecutivos que se encarguen del control de la gerencia o plana gerencial.</p>	<p>En relación al comentario recibido, como SMV se tiene una visión distinta, que va en línea con reconocer, como mejor estándar que exista una separación clara entre el directorio y la gerencia general.</p> <p>Debe tenerse en cuenta que en el año 2002 cuando se aprobaron los Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas, y posteriormente en el 2013 cuando se aprobó el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas se reconoció como una buena práctica, el que exista una separación entre el directorio y gerente general.</p> <p>Es así que, en los Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas, en el literal I de la sección V. Responsabilidades del Directorio se señalaba lo siguiente:</p> <p><i>“I. Las funciones del Presidente del Directorio, Presidente Ejecutivo de ser el caso, así como del Gerente General deben estar claramente delimitadas en el estatuto o en el reglamento interno de la sociedad con el fin de evitar duplicidad de funciones y posibles conflictos.</i></p> <p><i>La estructura orgánica de la sociedad debe evitar la concentración de funciones, atribuciones y responsabilidades en las personas del Presidente</i></p>

del Directorio, del Presidente Ejecutivo de ser el caso, del Gerente General y de otros funcionarios con cargos gerenciales.”

Al respecto, el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas en su Principio 24 señala lo siguiente:

“Principio 24: Funciones de la Alta Gerencia

Existe separación entre la administración o gobierno ejercido por el Directorio, la gestión ordinaria a cargo de la Alta Gerencia y el liderazgo del gerente general, mediante una política clara de delimitación de funciones. Las designaciones para los cargos de gerente general y presidente de Directorio recaen en diferentes personas.

La Alta Gerencia cuenta con autonomía suficiente para el desarrollo de las funciones asignadas, dentro del marco de políticas y lineamientos definidos por el Directorio, y bajo su control. La Alta Gerencia actúa según los mismos principios de diligencia, lealtad y reserva que mantiene el Directorio.”

Igualmente, los “Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo” de la CAF, en el Lineamiento 30 señala que *“La mejor organización del buen Gobierno Corporativo exige establecer una separación entre la administración o gobierno de la sociedad (representada por el Directorio) y su gestión ordinaria (a cargo de la Alta Gerencia con el liderazgo del Ejecutivo Principal).”*

Se ha considerado conveniente precisar en el encabezado de este artículo que las funciones y responsabilidades toman en cuenta y deben ejecutarse observando el marco legal vigente. En ese orden de ideas, la redacción propuesta sería la siguiente:

“El Directorio tiene como funciones y responsabilidades, considerando las disposiciones legales que le resulten aplicables, las siguientes:”

<p>a) Establecer objetivos, metas y planes de acción de la Entidad, así como aprobar y dirigir la estrategia corporativa.</p>		
<p>b) Controlar y supervisar la gestión de la Entidad;</p>	<p>Comentarios de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A</p> <p>El Artículo 15 (b) de las Modificaciones Propuestas establece que el Directorio será responsable de controlar y supervisar la gestión de la empresa. Este asunto, sin embargo, ya está regulado por el artículo 172 de la Ley General de Sociedades, que establece que el Directorio tiene la autoridad legal y la capacidad para administrar la empresa. Por lo tanto, recomendamos eliminar esta disposición de las Modificaciones Propuestas o incluir una referencia al artículo 172 de la Ley General de Sociedades de la siguiente manera:</p> <p>Artículo 15.- Funciones del Directorio. <i>El Directorio tiene como funciones y responsabilidades, las siguientes: ...</i></p> <p><i>b. Controlar y supervisar la gestión de la Entidad, de conformidad con el Artículo 172 de la Ley General de Sociedades;</i></p>	<p>Si bien consideramos que el artículo 172 es claramente la norma que sustenta una de las funciones centrales del Directorio, hemos querido relevar en la propuesta que dicho órgano dentro de las facultades de gestión que tiene, le corresponde controlar y supervisar la gestión de la Entidad.</p> <p>Reconociendo ello, encontramos en gran parte de la regulación específica de las entidades autorizadas, que diversos informes deben ser remitidos al Directorio, a fin de que éste no sólo conozca la situación de la empresa sino, y sobre todo, para que en ejercicio de sus atribuciones adopte las acciones que crea necesarias para la mejor conducción de la sociedad.</p> <p>Por tanto, no se acoge el comentario, debido a que se considera necesario realzar aquella función que se enmarca en la Ley General de Sociedades en su artículo 172:</p> <p>“Artículo 172º.- Gestión y representación <i>El directorio tiene las facultades de gestión y de representación legal necesarias para la administración de la sociedad dentro de su objeto, con excepción de los asuntos que la Ley o el estatuto atribuyan a la junta general.”</i></p>
<p>c) Adoptar medidas para prevenir, detectar, manejar y revelar posibles conflictos de intereses que puedan presentarse</p>	<p>Comentarios de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A</p> <p>El Artículo 15 (c) de las Modificaciones Propuestas establece que el Directorio será responsable de adoptar medidas para prevenir, detectar, manejar y revelar posibles conflictos de intereses. Sin embargo, este asunto ya está regulado por el Artículo 7 (d) del Reglamento de Gestión Integral de Riesgos (Resolución SMV 037-2015). Por lo tanto, recomendamos eliminar esta disposición de las Modificaciones Propuestas o incluir una referencia al</p>	<p>La norma ha pretendido relevar de manera general aspectos que son centrales en cualquier sociedad, y más aún en una entidad autorizada por la SMV. Por ello, y bajo ese marco, se destaca la obligación del Directorio de la sociedad de adoptar medidas para prevenir, detectar, manejar y revelar posibles conflictos de intereses que puedan presentarse.</p> <p>Si bien en el Reglamento de Gestión Integral de Riesgos, aprobado mediante Resolución SMV N° 037-2015-SMV/01, se destacan algunas obligaciones del Directorio, éstas se describen y</p>

	<p>Artículo 7 (d) del Reglamento de Gestión Integral de Riesgos de la siguiente manera:</p> <p>Artículo 15.- Funciones del Directorio. <i>El Directorio tiene como funciones y responsabilidades, las siguientes: ...</i></p> <p>c. Adoptar medidas para prevenir, detectar, manejar y revelar posibles conflictos de intereses que puedan presentarse, de conformidad con el Artículo 7(d) de la Resolución SMV 037-2015;</p>	<p>están asociadas a la gestión integral de riesgos de manera específica, tal como se aprecia a continuación:</p> <p>“Artículo 7.- RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO</p> <p><i>El Directorio u órgano equivalente de la Entidad será el responsable de establecer y supervisar el cumplimiento de las políticas y procedimientos para gestionar apropiadamente los riesgos que la Entidad afronta, debiendo definir los roles y líneas de reporte que correspondan. Dicha responsabilidad incluye el cumplimiento por parte de la Entidad de las disposiciones contenidas en el presente Reglamento, así como de la aprobación de las normas de conducta y Manual de Gestión Integral de Riesgos, y de sus respectivas modificaciones o actualizaciones.</i></p> <p><i>Entre sus responsabilidades específicas relacionadas con la gestión integral de riesgos se encuentran:</i></p> <p>a) <i>Establecer un sistema de gestión integral de riesgos acorde a la naturaleza, tamaño y complejidad de las operaciones de la Entidad.</i></p> <p>b) <i>Aprobar los recursos necesarios para la adecuada gestión integral de riesgos, a fin de contar con la infraestructura, metodología y personal apropiado.</i></p> <p>c) <i>Designar al responsable de las funciones de la gestión de riesgos de la Entidad, quien reportará directamente a dicho órgano o al Comité de Riesgos, según sea su organización, y tendrá canales de comunicación con la Gerencia General y otras áreas, respecto de los aspectos relevantes de la gestión de riesgos para una adecuada toma de decisiones.</i></p> <p>d) <i>Establecer un sistema adecuado de delegación de facultades, separación y asignación de funciones, así como de tratamiento de posibles conflictos de interés en la Entidad.</i></p>
--	---	---

		<p>e) <i>Establecer el apetito y la capacidad de riesgo de la Entidad.</i></p> <p>f) <i>Velar por la implementación de una adecuada difusión de cultura de gestión integral de riesgos a todos los trabajadores de la Entidad, mediante capacitaciones anuales sobre la normativa vigente relacionada con la gestión de riesgos; así como respecto a las políticas y procedimientos en materia de gestión de riesgos.</i></p> <p>g) <i>Aprobar el Informe Anual de Riesgos.</i></p> <p>Teniendo en cuenta lo expuesto, no se considera adecuado recoger la precisión propuesta.</p>
<p>d) Aprobar y vigilar el diseño e implementación del sistema de remuneraciones e incentivos, asegurando que se encuentre alineado a la estrategia corporativa de la Entidad, a sus políticas y solidez financiera;</p>		
<p>e) Establecer lineamientos, criterios y parámetros generales mínimos que la Entidad debe observar en el diseño, desarrollo y aplicación de su gestión integral del riesgo, de acuerdo con la naturaleza y proporcionalidad del negocio, la cual debe considerar el tamaño de la entidad, el volumen de transacciones y la complejidad de las operaciones que realizan; y,</p>	<p>Comentarios de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A</p> <p>El Artículo 15 (e) de las Modificaciones Propuestas establece que el Directorio será responsable de la adopción de los criterios para el diseño y la aplicación de su programa integral de gestión de riesgos. Sin embargo, este asunto ya está regulado por el Reglamento de Gestión Integral de Riesgos y las resoluciones adoptadas en relación con el mismo. Por lo tanto, recomendamos eliminar esta disposición de las Modificaciones Propuestas o modificarla de la siguiente manera:</p> <p>Artículo 15.- Funciones del Directorio. <i>El Directorio tiene como funciones y responsabilidades, las siguientes: ...</i></p> <p><i>e. En la medida que lo requiera la Resolución SMV 037-2015 y las resoluciones adoptadas en relación con la misma, establecer lineamientos, criterios y parámetros generales mínimos que la Entidad debe observar en el diseño, desarrollo y aplicación de su gestión integral de riesgo, de acuerdo con la naturaleza y proporcionalidad del negocio, la cual debe considerar el tamaño de la entidad,</i></p>	<p>En relación a este comentario debemos indicar que efectivamente, la función enunciada en este inciso es bastante similar a la que es materia de desarrollo en la norma respectiva de gestión integral de riesgos. No obstante, por su relevancia y por ser una función inherente al Directorio, se considera oportuno mantenerla en el inciso.</p> <p>Al respecto debe considerarse que existen normas que son transversales y aplicables a todas las entidades autorizadas, una de ellas es la relativa a la gestión integral de riesgos. Existen otras normas contenidas en la regulación especial de cada entidad que también son aplicables a los directorios de las entidades, lo que lleva a realizar un ajuste en la norma.</p>

	<p><i>el volumen de transacciones y la complejidad de las operaciones que realizan;</i></p>	
<p>f) Cumplir con las demás funciones acorde a su naturaleza, así como las establecidas en la normativa que las regule, adoptando las medidas necesarias a dicho fin</p>		<p>Se ha considerado necesario precisar la redacción de este inciso, de manera que quede claro que las funciones que se enuncian son con prescindencia de las establecidas en las normas de carácter general y las demás disposiciones de carácter especial que establecen las normas que regulan a cada entidad. A dicho fin, el inciso tiene el siguiente texto:</p> <p><i>“Cumplir con las demás funciones establecidas en la normativa de carácter general y especial que las regule, adoptando las medidas necesarias a dicho fin.”</i></p> <p>Adicionalmente, dada la importancia que tiene el sistema de control interno de la Entidad, se ha incluido un inciso con el siguiente texto:</p> <p><i>“Velar por la existencia y funcionamiento efectivo del sistema de control interno de la Entidad;</i></p>
<p>Artículo 16.- Deberes y derechos de los miembros del Directorio</p> <p>Los directores deben llevar a cabo sus labores con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal. Las Entidades están obligadas a desarrollar programas de inducción en los que se les informen a los directores sobre sus facultades, responsabilidades y sobre la estructura organizativa de la Entidad, asimismo, están obligadas a retribuir a tales personas por la labor que ejercen.</p> <p>Asimismo, deben proporcionarles, en caso lo soliciten los integrantes de su Directorio, el apoyo o aporte de especialistas.</p>	<p>Comentarios de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A</p> <p>El artículo 16 de las Modificaciones Propuestas establece que los directores desempeñarán sus funciones con la misma diligencia de un ordenado comerciante o de un representante legal. Este asunto, sin embargo, ya está regulado por el artículo 171 de la Ley General de Sociedades. Por lo tanto, recomendamos eliminar esta disposición de las Modificaciones Propuestas o incluir una referencia al artículo 171 de la Ley General de Sociedades de la siguiente manera:</p> <p>Artículo 16.- Deberes y derechos de los miembros del directorio. <i>Los directores deben llevar a cabo sus labores con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante legal, de conformidad con el Artículo 171 de la Ley General de Sociedades...</i></p> <p>El artículo 16 de las Modificaciones Propuestas también establece que las entidades deberán retribuir a los Directores por la labor que ejercen. Este asunto, sin</p>	<p>En atención a las sugerencias recibidas, se ha modificado el articulado, reconociendo, que sus labores se enmarcan en la Ley General de Sociedades, con lo cual, si bien no transcribimos el artículo 171 de la LGS, reconocemos que le es aplicable al igual que le son los otros artículos.</p> <p>En relación a la retribución, que también tiene un artículo expreso en la Ley General de Sociedades (artículo 166 de la LGS), debe tenerse en cuenta que si bien la importancia de la retribución se menciona en los “Lineamientos para la calificación de un Directores Independientes” referido líneas arriba, se considera conveniente repetirlo en el articulado de la norma.</p> <p>Para mayor ilustración, a continuación citamos los artículos mencionados:</p> <p>“Artículo 171º.- Ejercicio del cargo y reserva</p>

	<p>embargo, ya está regulado por el Art. 166 de la Ley General de Sociedades. Por lo tanto, recomendamos eliminar esta disposición de las enmiendas propuestas o incluir una referencia al artículo 166 de la Ley General de Sociedades de la siguiente manera:</p> <p>Artículo 16.- Deberes y derechos de los miembros del directorio... <i>asimismo, están obligadas a retribuir a tales personas por la labor que ejercen, de conformidad con el Artículo 166 de la Ley General de Sociedades.</i></p> <p>Comentarios del Sr. Edison Tabra</p> <p>En las propuestas que he hecho al criterio de director independiente he considerado que se deberían incluir determinados criterios sobre la conformación del directorio. De acuerdo a la noción de la “diversidad” considero que se debe recomendar que los directorios sean diversos y consideren el criterio académico, profesional, experiencia internacional, entre otros a fin que contribuyan a enriquecer su práctica.</p>	<p>Los directores desempeñan el cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal.</p> <p><i>Están obligados a guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso, aun después de cesar en sus funciones.”</i></p> <p>“Artículo 166º.- Retribución</p> <p>El cargo de director es retribuido. Si el estatuto no prevé el monto de la retribución, corresponde determinarlo a la junta obligatoria anual.</p> <p><i>La participación de utilidades para el directorio sólo puede ser detrída de las utilidades líquidas y, en su caso, después de la detracción de la reserva legal correspondiente al ejercicio.”</i></p> <p>En ese orden de ideas el texto es el siguiente:</p> <p>“Artículo 16.- Derechos de los miembros del Directorio</p> <p><i>Los directores deben llevar a cabo sus labores observando las disposiciones de la Ley General de Sociedades.</i></p> <p><i>Las Entidades están obligadas a desarrollar programas de inducción en los que se les informen a los directores sobre sus facultades, responsabilidades y sobre la estructura organizativa de la Entidad, asimismo, están obligadas a retribuir a tales personas por la labor que ejercen.</i></p> <p><i>Asimismo, deben proporcionarles, en caso lo soliciten los integrantes de su Directorio, el apoyo o aporte de especialistas.”</i></p> <p>Por otro lado, en cuanto a la sugerencia de incluir el criterio de diversidad, no se está acogiendo en razón a que ello ya está establecido en los “Lineamientos para la Calificación de Directores Independientes”, aprobados mediante Resolución SMV N° 016-2019-SMV/01, siendo dichos lineamientos aplicables a las entidades autorizadas.</p>
--	--	---

<p>Artículo 17.- Director Independiente</p> <p>Todas las Entidades con autorización de funcionamiento de la SMV deben contar en su Directorio con directores independientes. A dicho fin para calificar a un director como independiente, debe observarse los lineamientos de carácter general que apruebe la SMV, así como lo que se señala a continuación:</p> <p>El número de directores independientes de las Entidades se determina en función a los siguientes parámetros:</p> <p>a. Si el Directorio de la Entidad se conforma de cinco (5) o un número menor de integrantes, deberá designar a un Director independiente como mínimo.</p>	<p>Comentarios de Summa SAFI S.A.C.</p> <p>El requisito de director independiente debe ser aplicable no solo a la entidad supervisada sino también aplicable a que en los casos donde la supervisada es propiedad de una empresa holding que tiene múltiples vehículos, si esta holding contiene un directorio de personas independientes se estaría cumpliendo con la propuesta mencionada.</p> <p>De ser el caso, proponemos que el cumplimiento ocurra a través de la empresa tenedora o holding, no únicamente en la empresa supervisada.</p> <p>Comentarios de ADEAFCO</p> <p>Las Sociedades Anónimas Cerradas fueron creadas con la intención que los accionistas opten si desean o no tener directorio. Que la SMV pretenda ir en contra de lo establecido por la LGS va en contra de todos los principios constitucionales. Es decir, la SMV no puede pretender que una resolución tenga más rango que la LGS y la Constitución.</p> <p>(...) en nuestra opinión, el Proyecto va en contra del principio de libertad de empresa, contenido en el artículo 59 de la Constitución Política del Perú. (...) establecer como obligación de las sociedades el incorporar un Director independiente -en relación al número de Directores que tenga la sociedad- sería limitar la libre elección de quienes son accionistas, al momento de la elección de su Directorio en la Junta General, además de ir en contra de las leyes actualmente vigentes.</p> <p>El artículo 153 de la LGS señala que la elección del Directorio la realiza la Junta General de Accionistas. La elección que realicen los accionistas es libre y con la voluntad de llevar a cabo una buena política empresarial en la sociedad.</p> <p>El artículo 161 de la LGS regula cuáles son los impedimentos que existen para ser director.</p> <p>Por ello, consideramos que los impedimentos señalados en el Proyecto para la elección de un director independiente exceden lo regulado por la LGS.</p>	<p>En cuanto al comentario de Summa SAFI SAC, si bien nos parece interesante, debe tenerse en cuenta que la SMV no tiene competencia sobre la holding de las entidades supervisadas, salvo que éstas también se encuentren bajo la supervisión de la SMV, en cuyo caso la norma también le será de aplicación.</p> <p>En cuanto al comentario de ADEAFCO, si bien líneas arriba se ha explicado la base legal que permite a la SMV exigir la presencia de un director independiente en las entidades autorizadas, es importante tener en cuenta que dicha prerrogativa permite no sólo exigir el cumplimiento de parámetros prudenciales sino el cumplimiento de exigencias de gobierno corporativo, lo que además ya se viene haciendo a través de la regulación especial que rige a nuestros supervisados, cuando por ejemplo se aborda exigencias al Directorio sobre control interno o gestión de riesgos.</p> <p>Las facultades legales que ostenta la SMV para regular la organización y funcionamiento de sus supervisados, le permite exigir que las entidades autorizadas además de contar con directores independientes, puedan establecer los requisitos que deban cumplir para ser calificado como tales. No dejando por ello de reconocer que es la Junta General de Accionistas la que los elige.</p> <p>Debe tenerse en cuenta que esta prerrogativa le permitiría a la SMV por ejemplo, exigir a todas sus supervisadas que adopten la forma jurídica de una sociedad ordinaria, negando la posibilidad que puedan adoptar la forma jurídica de una sociedad anónima cerrada. Sin perjuicio de ello, se considera que es mejor, reconocer que la sociedad libremente opte por una u otra forma jurídica, siempre que tenga presente que deban contar con directores independientes.</p> <p>Adicionalmente, a fin de incorporar una norma equivalente a la que existe en los Lineamientos para calificar a un Director como Independiente, se ha incluido un párrafo con el objeto de precisar que es</p>
--	---	--

	<p>Por lo tanto, de aprobarse el Proyecto presentado por la SMV, se tendría que modificar la LGS, ya que se están regulando aún más impedimentos para los accionistas en la elección de los directores, los cuales no se encuentran en la LGS.</p> <p>La SMV estaría introduciendo una modificación a la vigente LGS, mediante la aprobación de una Resolución de Superintendencia, lo cual colisiona directamente con el orden jerárquico de las normas, tal cual está descrito en la Constitución Política del Perú.</p> <p>Al respecto, la norma societaria vigente LGS, establece en su artículo 153 que la elección del Directorio la realiza la Junta General de Accionistas. Es decir, la facultad de elegir al Directorio es una facultad indelegable de la Junta General de Accionistas, salvo en los casos de cooptación del Directorio; sin embargo esta facultad de recomposición solo permite la elección del Directorio para completar el plazo de elección previamente determinado por la Junta General de Accionistas.</p> <p>En cuanto a los requisitos para la elección del Directorio, la LGS, regula los impedimentos para la elección en el artículo 161, sin que constituya impedimento la vinculación de dichos directores con la sociedad o con las empresas que puedan ser accionistas de la sociedad, por ejemplo. En ese sentido, sobre este punto también observamos que el Proyecto está excediendo las facultades de la SMV incluyendo modificaciones a una ley a través de una Resolución de Superintendencia.</p>	<p>de aplicación a las Entidades el tope de 5 Directorios previsto para las personas a ser designadas como director independiente, límite máximo que aplica considerando los Directorios no sólo de las Entidades, sino incluso de manera conjunta, es decir, sumando los Directorios de Entidades con los Directorios de las sociedades con valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores.</p> <p>En ese mismo sentido, y a fin de armonizar con lo establecido en los Lineamientos, se destaca que este tope no será aplicable tratándose de empresas del mismo grupo económico.</p> <p>El texto que se incluye es el siguiente:</p> <p><i>“Ninguna persona puede ser simultáneamente director independiente en más de cinco (5) Entidades, o, en conjunto, en más de cinco (5) Entidades y sociedades que tengan al menos un valor inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores. La presente disposición no es aplicable a las Entidades y sociedades que tengan al menos un valor inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores, que integren un mismo grupo económico.”</i></p>
<p>a. Si el Directorio de la Entidad se conforma de más de cinco (5) integrantes, el número de directores independientes no podrá ser menor del tercio del total de directores.</p>	<p>Comentarios de ADEAFCO</p> <p>El director independiente debería ser opcional y no debería ser un tercio, ya que con ello se deja la empresa en manos de directores que son nuevos en el manejo diario de la empresa. Pudiendo ser un retroceso y evitando un proceso de adaptación.</p> <p>Si bien no estamos de acuerdo con la obligatoriedad de la designación de un director independiente, consideramos que la propuesta no es práctica ni real, ya que el número de directores independientes debería ser menor un tercio del directorio, para evitar que estos nuevos directores afecten el normal desenvolvimiento de la empresa.</p>	<p>Sin perjuicio de lo antes mencionado en cuanto a la reformulación de este artículo, cabe destacar que, dicha exigencia tiene como referente además de la práctica internacional, la mención inicial en el literal B, de la Sección II, Tratamiento Equitativo de los Accionistas, en los “Principios de buen Gobierno Para las Sociedades Peruanas” del año 2002 que señalaba lo siguiente:</p> <p><i>“B. Se debe elegir un número suficiente de directores capaces de ejercer un juicio independiente, en asuntos donde haya potencialmente conflictos de intereses, pudiéndose,</i></p>

	<p>Entendemos que a lo largo de este Proyecto se sustenta la obligación de designar directores independientes en los principios de "el buen gobierno corporativo", pero no se llega a fundamentar la razón y, como ya hemos dicho, menos la legalidad para exigir ello. Si entenderíamos que se puedan establecer para determinadas actividades sugerencias de capacidades mínimas en un porcentaje para cuidar que el órgano de administración cuente entre sus miembros con personas calificadas técnica y profesionalmente. Pero acaso, ¿deben ser independientes para ello? Lo que se estaría buscando más parece es establecer una especie de controller dentro del Directorio de las sociedades, y nuevamente surge la pregunta, ¿para ello se requiere un porcentaje de 30%? Acaso no bastaría con que un director sea el que salve su voto o deje constancia de cualquier irregularidad o acto que pueda ser considerado contarle al buen gobierno corporativo.</p> <p>Finalmente, concluimos que la SMV tiene que tener en consideración que las empresas de sistema de fondos colectivos no representan un riesgo similar o mayor al que están expuestos los bancos y entidades financieras, por lo tanto, no deberían tener que cumplir con la obligación de contar con un director independiente, ya que estas no captan fondos y no invierten lo aportado por los asociados.</p> <p>Comentarios de EAFC Maquisistema S.A.</p> <p>El número de directores suele estar asociado a la estructura de propiedad de las empresas. Si por ejemplo existen varios grupos de accionistas se suelen distribuir los asientos de directorio para de esta forma balancear el control de la dirección entre ellos. Si la exigencia de la proporción de directores independientes es alta se podría resquebrajar este balance, con consecuencias para la propia estabilidad de la empresa. Además una exigencia de proporción alta de directores independientes podría impactar costos de administración perjudicando de alguna forma al propio cliente.</p> <p>Cualquier concentración debe ser ponderada en el contexto del tamaño de la industria, pues es este último el que reflejará mejor el grado de exposición o interés público el que se tenga en el desempeño de una determinada actividad financiera.</p>	<p><i>para tal efecto, tomar en consideración la participación de los accionistas carentes de control.</i></p> <p><i>Los directores independientes son aquellos seleccionados por su prestigio profesional y que no se encuentran vinculados con la administración de la sociedad ni con el grupo de control de la misma."</i></p> <p>Asimismo, el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, del año 2013, que en su Principio 19, señala lo siguiente:</p> <p><i>"Principio 19: Directores independientes</i></p> <p><i>El Directorio, en el marco de sus facultades para proponer el nombramiento de directores, promueve que al menos un tercio del Directorio esté constituido por directores independientes. Los directores independientes son aquellos seleccionados por su trayectoria profesional, honorabilidad, suficiencia e independencia económica y desvinculación con la sociedad, sus accionistas o directivos.</i></p> <p><i>El director independiente propuesto declara su condición de independiente ante la sociedad, sus accionistas y directivos. Del mismo modo, el Directorio declara que el candidato es independiente, no solo sobre la base de sus declaraciones sino de las indagaciones que ha realizado."</i></p> <p>Si bien este principio no está vinculado a un número fijo de directores, sí establece sin importar cuántas personas conformen dicho órgano que un tercio debe calificar como independiente, bajo un criterio de proporcionalidad.</p> <p>Considerando ese marco, se estableció que si el Directorio de alguna de las autorizadas tuviese 6 o más integrantes, debía respetarse el criterio previsto en dicho Código, es decir, al menos dos personas deberían tener la condición de independientes. De lo contrario si tuviese cinco (5) o menos, y de no tratarse de una Bolsa de Valores o Institución de Compensación y Liquidación, dicho requisito es únicamente de un (1) Director Independiente.</p>
--	---	---

<p>La Entidad informa al Registro Público del Mercado de Valores o al Registro Especial de otras Entidades bajo competencia la SMV, tratándose de Empresas Administradoras de Fondos Colectivos, la designación o cese del director calificado como independiente, el día hábil siguiente de producida dicha designación o cese, o en el plazo que establezca su respectiva regulación, si fuera menor.</p>	<p>Comentarios de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A</p> <p>El Artículo 17 de las Modificaciones Propuestas requiere que una compañía notifique al Registro Público del Mercado de Valores (el "RPMV") de la designación o cese de un director independiente a más tardar dentro de un día hábil. Sin embargo, esta disposición entra en conflicto con el Artículo 37 de del Reglamento del RPMV (Resolución No. 079-97-EF) según el cual las empresas deben informar a la SMV de cualquier actualización de los datos contenidos en el RPMV dentro de los 3 días siguientes a cualquier modificación de dicha información. Por lo tanto, recomendamos eliminar esta disposición de las Modificaciones Propuestas o incluir una referencia al Artículo 37 del Reglamento del RPMV de la siguiente manera:</p> <p>Artículo 17.- Director Independiente</p> <p>(...)</p> <p><i>La Entidad informa al Registro Público del Mercado de Valores o al Registro Especial de otras Entidades bajo competencia la SMV, tratándose de Empresas Administradoras de Fondos Colectivos, la designación o cese del director calificado como independiente, dentro del plazo establecido en el Artículo 37 de la Resolución No. 079-97-EF.</i></p> <p>Comentarios de EAFC Maquisistema S.A</p> <p>Debe notarse que la norma hace taxativa ciertas disposiciones en materia de Gobierno Corporativo a las entidades supervisadas, las que para el caso de los emisores fueron estipulados como buenas prácticas, y se cifren a la filosofía de "cumple o explica". Esto puede percibirse como incongruente en tanto es en los emisores y sus emisiones representan una parte central del riesgo que se asume en el mercado de valores.</p> <p>El proyecto ha centrado la atención en dos aspectos principales del Gobierno Corporativo como son el Directorio y la información o transparencia, dejando de lado otros temas como el de grupos de interés, por ejemplo.</p>	<p>Con el comentario efectuado a la primera parte de este artículo queda clara la posición de la SMV respecto a lo señalado por Equilibrium.</p> <p>En cuanto al comentario de EAFC Maquisistema S.A., respecto a que no se estaría dando un tratamiento similar a las entidades autorizadas con respecto a los emisores, al hacerse taxativa a los primeros ciertas disposiciones en materia de Gobierno Corporativo, resulta evidente que los alcances en ambos casos en términos de supervisión son distintos, ejerciéndose sobre las entidades a las que la SMV otorga autorización de funcionamiento una supervisión no solo especializada sino además más rigurosa en términos del cumplimiento de exigencias prudenciales y de conducta.</p> <p>Con respecto a que el Proyecto solo centra su atención en dos aspectos de gobierno corporativo, dejando de lado otros temas como grupos de interés, se debe reiterar que esta norma recoge aspectos comunes en materia de gobierno corporativo aplicable a las entidades bajo supervisión, sin dejar de reconocer la existencia de regulaciones especiales que abordan otros aspectos de especial relevancia como el caso de conflictos de interés, control interno, entre otros.</p> <p>Por otro lado, el criterio presente en la elaboración de la propuesta, ha sido el de gradualidad, así en la medida que las entidades supervisadas vayan incorporando dichas buenas prácticas, en un futuro se podrán ir sumando nuevas exigencia en materia de buen gobierno corporativo, lo que deberá revertir en favor del mercado en su conjunto.</p>
---	--	---

	<p>Lo previo podría entenderse congruente, en parte, con el hecho que las entidades supervisadas ya deben cumplir diversas normas que atañen a aspectos prudenciales, de control interno y de manejo de riesgos.</p>	
<p>Artículo 18.- Disposiciones adicionales que deben observar determinadas Entidades.</p> <p>Sin perjuicio de la aplicación de lo señalado en el inciso b) del artículo anterior, las entidades que a continuación se menciona deben observar lo siguiente:</p> <p>a. Las bolsas de valores, instituciones de compensación y liquidación de valores y empresas administradoras de mecanismos centralizados de negociación de valores de deuda pública e instrumentos derivados de estos, en ningún caso podrán tener menos de dos (2) directores independientes.</p>	<p>Comentarios de EAFC Maquisistema S.A.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Que la nueva normativa sea plenamente aplicable a los nuevos ingresantes al mercado que soliciten autorizaciones a la SMV. ○ Que se permitan ciertos márgenes de diferenciación en la aplicación de las normas para aquellas empresas que ya cuentan con autorizaciones vigentes, tomando debida cuenta de sus características fundamentales. Para ello se podría formar criterios en base a: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Tamaño o envergadura de la exposición o del interés público que alberga su operación. ▪ Grado de apertura de su capital y la naturaleza (o no) de ser empresa familiar. ▪ Años de venir operando en su actividad y el grado de confianza o credibilidad que haya desarrollado. - La diferenciación planteada podría darse en los aspectos relacionados a: <ul style="list-style-type: none"> ○ Tipo de estándares de Buen Gobierno Corporativo que serían exigibles. ○ Periodos de adecuación para aquellos estándares que se establezcan como exigibles. 	<p>Con respecto a los comentarios realizados por EAFC Maquisistema, de diferenciar la normativa entre los nuevos ingresantes y los que ya operan, es una propuesta que no compartimos, pues implicaría un tratamiento discriminatorio y no encontramos sustento alguno para ello.</p> <p>Debe considerarse, que la posición adoptada de aplicar de manera uniforme a todas las empresas, sin distinción entre las que vienen operando y las nuevas, es que todas ellas sin excepción reciben por parte de la SMV la misma licencia para el ejercicio de sus respectivas actividades.</p> <p>Es más, si se quiere reconocer un criterio de proporcionalidad (fondos administrados), serían las empresas que actualmente operan aquellas que deberían cumplir el estándar más alto y no menor como lo que se propone (contar con directores independientes).</p> <p>Por otro lado, criterios como el ser o no una empresa familiar, como se indicó anteriormente, incluso en el supuesto de empresas familiares, las mejores prácticas a nivel internacional reconocen la importancia de contar con directores independientes para generar valor a la sociedad, tal como se detalló previamente.</p> <p>Con respecto al establecimiento de plazos diferenciados para la implementación de las disposiciones contenidas en el proyecto, debe tenerse en cuenta que además de Maquisistemas, en reuniones sostenidas con los diversos gremios de Entidades, se ha mencionado similar inquietud, la misma que se acoge.</p>
<p>b. Las sociedades agentes de bolsa, las sociedades administradoras de fondos mutuos de inversión en valores y sociedades administradoras de fondos, así como</p>		<p>Algunos gremios han expresado en reuniones en las que se ha discutido la propuesta, su preocupación por la exigencia de contar con dos directores independientes en el supuesto de tener una</p>

<p>las empresas administradoras de fondos colectivos, que concentren, en término de montos intermediados en rueda de bolsa y en operaciones en el exterior, patrimonios de fondos mutuos de inversión en valores administrados, o activo total de fondos colectivos administrado, respectivamente, una participación en el promedio de los últimos tres (3) años igual o mayor al veinte por ciento (20%) de su respectiva industria, en ningún caso podrán tener menos de dos directores independientes.</p> <p>A más tardar el 31 de enero de cada año, la SMV publica en el Portal del Mercado de Valores, la relación de Entidades que se encuentren en el supuesto enunciado en el inciso b) precedente, considerando la última información disponible.</p> <p>Las Entidades en la oportunidad de elección de sus directores, y en ningún caso en una fecha posterior al período de elección del nuevo directorio de conformidad con la Ley General de Sociedades, deben elegir a sus directores independientes en el número que corresponda, de acuerdo a los parámetros señalados en la presente norma, considerando la información última publicada por la SMV en el Portal. En la siguiente elección del Directorio, deberá realizar el mismo procedimiento.</p>		<p>participación mayor al veinte por ciento (20%) de su respectiva industria.</p> <p>Al respecto, la propuesta buscaba reconocer y diferenciar el caso de una entidad con presencia relevante en el mercado de una que no lo tiene para exigirle un mayor estándar.</p> <p>No obstante ello, teniendo presente los comentarios recibidos y manteniendo nuestro punto de vista respecto a la importancia de este criterio, hemos determinado dejar sin efecto dicha exigencia.</p> <p>Debe tenerse presente además que como SMV, esperamos revisar las disposiciones contenidas en esta norma a fin de evaluar su aplicabilidad y eficacia. En esa línea, con la finalidad de contar con un plazo prudente que permita dicha evaluación, esta se espera realizarla no antes de tres (3) años, oportunidad en la cual consideramos este tema debería plantearse nuevamente a fin de definir cuál debiera ser el nivel óptimo de exigencia, y el mejor parámetro para determinar presencia en el mercado.</p> <p>Considerando la eliminación del inciso b) del presente artículo, resulta adecuado, eliminar este artículo y solo incluir el texto contenido en inciso a) como tercer párrafo del artículo 17.</p> <p>“Artículo 17.- Director Independiente</p> <p>(...)</p> <p><i>Las bolsas de valores, instituciones de compensación y liquidación de valores y empresas administradoras de mecanismos centralizados de negociación de valores de deuda pública e instrumentos derivados de estos, en ningún caso podrán tener menos de dos (2) directores independientes.</i></p> <p>(...)”</p>
<p>Artículo 19.- Reglamento del Directorio</p> <p>La Entidad cuenta con un Reglamento de Directorio el cual contiene las políticas y lineamientos necesarios para el</p>		<p>El Lineamiento N° 20 de “Los Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo” de la CAF, recomienda que todas las empresas, sean estas listadas, no listadas o entidades financieras, cuenten con un Reglamento de</p>

<p>cumplimiento de sus funciones. Este documento se encontrará a disposición de la SMV cuando esta lo requiere, e incluye cuando menos, lo siguiente:</p>		<p>Directorio. Igualmente, recomienda que este Reglamento sea, aprobado por el propio Directorio, a fin de que no pierda parte de la flexibilidad que este tipo de norma interna debe tener, a la par que deba ser público y conocido, de modo que se dificulte su incumplimiento.</p>
<p>a. Las funciones y responsabilidades del presidente del directorio y de sus miembros;</p>		
<p>b. Lineamientos para el desarrollo del plan de trabajo del Directorio;</p>		
<p>c. Políticas y procedimientos para prevenir, detectar, manejar y revelar los conflictos de interés de los directores;</p>		
<p>d. Procedimientos para informar al directorio sobre las comunicaciones de la SMV;</p>		
<p>e. Procedimiento para otorgar licencias a directores, así como la asistencia del director suplente o alterno;</p>		
<p>f. Procedimientos formales y transparentes para la identificación, evaluación y nominación de candidatos, los casos de vacancia y cese, y sucesión de directores;</p>		
<p>g. Los criterios utilizados para la evaluación del Directorio y sus miembros.</p>	<p>Comentarios de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A</p> <p>El Artículo 19 de las Modificaciones Propuestas también establece que los criterios de evaluación se incluirán en el Reglamento del Directorio. Observamos que, en las prácticas internacionales, las evaluaciones de los Directorios suelen estar limitadas a empresas públicas y, en Perú, las Clasificadoras de Riesgo no suelen ser públicas. Además, las Clasificadoras de Riesgo ya están sujetas a la vigilancia y supervisión de la SMV según el Reglamento de Clasificadoras de Riesgo, incluso con</p>	<p>Como se ha mencionado anteriormente, las recomendaciones de buenas prácticas de gobierno corporativo son aplicables a todo tipo de empresas. Ahora bien, respecto al comentario formulado, cabe precisar que la regulación incide en el Directorio y en nuestra opinión ello no afecta ni vulnera la independencia de dicho órgano, ni la independencia, objetividad y calidad que deben primar en el desarrollo de las funciones que realicen las empresas clasificadoras de riesgo así como las demás entidades supervisadas.</p>

	<p>respecto a las disposiciones de Gobierno Corporativo diseñadas para éstas contenidas en dichas reglas.</p> <p>Además, requerir la evaluación del Directorio de la Clasificadora por parte de asesores externos socavaría el principio de independencia de ella, que es el núcleo de los principios internacionales y peruanos con respecto a las actividades de las Clasificadoras de Riesgo. Como resultado, la evaluación referida parecería innecesaria e inadecuada para las Clasificadoras de Riesgo. Por lo tanto, recomendamos excluir las Clasificadoras de Riesgo del ámbito de aplicación de estas disposiciones:</p> <p>Artículo 19.- Reglamento del Directorio.</p> <p>(...)</p> <p><i>El párrafo g) del presente Artículo 19 no aplicará a las empresas clasificadoras de riesgo.</i></p>	<p>De otro lado, es importante precisar, que dicha obligación no se da por tratarse de una empresa pública (entendida como aquella que sus valores son objeto de oferta pública), sino se establece en tanto es una entidad bajo supervisión de la SMV y que debe cumplir una serie de exigencias que contribuyan al mejor cumplimiento de su rol en el mercado o en el sistema de fondos colectivos. Bajo dicha lectura, tampoco serían empresas públicas entidades como las sociedades agentes de bolsa y las sociedades administradoras de fondos, argumento que no requiere mayor análisis. Adicionalmente, cabe mencionar que el Reglamento de Gobierno Corporativo y de la Gestión Integral de Riesgos, aprobado por Resolución S.B.S. N° 272-2017, también aborda el tema de la autoevaluación de los miembros del Directorio.</p> <p>Por otro lado, cabe señalar que, en los “Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo”, en el Lineamiento N° 29, sobre la Organización del Directorio, se señala lo siguiente⁴:</p> <p><i>“Los Lineamientos proponen reforzar las funciones del Presidente del Directorio entre las que destacan como más importantes las siguientes:</i></p> <p>(..)</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Monitorear la contribución de los Directores y la evaluación anual del Directorio y los Comités.</i> <p>(...)”</p> <p>En ese sentido, también la CAF recomienda se efectúe una evaluación anual del Directorio y que el Presidente de dicho órgano monitoree la misma, alcanzando dicha recomendación tanto a las empresas listadas como no listadas y a las entidades financieras.</p>
<p>El Reglamento de Directorio tiene carácter vinculante y su incumplimiento conlleva responsabilidad de la Entidad y de sus directores.</p>	<p>Comentarios de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A</p> <p>El Artículo 19 de las Modificaciones Propuestas establece que la compañía y sus directores serán responsables por</p>	<p>Se incluyó en la propuesta, la obligación de contar con un reglamento de Directorio, por considerarlo una herramienta importante que ayuda a la gestión de dicho órgano y de la sociedad en conjunto.</p>

⁴ Ob.cit pg. 81.

	<p>el incumplimiento del Reglamento del Directorio que sean adoptados por la compañía. Sin embargo, la SMV no especifica si dicha responsabilidad sería administrativa o civil, lo que llevaría a una incertidumbre regulatoria. También observamos que la responsabilidad civil ya está regulada por el Artículo 177 de la Ley General de Sociedades, y la responsabilidad administrativa está regulada por el Artículo 342 de la Ley del Mercado de Valores de Perú. Por lo tanto, recomendamos eliminar esta disposición o incluir una referencia cruzada al artículo 177 de la Ley General de Sociedades Anónimas y / o al artículo 342 de la Ley del Mercado de Valores de Perú, dependiendo del tipo de responsabilidad a la que se refieren las Modificaciones Propuestas:</p> <p>Artículo 19.- Reglamento del Directorio.</p> <p>(...)</p> <p><i>El Reglamento de Directorio tiene carácter vinculante y su incumplimiento conlleva responsabilidad de la Entidad y de sus directores, de conformidad con el Artículo 177 de la Ley General de Sociedades y / o el Artículo 342 de la Ley del Mercado de Valores del Perú.</i></p>	<p>La referencia contenida en el último párrafo que es materia de los comentarios, pretende enfatizar el hecho que dicho reglamento, debe ser vinculante, por su naturaleza, a los directores.</p> <p>Dicha referencia además, tiene como base lo reconocido en los estándares internacionales, y en particular, en el Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, del año 2013, que en el primer párrafo del Principio 18, señala lo siguiente:</p> <p>“Principio 18: Reglamento de Directorio</p> <p><i>La sociedad cuenta con un Reglamento de Directorio que contiene las políticas y procedimientos para su funcionamiento, su estructura organizativa, así como las funciones y responsabilidades del presidente del Directorio. Tiene carácter vinculante y su incumplimiento conlleva responsabilidad.”</i></p> <p>En aplicación de la norma, todas las Entidades deben contar con un Reglamento de Directorio que contenga como mínimo lo señalado por el artículo objeto de comentario. El hecho de no tenerlo acarrea una responsabilidad administrativa.</p>
<p>Artículo 20.- Operatividad del Directorio</p> <p>El número y la programación de las sesiones ordinarias deberán permitir cumplir adecuadamente con sus funciones y efectuar el debido seguimiento del desempeño de la Entidad en sus aspectos relevantes.</p> <p>La Entidad brinda a sus directores los canales y procedimientos necesarios para que puedan participar eficazmente en las sesiones de Directorio, inclusive de manera no presencial. El presidente del Directorio vela para que los directores reciban en las sesiones de Directorio, la información con la antelación suficiente de manera que puedan estar</p>	<p>Comentarios de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A</p> <p>El Artículo 20 de las Modificaciones Propuestas establece que el Directorio evaluará de manera regular y objetiva su desempeño, y que al realizar dicha evaluación, el Directorio alternará entre una autoevaluación y una evaluación realizada por asesores externos. Los resultados de la evaluación se pondrán a disposición de la SMV. El Artículo 19 de las Modificaciones Propuestas también establece que los criterios de evaluación se incluirán en el Reglamento del Directorio. Observamos que, en las prácticas internacionales, las evaluaciones de los Directorios suelen estar limitadas a empresas públicas y, en Perú, las Clasificadoras de Riesgo no suelen ser públicas. Además, las Clasificadoras de Riesgo ya están sujetas a la vigilancia y supervisión de la SMV según el Reglamento de Clasificadoras de Riesgo, incluso con</p>	<p>No consideramos que la exigencia de evaluación del Directorio por parte de asesores externos respecto al cumplimiento de sus funciones, termine socavando el principio de independencia, sino por el contrario, creemos que dicha evaluación contribuirá a una mejor gestión de dicho órgano.</p> <p>Asimismo, reiteramos lo señalado en esta columna al analizar el comentario formulado al inciso g) del artículo 19.</p>

<p>debidamente informados al ejercer su derecho de voto, así como cualquier otra información que resulte necesaria para el ejercicio de su derecho de voto.</p> <p>El Directorio debe evaluar regularmente y de manera objetiva, al menos una vez al año, su desempeño como órgano colegiado y el de sus miembros. En dichas evaluaciones preferentemente se debe alternar la metodología de autoevaluación con la evaluación realizada por asesores externos. El informe o documento donde consten dichas evaluaciones, debe encontrarse a disposición de la SMV.</p>	<p>respecto a las disposiciones de Gobierno Corporativo diseñadas para éstas contenidas en dichas reglas.</p> <p>Además, requerir la evaluación del Directorio de la Clasificadora por parte de asesores externos socavaría el principio de independencia de ella, que es el núcleo de los principios internacionales y peruanos con respecto a las actividades de las Clasificadoras de Riesgo. Como resultado, la evaluación referida parecería innecesaria e inadecuada para las Clasificadoras de Riesgo. Por lo tanto, recomendamos excluir las Clasificadoras de Riesgo del ámbito de aplicación de estas disposiciones:</p> <p>Artículo 20.- Operatividad del Directorio.</p> <p>(...)</p> <p><i>El último párrafo del presente Artículo 20 no aplicará a las empresas clasificadoras de riesgo.</i></p>	
<p>Artículo 21.- Funciones de la Gerencia</p> <p>Debe existir una política clara de delimitación de funciones entre la administración o gobierno ejercido por el Directorio, la gestión ordinaria a cargo del gerente general, y los demás gerentes.</p> <p>Los cargos de gerente general y presidente del Directorio recaen en diferentes personas.</p> <p>El Gerente General y los demás gerentes, cuentan con autonomía suficiente para el desarrollo de las funciones asignadas, dentro del marco de políticas y lineamientos definidos por el Directorio.</p>		
<p>Artículo 22.- Página web corporativa</p> <p>Todas las Entidades con autorización de funcionamiento de la SMV deben contar con una página web corporativa, en la que deben difundir, al menos, la siguiente información:</p>		

i)	Los nombres completos de los miembros del Directorio, su calificación de independiente, de ser el caso, género, año de su nacimiento, su calidad de alterno o suplente, de ser el caso, y sus hojas de vida		
ii)	Nombre completo del Gerente General;		
iii)	Información financiera anual auditada individual;		
iv)	Información financiera anual auditada consolidada, de ser el caso;		
v)	Información financiera intermedia individual;		
vi)	Información financiera intermedia consolidada, de ser el caso;		
vii)	Memoria anual; y,		
viii)	Hechos de importancia, de ser el caso		
	<p>Adicionalmente, la página web deberá facilitar un acceso en línea para la formulación de reclamos.</p> <p>La información financiera mencionada anteriormente, comprende los Estados Financieros, las Notas y el Informe de Gerencia.</p> <p>La información publicada a través de la página web corporativa de la Entidad debe ser aquella remitida a la SMV y debe difundirse inmediatamente de haber sido presentada a la SMV.</p> <p>Las Entidades que formen parte de un mismo Grupo Económico podrán brindar dicha información a través de una única</p>	<p>Comentarios de Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A</p> <p>El Artículo 22 de las Modificaciones Propuestas exige que el sitio web de una empresa brinde la oportunidad de presentar reclamos en línea. Equilibrium acepta que las Clasificadoras de Riesgo deben estar sujetas a sanciones reglamentarias apropiadas y proporcionadas en caso de incumplimiento de sus obligaciones reglamentarias. Sin embargo, nos preocupa que este artículo pueda crear un nuevo recurso contra las Clasificadoras de Riesgo, más allá de aquellos disponibles en la ley actual, que es innecesario y potencialmente perjudicial para la industria de las Clasificadoras y los Mercados de Capital del Perú. Por ejemplo, un emisor y/o inversionista puede presentar un reclamo contra una Clasificadora de Riesgo simplemente porque no están de acuerdo con una</p>	<p>En relación al comentario de Equilibrium, debemos expresar nuestra discrepancia con la propuesta de modificación sugerida.</p> <p>El canal de denuncias a través de la página web, que es en buena cuenta lo que persigue la norma, es un adecuado estándar, y más aún, ahora que la Ley 30424, Ley que atribuye responsabilidad administrativa a las personas jurídicas, en su artículo 17 se reconoce como parte de los requisitos mínimos que debe tener un modelo de prevención la implementación de un canal de denuncias. Si bien dicha ley no obliga a contar con un modelo de prevención, la implementación de uno, permite a una organización eximirse de responsabilidad</p>

<p>página web, en alguna de las Entidades comprendidas en el ámbito de aplicación de la presente norma. En dicho supuesto cada entidad deberá generar un enlace a fin de facilitar el acceso a la información mínima requerida por el presente artículo u otra normativa aplicable, en la web corporativa del grupo económico.</p>	<p>calificación crediticia. Sin embargo, remarcamos que la capacidad de una Clasificadora para publicar sus opiniones genuinas sin la interferencia de cualquier parte interesada es uno de los valores clave que una Clasificadora aporta a los Mercados de Capital y está en el centro de los principios internacionales y peruanos con respecto a las actividades de las Clasificadoras de Riesgo. El uso potencial de las reclamaciones como herramienta para retrasar o frenar la producción de clasificaciones desfavorables socavaría la independencia de las Clasificadoras de Riesgo al disuadir a los analistas de expresar libremente sus opiniones. También observamos que, según lo exigen las actuales normas de las Clasificadoras de Riesgo, Equilibrium ya proporciona un recurso adecuado para que los emisores soliciten la corrección de cualquier error en la información que fue utilizada por Equilibrium en el proceso de clasificación o la no divulgación de información confidencial.</p> <p>Como resultado, sostiene Equilibrium la creación de un recurso adicional es innecesaria. Por lo tanto, recomienda modificar el Artículo 22 para incluir una referencia expresa a las normas y reglas aplicables a las Firmas Autorizadas por la SMV relevantes y excluir a las Clasificadoras de Riesgo de su ámbito de aplicación:</p> <p>Artículo 22.- Página Web Corporativa.</p> <p>(...)</p> <p><i>Adicionalmente, la página web deberá facilitar un acceso en línea para la formulación de cualesquier reclamos que pudieran ser formulados de conformidad con las normas y / o reglas aplicables emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores. Esta obligación no es aplicable a las Empresas Clasificadoras de Riesgo.</i></p> <p>(...)</p> <p>Comentarios del Sr. Edison Tabra</p> <p>El canal de denuncias debe incluir el proceso de su funcionamiento y la oficina encargada de su funcionamiento.</p>	<p>administrativa o en el peor de los casos contar con un atenuante.</p> <p>Asimismo, el canal de denuncias es una herramienta de detección de conductas contrarias a las normas, posibilitando a la sociedad identificar aquellos comportamientos, hechos o inacciones que puedan ser contrarios a la normativa legal, principios o normativa interna de la organización, y con ello tomar las acciones que correspondan. Esto creemos aplica sin distingo alguno a las empresas clasificadoras de riesgo así como a las demás firmas autorizadas.</p> <p>Creemos además que mediante dicho canal no debería propiciarse que se presenten reclamos por encontrar muy baja la clasificación de riesgo emitida por la firma o por tener un punto de vista discrepante con la clasificación emitida, como expresa Equilibrium para sustentar su preocupación.</p> <p>Por ello, y a fin de evitar que se distorsione el sentido y propósito de dicho canal, se está precisando en la redacción que los reclamos deben provenir de los clientes de la entidad autorizada y no de terceros.</p> <p>Igualmente, se está incorporando una precisión en cuanto al plazo de presentación de la información relativa al Directorio así como una flexibilización para que desde su página web la Entidad dirija al Portal del Mercado de Valores, opción que también la regulación le otorga a los emisores para cumplir con similar obligación. En ese sentido, el texto propuesto sería el siguiente:</p> <p><i>“Todas las Entidades con autorización de funcionamiento de la SMV deben contar con una página web corporativa, en la que deben difundir, al menos, la siguiente información:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <i>i) Los nombres completos de los miembros del Directorio, su calificación de independiente, de ser el caso, género, año de su nacimiento, su calidad de alterno o suplente, de ser el caso, y sus hojas de vida;</i> <i>ii) Nombre completo del Gerente General;</i> <i>iii) Información financiera anual auditada individual;</i>
--	---	--

iv) Información financiera anual auditada consolidada, de ser el caso;
v) Información financiera intermedia individual;
vi) Información financiera intermedia consolidada, de ser el caso;
vii) Memoria anual; y,
viii) Hechos de importancia, de ser el caso;
Adicionalmente, la página web deberá facilitar un acceso electrónico en línea para la formulación de reclamos de sus clientes.

La información financiera mencionada anteriormente, comprende los Estados Financieros, las Notas y el Informe de Gerencia.

La información publicada a través de la página web corporativa de la Entidad debe corresponder exactamente con aquella remitida a la SMV y debe difundirse inmediatamente de haber sido presentada a la SMV.

En el caso de la información a que se refiere el inciso i) precedente, ésta debe ser difundida en la página web corporativa de la Entidad dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes de adoptado el acuerdo de designación.

Las Entidades que formen parte de un mismo Grupo Económico podrán brindar dicha información a través de una única página web, en alguna de las Entidades comprendidas en el ámbito de aplicación de la presente norma. En dicho supuesto cada entidad deberá generar un enlace a fin de facilitar el acceso a la información mínima requerida por el presente artículo u otra normativa aplicable, en la web corporativa del grupo económico.

La Entidad podrá habilitar un enlace en su página web corporativa que dirija a la correspondiente sección del Portal del Mercado de Valores de la SMV que contenga la información remitida a la SMV a que se refiere el presente artículo. La página web corporativa deberá hacer mención que mediante dicho enlace podrá accederse a la información antes mencionada.”

		<p>En cuanto a los comentarios del Sr. Tabra, debemos indicar que si bien es recomendable y se espera que las sociedades así lo implementen, que exista un procedimiento interno claro para el procesamiento del reclamo con definición de órganos resolutorios y con acciones concretas si los reclamos fuesen fundados, no se ha creído conveniente exigir ese nivel de detalle, dejando a libertad de las sociedades desarrollarlo. Además, debe considerarse que en la mayor parte de reglamentos de las autorizadas se exige que ellas lleven un libro de reclamaciones en las que deben consignarse alguna información mínima. Es el caso del Reglamento de Agentes de Intermediación y el Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y Reglamento de Fondos de Inversión. Debe considerarse adicionalmente que de acuerdo a las normas de consumidores a cargo de Indecopi, se establecen exigencias mínimas a todas aquellas personas que prestan servicios a consumidores, que también les son aplicables.</p> <p>Por tanto, lo que únicamente deberán hacer las entidades es reconocer el acceso en línea a la formulación de reclamos. En el caso de las entidades distintas a las Sociedades Agentes de Bolsa, Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, se espera que ellas de manera autónoma desarrollen los pasos a seguir en caso de recibir reclamos, asignando la responsabilidad a los órganos competentes de resolver las mismas.</p>
<p>Artículo 5°.- Sustituir el texto del Título IV “Disposiciones Complementarias”, el mismo que quedará redactado de la siguiente manera:</p> <p style="text-align: center;">TITULO IV DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS FINALES</p>		<p>Se han realizado ajustes en la redacción a fin de aclarar el alcance de la norma:</p> <p><i>“Primera.- A partir del 1 de enero del 2020, y en ningún caso más allá de marzo del 2021, las Entidades que no cuenten con Directores independientes de acuerdo a los parámetros establecidos en la Resolución SMV N° 016-2019-SMV/01, en la oportunidad que designen directores o los reelijan, deberán designar a un(los) director(es) independiente(s) que cumpla(n) con los</i></p>

<p>Primera.- Las Entidades que designen Directores o reelijan a éstos en sus cargos, a partir de la entrada en vigencia de la presente norma, deberán observar los lineamientos y parámetros establecidos en la presente norma a efectos de cumplir con la exigencia de contar con el número de directores independientes indicado.</p> <p>Las Entidades deberán designar directores independientes en el número indicado en la primera oportunidad en la que luego de la entrada en vigencia de la presente norma se elija a los directores, o a más tardar en marzo de 2021, lo que ocurra primero.</p>		<p><i>lineamientos que de acuerdo a las presentes normas les resulten aplicables”.</i></p>
<p>Segunda.- La SMV en enero de 2020 publica en el Portal del Mercado de Valores la relación de Entidades que se encuentren en el supuesto enunciado en el inciso b) del artículo 18, considerando la información correspondiente a los ejercicios 2017, 2018 y 2019.</p>		<p>En vista de la eliminación del inciso b) del artículo 18, se elimina esta Disposición Complementaria Final.</p>
<p style="text-align: center;">DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS TRANSITORIAS</p> <p>Primera.- Las Entidades que no cuenten con Directorio, tendrán plazo para modificar sus Estatutos y designar su Directorio hasta el 31 de marzo de 2020.</p>		<p>Considerando que se ha establecido como regla general que todas las sociedades tengan en su Directorio a directores independientes a más tardar en marzo de 2021, se considera que la obligación exigible a las sociedades anónimas cerradas de contar con un directorio con presencia en el número que corresponda de directores independientes, debería ser exigible también en marzo de 2021.</p> <p>Se propone la siguiente redacción:</p> <p><i>“Primera.- Las Entidades que no cuenten con Directorio, tendrán plazo para modificar sus Estatutos y designar su Directorio hasta el 31 de marzo de 2021, observando las disposiciones contenidas en la presente norma y en los Lineamientos aprobados por Resolución SMV N° 016-2019-SMV/01.”</i></p>

<p>Segunda.- Las entidades deberán contar con un Reglamento de Directorio a más tardar el 1 de julio de 2020, el mismo que deberá estar a disposición de la SMV.</p>		<p>Se han realizado ajustes de forma en la redacción del artículo</p> <p><i>“Segunda.- Las entidades deberán contar con un Reglamento de Directorio, que regule los aspectos mínimos señalados en el artículo 18 de la presente norma, a más tardar el 1 de julio de 2020, el mismo que deberá estar a disposición de la SMV.</i></p>
<p>Tercera.- Las entidades deberán tener implementada su página web corporativa a más tardar el 1 de julio de 2020.</p>		<p>Se han realizado ajustes en la redacción a fin de precisar que quienes tengan página web corporativa podrán difundir que cuentan con directores independientes:</p> <p><i>“Tercera.- Las entidades deberán tener implementada su página web corporativa, a más tardar el 1 de julio de 2020, a fin de que pueda mostrar la información requerida por el artículo 21 de la presente norma.</i></p> <p><i>Aquellas entidades que implementen su página web corporativa antes del plazo otorgado en el párrafo precedente y cuenten con directores que califiquen como independientes, de acuerdo a las disposiciones contenidas en la presente norma y en los Lineamientos aprobados por Resolución SMV N° 016-2019-SMV/01, podrán difundirlo en su web corporativa.”</i></p>
<p>Cuarta.- Las entidades deberán cumplir con lo dispuesto en el segundo párrafo del artículo 21 a más tardar el 31 de marzo de 2021.</p>		<p>Se han realizado ajustes de forma en la redacción del artículo.</p> <p><i>Cuarta.- Las entidades deberán cumplir con lo dispuesto en el segundo párrafo del artículo 19 de la presente norma, a más tardar el 31 de marzo de 2021.</i></p>
	<p>Equilibrio Clasificador de Riesgo S.A.</p> <p>Las Modificaciones Propuestas imponen mayores costos operativos y de cumplimiento a las clasificadoras de riesgo, a pesar de la ausencia de beneficios de mercado identificables.</p> <p>De acuerdo con la Resolución Directoral No. 007-2016-JUS/DGDOJ emitida por el Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de Perú, toda norma promulgada por</p>	<p>La cuarta edición de la “Guía de Técnica Legislativa para la elaboración de Proyectos Normativos de las Entidades del Poder Ejecutivo”, aprobada por Resolución Directoral No. 002-2018-JUS/DGDNCR, señala que para un análisis de los costos y beneficios de la norma, debe describirse la forma en que se verían impactados los actores en forma de beneficios (impactos positivos) o de costos</p>

	<p>una autoridad gubernamental debe contener un análisis de costo-beneficio para medir el impacto de las propuestas regulatorias. Sin embargo, observamos que la SMV no ha publicado un análisis de costo-beneficio con respecto a la aplicación de las Modificaciones Propuestas a las Clasificadoras de Riesgo.</p>	<p>(impactos negativos), tanto los directos como los indirectos.</p> <p>Al respecto, son varios los documentos y/o estudios que confirman el impacto positivo que genera en las empresas o entidades que lo adoptan el contar con un director independiente, lo que se evidencia en los diversos códigos o principios y regulaciones que recogen dichas buenas prácticas, y que no son solo de aplicación a empresas cuyos valores cotizan en una bolsa, sino además aquellas entidades que por la actividad económica que realizan tienen que contar con una autorización para operar por un regulador financiero.</p> <p>En el caso de emisores, por ejemplo, en el estudio denominado el Valor de la Independencia de los Directorios realizado por Bang Dang Nghuen Y Kasper Meisner Nielsen, de la Universidad de Cambridge el fallecimiento intempestivo de un director independiente impacta produciendo una caída del 0.85% en el valor promedio de la acción. La investigación comprendió el análisis hecho sobre empresas en Norteamérica entre el año 1994 y el año 2007.</p> <p>En el mismo sentido, según un estudio del INSEAD Business School de Singapur realizado durante 13 años con 2,158 empresas listadas en el S&P 1500, el valor de las empresas aumenta durante los primeros nueve años de permanencia de los directores independientes.</p> <p>En el caso de las entidades que se encuentran bajo el ámbito de un supervisión financiero, la presencia de directores independientes, persigue contribuir a un mejor manejo de potenciales conflictos de intereses en la entidad, y a fortalecer su sistema de control interno y gestión de riesgos. La presencia de directores independientes se espera contribuya al diseño de dicho modelo y a su correcta implementación y evaluación de su efectividad.</p> <p>El principal objetivo del gobierno corporativo de las entidades supervisadas debe ser el salvaguardar el interés del mercado y de sus clientes, en línea con el interés público a cautelar. Las entidades con un</p>
--	---	--

		<p>sólido gobierno corporativo se espera cuenten con procesos de control y supervisión eficientes y eficaces de la gestión de la entidad, facilitando con ello la intervención del supervisor. En este aspecto, precisamente el Director Independiente cumple un rol fundamental, al no estar sujetas sus decisiones a potenciales conflictos de intereses, en donde prime el interés de la entidad antes que el cumplimiento de sus obligaciones y responsabilidades con el mercado.</p> <p>Finalmente, como se ha señalado anteriormente existen en la regulación local e internacional antecedentes que sustentan dicha exigencia</p>
<p>Artículo 6°.- Publicar la presente resolución en el Diario Oficial El Peruano y en el Portal del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores (www.smv.gob.pe).</p>		
<p>Artículo 7°.- La presente resolución entrará en vigencia el 1 de enero de 2020.</p>		




Firmado por: GIL VASQUEZ Liliana FAU 20131016396 hard Razón:

Firmado por: RIVERO ZEVALLOS Carlos Fabian FAU 201 Razón:

Firma requerida:
Firmante 3



Firmado por: PEREDA GALVEZ Roberto Enriq Razón: