

Marco legal aplicable sobre conflictos de intereses y exposición de motivos sobre las Disposiciones para la aplicación del literal c) del artículo 51 de la Ley del Mercado de Valores, aprobada por Resolución SMV N° 029-2018-SMV/01 (norma sobre transacciones entre partes vinculadas)

La Superintendencia del Mercado de Valores pone a disposición del público, a través del Portal del Mercado de Valores, la exposición de motivos sobre las Disposiciones para la aplicación del literal c) del artículo 51 de la Ley del Mercado de Valores, documento en el que adicionalmente se abordan las principales normas que regulan el tema del conflicto de intereses en la legislación peruana en materia societaria, con el objeto de que las personas jurídicas, y en particular a las sociedades que cotizan sus valores en la Bolsa y/o tienen valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores, puedan tenerlas presentes en las decisiones que adopten.

Como es de conocimiento del público, mediante Resolución SMV N° 029-2018-SMV/01, del 05 de octubre del 2018, la SMV reguló el inciso c) del artículo 51 de la Ley de Mercado de Valores, que es una norma de gobierno corporativo de carácter obligatorio, según la cual las transacciones que se realicen entre el emisor y personas naturales o jurídicas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directa o indirectamente representen más del diez por ciento (10%) del capital de la sociedad, que involucren al menos el cinco por ciento (5%) de los activos del emisor, deben contar con la aprobación previa del directorio. Por la importancia de la norma y el impacto que tiene en el mercado de valores, y a fin de ayudar a que pueda ser cumplida de manera adecuada, entendiendo plenamente sus alcances, se ha elaborado una exposición de motivos de la misma.

Por otro lado, y en atención a que la resolución SMV citada no hace sino regular un tema específico de conflicto de intereses, hemos creído conveniente, presentar un resumen de las principales normas sobre conflicto de intereses, documentos de estudio desarrollados por la CAF y la OECD así como la referencia a supuestos que sin estar expresamente tipificados en la norma, deberían dar lugar a la implementación de buenas prácticas.

Finalmente, es de mencionar que como Superintendencia estamos seguros de que los emisores son conscientes de la relevancia de cumplir la norma, y que cualquier actitud que afecte la confianza de los inversionistas, como lo sería evadir o eludir su cumplimiento, puede dañar la reputación de la sociedad. Además, la SMV espera el involucramiento de todos los actores, para su cumplimiento no solo formal, sino real y efectivo, pues resulta clave que todos los actores involucrados asuman el firme compromiso de cumplir con la norma, tarea en la que la SMV acompañará ejerciendo las prerrogativas que le otorga la Ley.



Firmado por: SOTOMAYOR REDOLET Silvia Grimanese F.
Razón:



Firmado por: RIVERO ZEVALLOS Carlos Fabian FAU 201
Razón:



EXPOSICION DE MOTIVOS DE LAS DISPOSICIONES PARA LA APLICACIÓN DEL LITERAL C) DEL ARTÍCULO 51 DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES (RESOLUCIÓN SMV N° 029-2018-SMV/01)

Introducción y contenido

A modo de introducción en la materia, hemos querido relevar y repasar algunas normas así como prácticas de Buen Gobierno Corporativo y estándares internacionales sobre el tratamiento de conflictos de intereses y transacciones entre partes vinculadas, para luego desarrollar la exposición de motivos de las Disposiciones para la aplicación del literal c) del artículo 51 de la Ley del Mercado de Valores, aprobadas por Resolución SMV N° 029-2018-SMV/01 (en adelante, LAS DISPOSICIONES).

El presente documento consta de cuatro partes: en la primera se abordan normas relevantes aplicables a las sociedades que participan en el mercado de valores, en la segunda se muestran los Principios del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas, en la tercera, los Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo¹, Principios de Gobierno Corporativo del G20 y de la OCDE² y en la cuarta, se desarrolla la exposición de motivos propiamente.

I. NORMAS APLICABLES A LAS SOCIEDADES QUE PARTICIPAN EN EL MERCADO DE VALORES SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS Y TRANSACCIONES ENTRE PARTES VINCULADAS

1) Ley General de Sociedades (Ley N° 26887)

Diversos artículos abordan de manera directa o indirecta el tema del conflicto de intereses.

En primer lugar, queremos referirnos al artículo 180³ de la Ley General de Sociedades, Ley N° 26887 (en adelante, LGS) que establece que los Directores no pueden adoptar acuerdos que no cautelen el interés social sino sus propios intereses o los de terceros relacionados, ni usar en beneficio propio o de terceros relacionados las oportunidades comerciales o de negocios de que tuvieren conocimiento en razón de su cargo. Tampoco pueden participar por cuenta propia o de terceros en actividades que compitan con la sociedad, sin el consentimiento

¹ Dicho documento fue emitido en el año 2013 por la Corporación Andina de Fomento. Los lineamientos fueron redactados en el marco de un proyecto patrocinado por la Corporación Andina de Fomento – CAF: www.publicaciones.caf.com.

² OCDE (2016), *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20*, Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>.

³ “**Artículo 180.- Conflicto de intereses**

Los directores no pueden adoptar acuerdos que no cautelen el interés social sino sus propios intereses o los de terceros relacionados, ni usar en beneficio propio o de terceros relacionados las oportunidades comerciales o de negocios de que tuvieren conocimiento en razón de su cargo. No pueden participar por cuenta propia o de terceros en actividades que compitan con la sociedad, sin el consentimiento expreso de ésta.

El director que en cualquier asunto tenga interés en contrario al de la sociedad debe manifestarlo y abstenerse de participar en la deliberación y resolución concerniente a dicho asunto.

El director que contravenga las disposiciones de este artículo es responsable de los daños y perjuicios que cause a la sociedad y puede ser removido por el directorio o por la junta general a propuesta de cualquier accionista o director.”



expreso de ésta. Esto, citado de otra manera significa que el director no puede participar en acuerdos (y por ende en las actuaciones previas a los acuerdos) cuando tenga conflicto de intereses.

Otros artículos relevantes son el 179⁴ y el 192⁵ de dicho cuerpo legal. El primero de ellos, restringe y limita ciertas operaciones por parte de los directores y determinadas personas con la sociedad, según lo explicamos a continuación, restricciones y limitaciones que se extienden a los gerentes y apoderados de la sociedad por mandato del artículo 192. Tales operaciones son aquellas que se realicen con:

- (i) Los directores de la sociedad, sus cónyuges, descendientes, ascendientes y parientes dentro del tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad;
- (ii) Los directores de empresas vinculadas a la sociedad; sus cónyuges, descendientes, ascendientes y parientes dentro del tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad;
- (iii) Los gerentes de la sociedad, sus cónyuges, descendientes, ascendientes y parientes dentro del tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad;
y,
- (iv) Los apoderados de la sociedad, sus cónyuges, descendientes, ascendientes y parientes dentro del tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad.

2) Norma Internacional de Contabilidad NIC 24

La Norma Internacional de Contabilidad 24, desarrolla la información a Revelar sobre Partes Relacionadas, la cual tiene como objetivo asegurar que los estados financieros consolidados y separados de una entidad contengan la información que permita poner de manifiesto la posibilidad de que su situación financiera y resultados del periodo puedan haberse visto afectados por la existencia de partes relacionadas, así como por transacciones y saldos pendientes, incluyendo compromisos, con dichas partes.

⁴ "Artículo 179.- Contratos, créditos, préstamos o garantías"

El director sólo puede celebrar con la sociedad contratos que versen sobre aquellas operaciones que normalmente realice la sociedad con terceros y siempre que se concerten en las condiciones del mercado. La sociedad sólo puede conceder crédito o préstamos a los directores u otorgar garantías a su favor cuando se trate de aquellas operaciones que normalmente celebre con terceros.

Los contratos, créditos, préstamos o garantías que no reúnan los requisitos del párrafo anterior podrán ser celebrados u otorgados con el acuerdo previo del directorio, tomado con el voto de al menos dos tercios de sus miembros.

Lo dispuesto en los párrafos anteriores es aplicable tratándose de directores de empresas vinculadas y de los cónyuges, descendientes, ascendientes y parientes dentro del tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad de los directores de la sociedad y de los directores de empresas vinculadas.

Los directores son solidariamente responsables ante la sociedad y los terceros acreedores por los contratos, créditos, préstamos o garantías celebrados u otorgados con infracción de lo establecido en este artículo."

⁵ Artículo 192º.- Contratos, créditos, préstamos o garantías"

Es aplicable a los gerentes y apoderados de la sociedad, en cuanto corresponda, lo dispuesto en el artículo 179º.



3) Ley del Mercado de Valores

Los literales a) y b) del artículo 51 de la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861 (en adelante LMV)⁶, regulan situaciones de posibles conflictos de intereses.

Ambos literales son aplicables, de acuerdo a su texto, a los emisores con valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores (en adelante, RPMV), es decir, son de aplicación a las siguientes sociedades:

1. A las que voluntariamente o por mandato legal tienen valores inscritos en el RPMV.
2. A las sociedades que emiten valores por oferta pública primaria, mientras el valor esté inscrito en el RPMV.

Los emisores con valores inscritos en el RPMV tienen diversas obligaciones, como las de presentación de información financiera, y la de revelación de sus hechos de importancia. Estas obligaciones son aplicables a todas las sociedades que cumplan la condición de tener al menos un valor inscrito en el RPMV y con prescindencia de si el valor está inscrito en la rueda de bolsa o no. Es el caso, por ejemplo, de algunos emisores de bonos, que habrían optado por no negociar en rueda de bolsa, pero sí colocarlos por oferta pública primaria, en cuyo caso, el valor está únicamente inscrito en el RPMV.

Además de los hechos de importancia, existe una información que la LMV ha determinado que se revele al mercado con fines de transparencia y es la referida a las transferencias de valores inscritos en el RPMV igual o mayor al uno por ciento (1%) del monto emitido, realizada por o a favor de alguno de los directores y gerentes del emisor, sus cónyuges y parientes hasta el primer grado de consanguinidad, que debe ser comunicada por el emisor a la SMV y a la Bolsa de Valores (en adelante, la BOLSA) o entidad responsable de la conducción del mecanismo centralizado en el que estuviere inscrito el valor, en su caso, dentro de los cinco (5) días de notificada la operación al emisor para su difusión inmediata (artículo 32 de la LMV). Nótese que esta norma obliga a revelar el número de valores, objeto de la transferencia y el precio abonado por ellos.

⁶“Artículo 51.- Obligación del Emisor

Los emisores con valores inscritos en el Registro se sujetan a las siguientes normas:

- a) Los directores y gerentes están prohibidos de recibir en préstamo dinero o bienes de la sociedad, o usar en provecho propio, o de quienes tengan con ellos vinculación, los bienes, servicios o créditos de la sociedad, sin contar con autorización del Directorio;
- b) Los directores y gerentes están prohibidos de valerse del cargo para, por cualquier otro medio y con perjuicio del interés social, obtener ventajas indebidas para sí o para personas con las que tengan vinculación; y, (...)



II. PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas

El “Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas” (en adelante el CÓDIGO) que entró en vigencia en noviembre de 2013, establece específicamente dos recomendaciones específicas sobre “conflictos de interés” y “operaciones entre partes vinculadas”, los cuales se transcriben a continuación:

“Principio 22: Código de Ética y conflictos de interés

La sociedad cuenta con un Código de Ética que es exigible a sus directores, gerentes, funcionarios y demás colaboradores de la sociedad, el cual comprende criterios éticos y de responsabilidad profesional, incluyendo el manejo de potenciales casos de conflictos de interés. La sociedad adopta medidas para prevenir, detectar, manejar y revelar conflictos de interés que puedan presentarse.

Los directores se abstienen de votar o participar en cuestiones que podrían significarle un conflicto de interés. El Directorio es responsable de realizar seguimiento y control de los posibles conflictos de interés que surjan en el Directorio.

Los miembros del Directorio y la Alta Gerencia se encuentran prohibidos de recibir préstamos de la sociedad o de cualquier empresa de su grupo económico, siempre que no se trate de una institución financiera, a menos que cuenten con autorización previa del Directorio.

La sociedad designa a un responsable para el seguimiento del cumplimiento del Código de Ética, quien lleva un ordenado registro de los incumplimientos de las disposiciones establecidas en dicho código y responde directamente ante el gerente general.

El Directorio o la Gerencia General fomentan y aprueban programas de capacitación para el cumplimiento del Código de Ética.

La sociedad dispone de mecanismos que permiten efectuar denuncias correspondientes a cualquier comportamiento ilegal o contrario a la ética, garantizando la confidencialidad del denunciante. Cuando las denuncias estén relacionadas con aspectos contables o cuando la Gerencia General o la Gerencia Financiera estén involucradas, dichas denuncias se presentan directamente al Comité de Auditoría.”

“Principio 23: Operaciones con partes vinculadas

El Directorio establece políticas y procedimientos para la valoración, aprobación y revelación de determinadas operaciones entre la sociedad y partes vinculadas, incluyendo las operaciones intragrupo, así como para conocer las relaciones comerciales o personales, directas o indirectas, que los directores mantienen entre ellos, con la sociedad, con sus proveedores o clientes, y otros grupos de interés.

En el caso de operaciones de especial relevancia o complejidad, se puede considerar la intervención de asesores externos independientes para su valoración.”



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES – AÑO DE LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN Y LA IMPUNIDAD

III. ESTÁNDARES INTERNACIONALES SOBRE TRANSACCIONES ENTRE PARTES VINCULADAS Y SOBRE CONFLICTO DE INTERESES

1) Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo de la Corporación Andina de Fomento

De acuerdo con los Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo de la Corporación Andina de Fomento (en adelante, LINEAMIENTOS DE LA CAF)⁷, el Directorio como órgano de enlace entre la propiedad, representada por los accionistas, y la gestión ordinaria, representada por el Ejecutivo Principal, debe liderar el desarrollo e implementación de un modelo de Gobierno que se adecúe a la naturaleza y características de la sociedad, debiendo tener como facultad indelegable y regulada en sus normas internas la administración de los conflictos de interés entre accionistas, Alta Gerencia y miembros del Directorio y el control de las operaciones vinculadas.

En ese contexto el Lineamiento N° 27, Conflictos de interés y Operaciones Vinculadas, del referido documento, señala:

Con relación al conflicto de intereses personales

El Lineamiento señala que, con carácter general, frente a un conflicto de interés entre la sociedad y un miembro del Directorio o de la Alta Gerencia, el deber de lealtad es el que debe orientar la decisión, y consecuentemente se debe privilegiar siempre el interés social.

Señala asimismo, que en términos de Gobierno Corporativo, el objetivo es que exista un procedimiento definido y formalizado en la normativa interna societaria para la administración y gestión de los conflictos de interés personales.

Igualmente precisa que, el procedimiento previsto debe distinguir la naturaleza de los conflictos de interés, esto es: si la situación de conflicto de interés es esporádica o, por el contrario, de carácter permanente. Si el conflicto de interés es esporádico, deberá existir un mecanismo en la normativa interna corporativa que indique el procedimiento aplicable, con detalle de las reglas y pasos a seguir, que debe ser relativamente fácil de administrar y difícil de eludir. Para el caso de conflictos de interés de carácter permanente, el procedimiento debe considerar esta situación como una causal de dimisión obligatoria o, en su defecto y de ser posible, de propuesta de cese.

El Lineamiento recomienda que en todos los casos, las personas afectadas por un conflicto de interés deberán comunicar al Comité de Nombramientos y Retribuciones o al Directorio cualquier situación de conflicto, directo o indirecto a través de partes vinculadas, que pudieran tener frente al interés general de la sociedad.

Adicionalmente establece que, estatutariamente deberá preverse que, en caso de existir un conflicto de interés que afecte a un Director, éste deberá abstenerse de votar en el momento de valorar esta situación. Las situaciones de conflicto de

⁷ Dicho documento fue emitido en el año 2013 por la Corporación Andina de Fomento. Los lineamientos fueron redactados en el marco de un proyecto patrocinado por la CAF. Pgs. 72-75.



interés relevante en que se encuentren los Directores serán recogidas en información pública con carácter anual.

Recomienda además que los Estatutos aborden en qué supuestos una persona tendría la consideración de vinculada y, por tanto, respecto a las que se establece la obligación de informar.

En línea con la Norma Internacional de Contabilidad N° 24 (NIC 24), el Lineamiento señala que, tendrán la consideración de personas vinculadas a los Directores las siguientes:

- El cónyuge del Director o la persona con análoga relación de afectividad.
- Los ascendientes, descendientes y hermanos del Director o del cónyuge del mismo.
- Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del Director.
- Las personas jurídicas con las que el Director, o cualquiera de las personas anteriores a él vinculada, mantengan una participación en el capital estable y significativa o tienen capacidad para intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de la entidad, aunque sin llegar a tener el control de las mismas, pudiéndose obtener la capacidad de intervención además mediante participación en la propiedad, disposición legal o estatutaria, o acuerdos.

Aunque no es aplicable a nuestro país, pues el artículo 160 de la LGS dispone que el cargo de director recae sólo en personas naturales, cabe precisar que el Lineamiento señala como especialmente importante, la necesaria extensión subjetiva de los deberes y de la consideración de personas vinculadas, en el supuesto de que el Director sea una persona jurídica. Es más, esta extensión de los deberes al Director persona jurídica, si cabe, debería ser más clara en estos casos ya que el origen de su actuación es más opaco que el caso de administradores personas físicas.

En consecuencia, señala el Lineamiento, deberá entenderse que son personas vinculadas las siguientes:

- Los Directores de hecho, incluyendo los Directores ocultos (*shadow Directors*), o de derecho.
- Los liquidadores.
- Los apoderados con poderes generales del Director persona jurídica.
- Las sociedades de su mismo grupo.
- Las personas que respecto del apoderado del Director persona jurídica tengan la consideración de personas vinculadas a los Directores de conformidad con lo establecido anteriormente.
- Anualmente los Directores y miembros de la Alta Gerencia deberán presentar y mantener permanentemente actualizada una declaración general de vinculaciones (mapa de partes vinculadas).



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES – AÑO DE LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN Y LA IMPUNIDAD

Con relación a las Operaciones con partes vinculadas

El Lineamiento señala que es una realidad frecuente que los conflictos de interés lleven asociados, además, una transacción u operación vinculada, en la que el bien objeto de transacción pueden ser acciones de la sociedad o cualquier otro bien o servicio, tales como operaciones financieras, suministros, alquileres, garantías, compra-venta de activos, etc.

Asimismo indica que, este tipo de transacciones entre la empresa y los miembros del Directorio, accionistas controlantes o significativos, miembros de la Alta Gerencia o las partes vinculadas de cualquiera de ellos, o entre empresas de un mismo grupo empresarial (operaciones intragrupo), es una de las manifestaciones más evidentes de los vicios y virtudes de una compañía.

De acuerdo al Lineamiento, las operaciones vinculadas se presentan con mayor frecuencia en situaciones de control accionario por un accionista y en los casos de grupos empresariales (operaciones intragrupo), circunstancia ésta que plantea un especial problema para gestionar este tipo de operaciones, especialmente cuando la matriz no controla el cien por ciento (100%) del capital social de la subordinada, ya que, cuando esta situación no está prevista en países cuyo marco legal se focaliza en empresas individuales, puede colocar a los Directores de las subordinadas en una situación delicada si a la hora de valorar operaciones vinculadas, anteponen el interés general del grupo frente al interés particular de la subordinada.

Así, en el Lineamiento se menciona, que las operaciones vinculadas no tienen por qué ser negativas *per se*, es más, pueden ser económicamente beneficiosas y generadoras de valor, pero no debe ocultarse que en ocasiones, pueden generar un riesgo de abuso o de apropiación indebida (*tunneling*) en perjuicio de los accionistas minoritarios, y en beneficio de personas más cercanas a los órganos de administración de la sociedad.

Igualmente, el Lineamiento resalta que el tratamiento de las operaciones vinculadas está siendo abordado en bastantes países a nivel regulatorio hasta el punto de desarrollar a través de las NIIF, concretamente la NIC 24 que define parte vinculada de una empresa, normas específicas de información financiera aplicables a las operaciones vinculadas, de tal forma que permitan su absoluta identificación y análisis. Al igual que ocurre con la situación de conflicto de interés, el aspecto clave con las operaciones vinculadas para cualquier tipo de empresa, radica en que se encuentre formalizada una política que defina el procedimiento para su valoración, eventual aprobación y revelación.

Con carácter general, una política para el adecuado tratamiento de este tipo de operaciones según recomienda el Lineamiento, debería contemplar los siguientes aspectos, cuyo alcance dependerá del tipo de empresa, siendo mucho más exigente para las empresas listadas y entidades financieras:

- a) Valoración: el conocimiento y valoración de la transacción debe corresponder al Comité de Auditoría, con una fuerte presencia de Directores Independientes o, en su defecto, al propio Directorio, en cuyo caso es



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES – AÑO DE LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN Y LA IMPUNIDAD

deseable que el peso de la valoración recaiga sobre los Directores Independientes.

Las conclusiones de la valoración deberán consignarse en un informe, a ser entregado al Directorio, donde se determine:

- Criterios cualitativos o cuantitativos utilizados para determinar la materialidad de la operación.
- Respeto de la operación a la igualdad de trato de los accionistas.
- Precio o valor de la operación y respeto a las condiciones de mercado.
- Momento de la revelación.

Para la valoración de operaciones vinculadas de especial relevancia o complejidad, puede considerarse la intervención de asesores externos independientes.

Asimismo, lo anterior es aplicable a las transacciones directas o indirectas que puedan realizarse entre sociedades pertenecientes al mismo grupo empresarial (operaciones intragrupo).

- b) Aprobación: las operaciones vinculadas deben ser aprobadas, con la exclusión de la parte interesada, por el Directorio y dependiendo del volumen o complejidad de la operación.

La política puede plantear la opción de solicitar la aprobación a la Asamblea General de Accionistas. Para la aprobación de este tipo de operaciones se podría requerir, además del informe anterior, de una mayoría cualificada en el Directorio, al menos para las operaciones más relevantes, recomendando el Lineamiento que podría ser de las tres cuartas partes del mismo y /o el voto afirmativo de los Directores Independientes.

No obstante lo anterior, para el caso concreto de operaciones vinculadas recurrentes realizadas en virtud de contratos de adhesión, o contratos marco generales, cuyas condiciones estén perfectamente estandarizadas y se apliquen de forma masiva, sean realizadas a precios de mercado, fijados con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio del que se trate, y cuya cuantía no sea relevante para la sociedad, su realización no requerirá de autorización expresa por parte del Directorio.

- c) Revelación: es deseable que la revelación ex post de las operaciones vinculadas, normalmente a través de informes periódicos, siguiera el esquema planteado por las NIIF, es el caso de las operaciones recurrentes a precios de mercado.

Por su parte, las operaciones materiales no recurrentes, de acuerdo al Lineamiento, deberían reportarse en un plazo de tiempo reducido desde su aprobación, que no debería superar los siete (7) días.

Finalmente, el Lineamiento presenta el siguiente cuadro que resume las recomendaciones antes expuestas:



| RECOMENDACIONES CLAVES | Destinatarios | | |
|---|-------------------|----------------------|-----------------------|
| | Empresas listadas | Empresas no listadas | Entidades Financieras |
| 67. Procedimiento para el manejo de conflictos de interés personales | ✓ | ✓ | ✓ |
| 68. Política de conflictos de interés por actividad. | | | ✓ |
| 69. Mapa de partes vinculadas. | ✓ | ✓ | ✓ |
| 70. Política para la valoración, aprobación y revelación de operaciones vinculadas. | ✓ | ✓ | ✓ |

2) Principios de Gobierno Corporativo del G20 y de la OCDE

Por otro lado, en línea con lo antes mencionado, Los Principios de Gobierno Corporativo del G20 y de la OCDE (en adelante, LOS PRINCIPIOS DE LA OCDE) respecto a los conflictos de intereses y las operaciones entre partes vinculadas⁸, señalan lo siguiente:

Las operaciones con partes vinculadas se aprobarán y realizarán de forma que la gestión de los conflictos de intereses sea adecuada y se protejan los intereses de la empresa y sus accionistas.

a) Se resolverán los conflictos de intereses inherentes a las operaciones con partes vinculadas.

LOS PRINCIPIOS DE LA OCDE señalan que el abuso potencial que suponen las operaciones con partes vinculadas es una cuestión esencial para las políticas de todos los mercados, pero sobre todo en los que la propiedad de las sociedades está concentrada e imperan los grupos empresariales. La prohibición de estas operaciones no suele ser la solución, ya que no presentan ningún problema en sí mismas, siempre y cuando los conflictos de intereses inherentes a ellas se aborden adecuadamente, a través de medidas apropiadas de supervisión y revelación de datos, entre otras. Esto es todavía más importante en los casos en que una parte sustancial de los ingresos o los costes procede de las operaciones con partes vinculadas.

Los países adoptarán marcos eficaces para poner de manifiesto claramente estas operaciones. Estos incluyen definiciones amplias, pero precisas, de lo que se entiende por «parte vinculada», así como normas para desestimar algunas de estas operaciones cuando no sean sustanciales porque no superen el mínimo *ex ante*, cuando puedan considerarse recurrentes y tengan lugar en condiciones de mercado verificables o cuando se lleven a cabo con filiales en las que no exista un interés específico de una parte vinculada. Una vez se hayan identificado estas operaciones, los países establecerán procedimientos para autorizarlas que minimicen sus posibles efectos negativos. En la mayoría de ellos, se concede gran importancia a la aprobación del Consejo de Administración, en la que a menudo desempeñan un papel destacado los miembros independientes, o a la exigencia de que el Consejo de Administración justifique el interés de la operación

⁸ OCDE (2016), *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20*, Éditions OCDE, Paris. Pg. 59
<http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>



para la empresa. Además, para determinadas operaciones, puede concederse un papel decisorio a los accionistas, salvo a los que sean parte interesada.

- b) Se exigirá a los miembros del Consejo de Administración y a los altos directivos que pongan en conocimiento de aquél cualquier interés sustancial que tengan de forma directa, indirecta o en nombre de terceros en cualquiera de las operaciones de la sociedad o en asuntos que le afecten directamente.**

LOS PRINCIPIOS DE LA OCDE resaltan que los miembros del Consejo de Administración, los altos directivos y, en algunos países, los accionistas mayoritarios tienen la obligación de informar a aquél cuando tengan alguna relación empresarial, familiar u especial de otro tipo al margen de la sociedad que pueda influir en su juicio respecto a determinada operación o asunto que afecte a la empresa. Estas relaciones especiales incluyen las que los directivos o miembros del Consejo de Administración mantienen con la empresa mediante su asociación con un accionista con posibilidad de ejercer control. En los casos en los que alguien haya declarado la existencia de un interés sustancial, se considera una buena práctica que no participe en ninguna decisión relativa a la operación o asunto en cuestión y que la decisión del Consejo de Administración sea específicamente motivada contra la presencia de tales intereses y/o justifique la ventaja que supone la operación para la empresa, en particular, precisando sus condiciones.

Los accionistas minoritarios gozarán de protección frente a actos abusivos directos o indirectos por parte de los accionistas mayoritarios o en su beneficio, y contarán con medios eficaces de reparación. Se prohibirán las operaciones de auto-contratación que sean abusivas.

LOS PRINCIPIOS DE LA OCDE señalan que, en numerosas sociedades cotizadas existe un gran accionista mayoritario. Aunque su presencia pueda reducir el «problema de agencia» gracias a una supervisión más estrecha de los directivos, un marco legislativo y reglamentario laxo puede desembocar en abusos contra los demás accionistas de la empresa. Las operaciones de auto-contratación y de carácter abusivo tienen lugar cuando quienes mantienen relaciones próximas con la empresa, incluidos los accionistas mayoritarios, se aprovechan de ellas en perjuicio de la empresa y de sus inversores.

En cuanto a la transparencia de la información sobre transacciones entre partes vinculadas LOS PRINCIPIOS DE LA OCDE señalan:

Para asegurar que una empresa se está gestionando tomando en cuenta los intereses de todos sus inversores, resulta esencial que comunique al mercado por separado todos los detalles relativos a cada una de sus operaciones materiales con partes vinculadas y las condiciones de las mismas. De hecho, existen normas que lo exigen en muchos países.

En los casos en que las disposiciones legales no definan lo que se entiende por «material», las sociedades harán públicas también las políticas o criterios que han adoptado para clasificar como tales las operaciones con partes vinculadas. Entre las partes vinculadas se incluirán, al menos, las entidades que controlen la empresa o que se encuentren bajo control común con ésta; los accionistas significativos y sus familiares; y los altos directivos. Aunque la definición de



«partes vinculadas» que figura en normas de contabilidad internacionalmente aceptadas constituye una referencia útil, el marco de gobierno corporativo garantizará que todas las partes vinculadas se identifiquen adecuadamente y que, en los casos en que éstas tengan intereses concretos, se divulguen las operaciones materiales con filiales consolidadas.

En algunos países se exige la revelación continua de las operaciones materiales, con la posible excepción de las operaciones recurrentes realizadas en «condiciones de mercado», que pueden hacerse públicas únicamente en los informes periódicos. En aras de la eficacia, LOS PRINCIPIOS DE LA OCDE reconocen que puede que sea necesario definir los umbrales a partir de los que se revelarán datos principalmente conforme a criterios cuantitativos, pero no se permitirá eludir este requisito mediante la división de las operaciones con la misma parte vinculada.⁹

IV. Exposición de Motivos de las Disposiciones para la aplicación del literal c) del artículo 51 de la LMV, aprobadas por Resolución SMV N° 029-2018-SMV/01 - Norma sobre transacciones entre partes vinculadas.

1. Alcances del literal c) del artículo 51 de la LMV

Mediante el artículo 6° de la Ley N° 29720 – Ley que promueve las emisiones de valores mobiliarios y fortalece el Mercado de Capitales, se modificó el literal c) del artículo 51 de la LMV, estableciéndose que para la celebración de actos o contratos que involucren al menos el cinco (5%) de los activos de un emisor con personas naturales o jurídicas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que, directa o indirectamente, representen más del diez (10%) de su capital social, se requiere la aprobación previa del directorio sin la participación de los directores vinculados. Además, se estableció que en caso el accionista de control del emisor también ejerza control de la persona jurídica que participa como contraparte en el acto o contrato, se requiere que una entidad externa revise los términos en los que se pretende realizar dicha transacción.

Asimismo, la norma dispone que corresponde a la SMV definir los alcances de los términos control y vinculación, así como regular la participación de la entidad externa que revise la transacción y los demás aspectos contenidos en el artículo 51 de la LMV.

Cabe destacar que la referida modificación fue promovida en su oportunidad por el Ministerio de Economía y Finanzas y el Consejo Nacional de Competitividad, con el fin de mejorar el desempeño del Perú y lograr así una mejor posición del país en el Ranking del proyecto *Doing Business*. Como se sabe, el Banco Mundial establece un ranking mediante el cual bajo una encuesta al sector público y privado determina en qué medida las legislaciones de los diversos países cumplen estándares en diferentes materias, entre éstas, la de protección al inversionista.

Uno de los indicadores que forma parte de la metodología del *Doing Business* es el Indicador de Protección de los Inversionistas Minoritarios. El informe *Doing Business* mide la protección de los inversionistas minoritarios en caso

⁹ Ibidem. Pgs. 45-46



de conflictos de intereses, así como los derechos de los accionistas en la gobernanza corporativa.

El índice de regulación en materia de conflicto de intereses mide la protección de los accionistas contra el mal uso por parte de los directores de los activos corporativos para beneficio personal. Los indicadores distinguen tres dimensiones en la protección de los inversionistas minoritarios: transparencia de las transacciones entre las partes vinculantes (índice del grado de transparencia), responsabilidad de los administradores en caso de transacciones perjudiciales entre las partes vinculantes (índice del grado de responsabilidad de los directores) y la capacidad de los accionistas de llevar a juicio a los directores y ejecutivos por mala conducta (índice de la facilidad para juicios de accionistas)¹⁰.

El índice del grado de transparencia o divulgación de la información hace referencia, entre otros, al órgano societario que autoriza legalmente una transacción sobre los activos de la sociedad cotizada entre partes relacionadas. La encuesta otorga a cada país un puntaje que varía entre cero (0) y tres (3) puntos, asignando cero (0) si la autorización corresponde al Gerente General, un punto (1) si corresponde al Directorio o Junta General de Accionistas (en adelante, JGA) y se permite votar al vinculado, dos (2) puntos si la autorización corresponde al Directorio y no se permite votar al vinculado y tres (3) puntos si la autorización corresponde a la JGA y no se permite votar al vinculado.

El índice de divulgación de la información, cuando pondera la participación de un órgano externo en la revisión de los términos de la transacción antes de que ésta se lleve a cabo, otorga a cada país un puntaje que varía entre cero (0) y un (1) punto, considerando que el puntaje será cero (0) si no cuenta con un órgano externo que revise la transacción previamente y uno (1) si cuenta con el referido órgano.

De acuerdo a ello y, a modo de síntesis, debemos señalar que la metodología del *Doing Business* que sustenta la modificación del literal c) del artículo 51 en la LMV persigue, en materia de conflicto de intereses, medir la protección de los accionistas contra el mal uso por parte de los directores de los activos corporativos. Esto en la medida que una de las condiciones esenciales para promover el desarrollo del mercado de valores es la existencia de mecanismos que garanticen la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados, la correcta formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos.

En esa orientación, debe tenerse presente que la modificación del literal c) del artículo 51 de la LMV tuvo como fin, propiciar una gestión adecuada de conflictos de intereses y brindar una mayor transparencia a los actos o contratos que realice un emisor con personas naturales o jurídicas vinculadas con sus directores, gerentes o accionistas que, directa o indirectamente, representen más del diez por ciento (10%) de participación en su capital social, con la finalidad de salvaguardar adecuadamente sus derechos. Bajo ese marco, la norma establece pautas a fin de que determinadas transacciones que son significativas cumplan con estándares de

¹⁰ <http://espanol.doingbusiness.org/es/methodology/protecting-minority-investors>



transparencia, generándose incentivos para que éstas se realicen en condiciones de mercado.

Ahora bien, cabe mencionar que, las obligaciones que se deben cumplir en aplicación del literal c) del artículo 51 de la LMV, de manera previa a la realización de transacciones que involucren al menos el cinco por ciento (5%) de sus activos, con personas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que, directa o indirectamente, representen más del diez (10%) del capital social del emisor, son complementarias a aquellas establecidas en las normas citadas precedentemente.

2. **Ámbito de aplicación de LAS DISPOSICIONES**

Si bien, el artículo 51 de la LMV, hace referencia a los emisores con valores inscritos en el RPMV, la SMV en uso de las facultades que le otorga el penúltimo párrafo del artículo antes mencionado, el artículo 7 de la LMV y el inciso a) del artículo 1 y el inciso b) del artículo 5 del Texto Único Concordado de la Ley Orgánica de la SMV, aprobado por Decreto Ley N° 26126, ha considerado oportuno, por tratarse de una norma de gobierno corporativo de carácter obligatorio, regularlo gradualmente y en esta primera etapa, limitar su alcance. Esto no impide que las sociedades hagan extensiva su aplicación a otros valores inscritos en el RPMV.

Se tomó en cuenta en dicha determinación, el hecho que el literal c) del artículo 51 de la LMV se modificó a fin de cumplir los estándares de protección que evalúa el ranking de Doing Business, el cual, lo hace a partir de un caso de una empresa con acciones cotizadas, y no sobre otro valor, criterio que se sigue manteniendo al día de hoy.

En ese sentido, se optó en esta primera etapa, porque LAS DISPOSICIONES alcancen a todos los emisores que tengan al menos una clase de acciones con derecho a voto representativas de su capital social inscrita en el RPMV, que pretendan realizar cualquiera de los actos o contratos a que se refiere el literal c) del artículo 51 de la LMV (en adelante, los EMISORES), con prescindencia de si las acciones están inscritas o no en la rueda de bolsa.

Se estableció asimismo, que LAS DISPOSICIONES son de aplicación a los emisores constituidos en el extranjero que tengan al menos una clase de acciones con derecho a voto representativas de su capital social inscrita en el RPMV y que sea considerada como valor nacional, para lo cual debe tenerse en cuenta lo establecido en el Reglamento de Inscripción y Exclusión de Valores Mobiliarios en el Registro Público del Mercado de Valores y en la Rueda de Bolsa¹¹.

¹¹ El artículo 2 numeral 2.18 del Reglamento de Inscripción y Exclusión de Valores Mobiliarios en el Registro Público del Mercado de Valores y en la Rueda de Bolsa, aprobado por Resolución SMV N° 031-2012-SMV/01, establece el alcance de Valor Nacional:

2.18 Valores Nacionales: Comprende:

2.18.1 Los emitidos por emisores constituidos en el país distintos a los enunciados en los numerales 2.17.2, 2.17.3 y 2.17.4.

2.18.2 Los colocados en el país por oferta pública primaria realizada por emisores constituidos en el extranjero.

2.18.3 Los emitidos en el país o en el extranjero que sean objeto de una oferta pública de intercambio u otra oferta, realizada en el país por emisores constituidos en el extranjero.



Se consideró, sin embargo, que no podía dejar de reconocerse que este EMISOR tenía una particularidad distinta de nuestros emisores: su condición de haberse constituido en el extranjero. En base ello, se dispuso que este EMISOR podía tener la flexibilidad de no sujetarse a las normas reglamentarias del literal c) del artículo 51 de la LMV, debiendo en dicho supuesto comunicar al mercado su decisión, caso contrario deberá asumirlas. De esta forma aquel EMISOR que no comunique al mercado su decisión de estar fuera del régimen establecido por LAS DISPOSICIONES, tendrá que cumplirlas. Esta medida se adoptó en consideración al hecho que generalmente los emisores extranjeros que tienen acciones inscritas en el RPMV contaban en sus países con regulación sobre transacciones entre partes vinculadas, la que deberían difundir. Esto no necesariamente ocurre en todos los casos y por ello, la norma establece que si no tuviese una regulación o política de transacciones entre partes relacionadas, tendrá que informarlo, a efectos de que los inversores, valoren dicha circunstancia.

LAS DISPOSICIONES establecen que dichos EMISORES informen al mercado si cuentan o no con una política de aprobación de transacciones entre partes vinculadas, indicando, de ser el caso: i) las instancias de la organización que intervienen en la aprobación de las transacciones, de ser el caso; (ii) sus políticas de revelación o de difusión entre sus accionistas de este tipo de transacciones; (iii) las normas de su país de origen sobre el particular que le son aplicables; y, (iv) otra información relevante a juicio del EMISOR.

Considerando que LAS DISPOSICIONES establecen en esta primera etapa, que el emisor tenga al menos una clase de acciones con derecho a voto representativas de su capital social inscritas en el RPMV para que éstas le sean de aplicación, la misma será obligatoria tanto en caso se trate de inscripciones totales de una clase de acción o en caso de una inscripción parcial de las acciones en el RPMV.

Durante la redacción de la norma, se tuvo que determinar si ésta debía ser de aplicación a todos los EMISORES sin distinguir o si correspondía determinar que en ciertos casos se reconociera su no exigibilidad.

Se concluyó que LAS DISPOSICIONES, no serían de aplicación obligatoria a los siguientes EMISORES. Las razones de dicha decisión se explican en cada caso:

2.18.4 Los emitidos fuera del país por oferta privada realizada por emisores constituidos en el extranjero que se inscriben en el Registro y en el RVB.

2.17 Valores Extranjeros:

Son valores extranjeros, en tanto no se encuentren en los supuestos previstos en el inciso 2.18 del presente artículo, los siguientes:

2.17.1 Los emitidos fuera del país por emisores constituidos en el extranjero y admitidos a negociación en las Bolsas de Valores o Mercados Organizados del extranjero.

2.17.2 Los emitidos por emisores constituidos en el país que han sido colocados o admitidos a negociación únicamente en las Bolsas de Valores o Mercados Organizados del extranjero.

2.17.3 Los emitidos fuera del país cuyo subyacente sean valores o instrumentos financieros extranjeros admitidos a negociación en las Bolsas de Valores o Mercados Organizados del extranjero.

2.17.4 Los valores ofertados al amparo de la Regla 144A y/o la Regulación S de la U.S. Securities and Exchange Commission - SEC, bajo la U.S. Securities Act of 1933, por emisores constituidos en el país que cuenten con valores nacionales inscritos en el Registro y en el RVB.



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES – AÑO DE LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN Y LA IMPUNIDAD

- a) Aquellos cuyas acciones con derecho a voto representativas de su capital social fueron inscritas en el RPMV a solicitud de la BOLSA o de un Agente Promotor. Ello debido a que respecto a estos valores, de acuerdo a lo dispuesto en el numeral 24.2.3 del artículo 24 del Reglamento de Inscripción y Exclusión de Valores Mobiliarios en el Registro Público del Mercado de Valores y en la Rueda de Bolsa, aprobado por Resolución de Superintendencia N° 031-2012-SMV/01¹², no es exigible la regulación del mercado local, incluyendo las normas sobre oferta pública de adquisición y oferta pública de compra por exclusión. Asimismo, de acuerdo al numeral 25.2.1 del artículo 25 del Reglamento antes mencionado, la BOLSA, tanto en el caso de que el valor haya sido inscrito a su solicitud o del Agente Promotor, asume entre otras, la obligación de proporcionar, a través de su página web, un enlace electrónico que brinde acceso al sistema de información público mediante el cual los emisores difunden información sobre sus valores en su mercado de origen, en cumplimiento de la normativa del país en el que se encuentren inscritos dichos valores, así como mantener permanentemente habilitado el acceso a los sistemas informativos mediante los cuales se ponga a disposición del público y se actualice la citada información.
- b) Aquellos cuyas acciones con derecho a voto representativas de su capital social se encuentren inscritas en el RPMV, bajo el régimen del Mercado Alternativo de Valores (MAV) o del Mercado de Inversionistas Institucionales.

Cabe precisar que no se considera a los emisores con acciones inscritas en el régimen del MAV, bajo la premisa que dichos emisores, debido a su tamaño y estructura empresarial requieren ir gradualmente adecuándose a los mayores estándares en términos de gobierno corporativo, pasando en algún momento del régimen MAV al régimen general, donde el nivel de exigencia en términos de gobierno corporativo es mayor. Igualmente, no se consideran a los emisores de acciones inscritas en el régimen del Mercado de Inversionistas Institucionales, al tratarse de un régimen diferenciado por estar dirigido a inversionistas que cuentan con mayor experiencia y posición de negociación.

- c) Aquellos emisores del segmento de capital de riesgo de las bolsas de valores Junior II, cuyas acciones con derecho a voto representativas de su capital social se encuentren inscritas en el RPMV. Ello debido a que estos valores se encuentran sujetos a las normas que regulan los mercados de valores extranjeros donde se negocian, de conformidad con el Reglamento de Segmento de Capital de Riesgo de la Bolsa de Valores de Lima.

¹² 24.2 Si el solicitante es la Bolsa o un Agente Promotor, se deberá observar lo siguiente:

(...)

24.2.3 En caso de valores extranjeros inscritos a solicitud de la Bolsa o un Agente Promotor, no será exigible la regulación del mercado local, incluyendo las normas sobre oferta pública de adquisición y oferta pública de compra por exclusión.

La sociedad agente de bolsa que solicite la inscripción de valores extranjeros comprendidos en el numeral 24.2.1 del presente Reglamento se constituye como Agente Promotor de dicho valor.



- d) Aquellos que cuentan con autorización de funcionamiento otorgada por la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS), en la medida que dichas entidades están sujetas a la regulación específica emitida por la SBS, en términos de operaciones entre vinculados¹³.
- e) Aquellos cuyas acciones con derecho a voto representativas de su capital social pertenecen en su integridad al Estado Peruano o a otro Estado. Esto, debido a que el objetivo perseguido es crear mecanismos de protección al inversionista que no ejerce el control de la empresa, por tanto, en este caso, no hay un interés de un accionista que cautelar.
- f) Aquellos: (i) que se encuentran en proceso de liquidación y tienen inscritos a su(s) liquidador(es) en el Registro de Personas Jurídicas de la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos; (ii) que se encuentren en un proceso concursal, conforme a la Ley Concursal, Ley N° 27809 o norma que la sustituya; o, (iii) en los que el Poder Judicial ha designado un Administrador Judicial. Esto en la medida que dada la situación de la empresa, tiene que cumplir con otras normas especiales.

Es así que del universo de doscientos sesenta y seis (266) emisores con valores inscritos en el RPMV al 31 de marzo de 2019, aplicando las excepciones señaladas en el párrafo precedente, LAS DISPOSICIONES son de aplicación obligatoria a 152 EMISORES.

Con la emisión de LAS DISPOSICIONES, la SMV busca definir algunos aspectos, a efectos de que dicha norma se aplique de la manera más eficiente posible y se minimice la probabilidad de que se realicen operaciones en perjuicio de la sociedad y sus accionistas.

Si bien, como se ha mencionado anteriormente, LAS DISPOSICIONES son aplicables obligatoriamente al emisor que por lo menos tenga una clase de acciones con derecho a voto representativas de su capital social inscrita en el RPMV y, por tanto, no son aplicables a los emisores cuyos valores inscritos en el RPMV sean distintos a acciones, reconocemos como una buena práctica de gobierno corporativo que las sociedades apliquen voluntariamente LAS DISPOSICIONES en los casos que el valor inscrito en el RPMV sea uno distinto a una acción.

Cabe resaltar que, el artículo 240 del Anteproyecto de la Ley General de Sociedades del Grupo de Trabajo conformado por Resolución Ministerial N° 018-2017-JUS¹⁴, que será de aplicación a todas las sociedades que califiquen

¹³ Normas Prudenciales para las Operaciones con personas vinculadas a las empresas del Sistema Financiero, aprobadas por Resolución SBS N° 472-2006 y las Normas Especiales sobre vinculación y grupo económico, aprobadas por Resolución SBS N° 5780-2015.

¹⁴ "Artículo 240.- Actos o contratos con partes relacionadas

240.1. Para la celebración de cada acto o contrato por un valor equivalente al cinco por ciento o más de los activos o al diez por ciento o más de los ingresos de una sociedad anónima abierta, con personas naturales o jurídicas vinculadas a sus directores, gerentes o accionistas que directa o indirectamente representen más del diez por ciento del capital de la sociedad, se requiere la aprobación previa del directorio, sin la participación del director que tenga vinculación con la contraparte, o con el accionista vinculado a la contraparte.



como sociedades anónimas abiertas, (que en la definición propuesta por el Anteproyecto serían las cotizadas), contiene un artículo que en esencia es muy parecido al literal c) del artículo 51 de la LMV.

3. Actos o contratos que requieren autorización previa y órgano que los aprueba

LAS DISPOSICIONES han precisado que cuando el literal c) del artículo 51 de la LMV, hace referencia a Actos o contratos, comprende a todo contrato de compraventa, de prestación de servicios, de garantía o cualquier otra transacción, realizada a título oneroso o gratuito y que represente al menos el cinco por ciento (5%) de los activos totales del EMISOR.

4. Supuestos a los que alcanzan LAS DISPOSICIONES¹⁵

240.2. Para los fines de la determinación de los límites cuantitativos antes señalados deben tenerse en cuenta estados financieros anuales del ejercicio económico inmediatamente anterior a aquel en el que se adopte el acuerdo.

240.3. En los actos o contratos mencionados en el numeral 240.1 en los cuales el accionista de control de la sociedad también ejerza control de la persona jurídica que participa como contraparte en el respectivo acto o contrato sujeto a aprobación previa por el directorio, se requerirá adicionalmente la revisión de los términos de dicho acto o contrato por parte de una entidad externa a la sociedad.

240.4. Se considerará como entidad externa a la sociedad a las sociedades auditoras y entidades valorizadoras registradas ante la Superintendencia del Mercado de Valores u otras personas jurídicas que mediante normas de carácter general determine dicha entidad.

240.5. La entidad externa que revise el acto o contrato no debe estar vinculada a las partes involucradas en dicho acto o contrato, ni a los directores, gerentes o accionistas titulares de cuando menos el diez por ciento del capital de dichas partes involucradas. Se considera, entre otros, que se encuentra vinculada a la sociedad la entidad que hubiese auditado sus estados financieros en cualquiera de los últimos dos años.

240.6. La Superintendencia del Mercado de Valores define los alcances de los términos control y vinculación y regula la participación de la entidad externa mencionada en los numerales 240.4 y 240.5 y los demás aspectos del presente artículo.

Este Anteproyecto a la fecha se puede consultar en: <https://www.gob.pe/institucion/minjus/informes-publicaciones/195759-anteproyectos-para-actualizar-los-principales-instrumentos-normativos-del-pais>

¹⁵ Cabe resaltar que, existen otros casos que si bien no se encuentran considerados en la LMV, son equiparables a dichos supuestos y por tanto una buena práctica de gobierno corporativo conllevaría a darle el mismo tratamiento u otro.

A modo de ejemplo de otras operaciones o transacciones no contenidas en LAS DISPOSICIONES en las que correspondería un actuar fiduciario adecuado, podemos enunciar las siguientes:

- i) La transferencia de diversos contratos suscritos con clientes, por parte del EMISOR a otra sociedad, cuando tanto la transferente como la receptora comparten al mismo Accionista de control y dichos contratos de manera individual no generarían flujos futuros a la sociedad transferente equivalentes a un monto igual o superior al cinco por ciento (5%) de sus activos, pero sí de manera acumulada.
- ii) Aquellas operaciones que se realizan durante un ejercicio económico con una misma contraparte y que en su totalidad equivalen a un monto igual o superior al cinco por ciento (5%) de sus activos.

En los supuestos antes mencionados, de considerar cada operación de manera individual y/o sin considerar los flujos futuros que representan, se podría afirmar que se encuentran fuera de los alcances de la norma, no obstante que objetivamente dichas operaciones equivalen a un monto igual o hasta superior al cinco por ciento (5%) de sus activos, por lo que se considera que razonablemente los emisores deberían considerar que si estas transferencias intergrupo en su conjunto, equivalen a un monto igual o superior al cinco por ciento (5%) de sus activos se solicite la opinión de una entidad externa previo a su aprobación y no quedarse en la literalidad de la norma.

Por otro lado, cabe resaltar que, tal como se menciona en el artículo 240 de Anteproyecto de la Ley General de Sociedades del Grupo de Trabajo conformado por Resolución Ministerial N° 018-2017-JUS, se considera que no solo debe tomarse como parámetro que el acto o contrato sea por un valor equivalente al cinco por



Ahora bien, los Actos o contratos que pretenda celebrar el EMISOR, que requieren autorización previa del Directorio conforme a la LMV y a LAS DISPOSICIONES, son los siguientes:

- a) Los celebrados con personas naturales o jurídicas vinculadas a los directores, Gerentes¹⁶o Accionistas del EMISOR.
- b) Aquellos en los que el Accionista de control¹⁷ del EMISOR también es Accionista de control de la persona jurídica que participa como contraparte.

A fin de aclarar el alcance de este supuesto, procederemos a mencionar algunos casos que se encuadran en el mismo:

- i) La propuesta de fusión del EMISOR con otra sociedad y ambas comparten al mismo Accionista de control.
- ii) La transferencia de un contrato suscrito con un cliente, por parte del EMISOR a otra sociedad, cuando tanto la transferente como la receptora comparten al mismo accionista de control. Dicho contrato podría ser por ejemplo el de suministro de un bien o servicio, el cual iba a generar flujos futuros a la sociedad transferente equivalentes a un monto igual o superior al cinco por ciento (5%) de sus activos.

En los supuestos a) y b) precedentes, corresponde que el director vinculado a la contraparte se abstenga y los demás voten. Podría ocurrir sin embargo que no sea posible, por el número de directores que se hubieran abstenido que se obtenga la aprobación correspondiente por parte del directorio y que el asunto deba tratarse en la JGA. En ese caso y siempre que haya interés en celebrar el Acto o contrato, éste deberá someterse a consideración de la JGA para la aprobación correspondiente, con observancia de lo dispuesto en los artículos 105¹⁸ y 133¹⁹ de la LGS y demás que resulten aplicables, así como aquellas disposiciones previstas en el estatuto social.

Corresponderá a la JGA, como máximo órgano de decisión de la sociedad, pronunciarse sobre la realización o no de la operación, conforme a las disposiciones establecidas en la LGS y en el estatuto social. De esta manera

ciento (5%)o más de los activos, sino también tomar como referencia los ingresos, que como se señala en el Anteproyecto, podrían ser el diez por ciento (10%) o más de los ingresos del emisor.

¹⁶ En el numeral 6 se explica el alcance que a efectos de LAS DISPOSICIONES tiene el término “Gerente”.

¹⁷ En el numeral 6 se explica el alcance que a efectos de LAS DISPOSICIONES tiene el término “Accionista de control”.

¹⁸ **Artículo 105º.- Control indirecto de acciones**

Las acciones de propiedad de una sociedad que es controlada por la sociedad emisora de tales acciones no dan a su titular derecho de voto ni se computan para formar quórum. Se entiende por sociedad controlada aquella en la que, directa o indirectamente, la propiedad de más del cincuenta por ciento de acciones con derecho a voto o el derecho a elegir a la mayoría de los miembros del directorio corresponda a la sociedad emisora de las acciones.

¹⁹ **Artículo 133º.- Suspensión del derecho de voto**

El derecho de voto no puede ser ejercido por quien tenga, por cuenta propia o de tercero, interés en conflicto con el de la sociedad.

En este caso, las acciones respecto de las cuales no puede ejercitarse el derecho de voto son computables para establecer el quórum de la junta general e incomputables para establecer las mayorías en las votaciones. El acuerdo adoptado sin observar lo dispuesto en el primer párrafo de este artículo es impugnabile a tenor del artículo 139º y los accionistas que votaron no obstante dicha prohibición responden solidariamente por los daños y perjuicios cuando no se hubiera logrado la mayoría sin su voto.



se pretende evitar que se trunque la realización de una operación que puede resultar interesante o conveniente para el EMISOR y mantener las seguridades y transparencia que el caso amerita.

Finalmente, se ha establecido que no será obligatorio contar con la aprobación del Directorio ni requerir el informe de la entidad externa revisora, cuando la totalidad de los accionistas del EMISOR decidan expresamente excluir de dichas exigencias a la celebración del Acto o contrato. Esta excepción se contempla teniendo en cuenta la realidad accionaria de los emisores con acciones con derecho a voto representativas de su capital social inscritas en el RPMV, mucho de los cuales, como se ha señalado anteriormente, cuentan con menos de cinco (5) accionistas, y por tanto es posible que todos ellos se pongan de acuerdo por unanimidad en excluir a determinado Acto o contrato de las exigencias contenidas en el literal c) del artículo 51° de la LMV.

5. Autorización anticipada de transacciones entre partes vinculadas por un ejercicio

De acuerdo a LAS DISPOSICIONES cada operación que se encuentre comprendida en el supuesto regulado por el literal c) del artículo 51 de la LMV, debe ser aprobada de manera previa.

No obstante lo anterior, considerando la operativa particular, propia del giro del negocio de algunos EMISORES, en la que no puede determinar la fecha ni las condiciones exactas de los Actos o contratos que se requieren realizar en un ejercicio económico, sin los cuales no podrían cumplir su objeto social principal, LAS DISPOSICIONES reconocen que en tales supuestos, excepcionalmente, los EMISORES pueden autorizar de manera general y previa las operaciones bajo ciertos parámetros y luego, las mismas sean ratificadas dentro de los tres (3) primeros meses del siguiente año.

Ahora bien, en estos casos el Directorio o la JGA, de no poderse pronunciar válidamente el Directorio, debido a la vinculación de sus integrantes con la posible contraparte, deberán ser cuidadosos a fin de establecer aquellos casos de excepción, así como los parámetros y/o condiciones para realizar las operaciones y su respectiva ratificación, bajo responsabilidad. La autorización con los parámetros y/o condiciones, como la ratificación de las operaciones realizadas, deberán ser informadas en calidad de hecho de importancia.

6. Alcance de los términos Gerente, control y vinculación a efectos de la norma

Con el objeto de que LAS DISPOSICIONES cumplan su objetivo de manera eficaz, se ha definido el alcance del término “Gerente”, incluyéndose en éste al Gerente General y a cualquier otro funcionario o ejecutivo del EMISOR que reporte directamente al Gerente General y que tenga, de manera individual o conjunta, poder para disponer de los bienes o activos del EMISOR. Asimismo, se ha establecido que, en los casos en que el Gerente General sea una persona jurídica, también le son de aplicación LAS DISPOSICIONES a la persona natural que la represente. De esta forma, se busca cubrir aquellos supuestos



en que si bien la persona no ostenta el cargo de Gerente General, en la práctica ejerce las mismas o similares funciones.

Asimismo, cabe señalar que, para efectos de la aplicación de LAS DISPOSICIONES, el término control tiene el alcance otorgado por el Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos, aprobado por Resolución SMV N° 019-2015-SMV/01 (en adelante, REGLAMENTO DE VINCULACIÓN), y a fin de precisar ello, en LAS DISPOSICIONES se define el alcance del término “Accionista de control”, como la persona natural o jurídica o ente jurídico que ejerce el control según lo establecido en el REGLAMENTO DE VINCULACIÓN o norma que lo sustituya.

Por otro lado, en cuanto a los alcances del vocablo “vinculación” en LAS DISPOSICIONES, no se ha hecho una remisión general al REGLAMENTO DE VINCULACIÓN, pues se busca que las operaciones que requieran de la previa aprobación del Directorio sean únicamente aquellas en las que la vinculación de la contraparte con el director, Gerente o accionista que directa o indirectamente representen más del diez por ciento (10%) del capital del EMISOR pueda generar un riesgo relevante, por tratarse de transacciones que no respondan a condiciones de mercado y por ende, puedan perjudicar al EMISOR y sus accionistas.

Debe tenerse en cuenta adicionalmente que, de otro modo no se explicaría el hecho de que el propio artículo de la Ley, establece que a la SMV le corresponde definir el alcance de vinculación y control. Dicha mención no hubiese sido necesaria si la visión fuese aplicar los conceptos del REGLAMENTO DE VINCULACIÓN, pues de acuerdo a ley toda referencia a grupo económico se entiende hecha al Reglamento aprobado por la SMV²⁰. La facultad para regular estos conceptos contenida en el citado artículo, nos orienta en el sentido de que se esperaba darle un alcance propio, lo que no significa suponer que se establezcan definiciones totalmente distintas a las contenidas en el REGLAMENTO DE VINCULACIÓN.

Los supuestos de vinculación contenidos en el REGLAMENTO DE VINCULACIÓN no generan, salvo ciertos casos puntuales, restricciones para la celebración de operaciones entre las partes a las que le sean aplicables o para terceros relacionados con ellos (como por ejemplo, los parientes), sino que únicamente se limitan a establecer la existencia de vinculación para efectos de un control o supervisión posterior. Por el contrario, en el caso del literal c) del artículo 51 de la LMV, los supuestos de vinculación que se adopten sí generarán restricciones en la celebración de operaciones; como es la necesidad de que la transacción entre el EMISOR y la persona vinculada a su director, Gerente o accionista que, directa o indirectamente, representen más del diez (10%) del capital social del EMISOR, pase previamente por la aprobación del directorio del EMISOR.

²⁰ El inciso i) del artículo 8 de la LMV, define el alcance de Grupo económico, como el que resulte de la aplicación de la Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros. Sin embargo, la Vigésima Segunda Disposición Final y Complementaria de la Ley N° 26702 señala que la SMV, mediante disposición de carácter general, establecerá los criterios de vinculación, de propiedad directa e indirecta, y sobre grupos económicos, en las materias regidas por la Ley del Mercado de Valores. En ese sentido, dichos conceptos han sido regulados mediante Resolución SMV N° 019-2015-SMV/01, Reglamento de Propiedad Indirecta, Vinculación y Grupos Económicos.



7. Vinculación

En línea con lo anterior, a continuación se desarrollan y explican los supuestos contemplados en LAS DISPOSICIONES:

- a) Los Parientes son personas vinculadas a los Directores, Gerentes o accionistas que, directa o indirectamente, representen más del diez (10%) del capital social del EMISOR.

A efectos de LAS DISPOSICIONES se consideran dentro del alcance de Parientes a:

- ✓ Los comprendidos hasta el segundo grado de consanguinidad. De acuerdo al artículo 236 del Código Civil, el parentesco consanguíneo es la relación familiar existente entre las personas que descienden una de otra o de un tronco común, determinándose el grado de parentesco por el número de generaciones. En la línea colateral, el grado se establece subiendo de uno de los parientes al tronco común y bajando después hasta el otro;

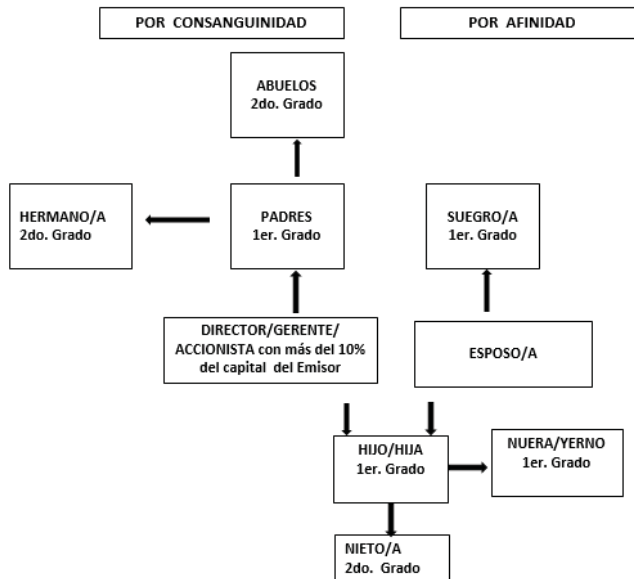
Es así que en el presente caso los parientes por consanguinidad comprendidos son los padres, hijos, hermanos, abuelos y nietos;

- ✓ Los comprendidos en el primer grado de afinidad. Conforme a lo dispuesto por el artículo 237 del Código Civil el parentesco por afinidad se produce a consecuencia del matrimonio y es entre cada uno de los cónyuges y los parientes consanguíneos del otro. Cada cónyuge se halla en igual línea y grado de parentesco por afinidad que el otro por consanguinidad. Es de mencionar que, la afinidad en línea recta no acaba por la disolución del matrimonio que la produce.

Es así que en el presente caso los parientes por afinidad comprendidos son los padres del cónyuge, hijos solo de este cónyuge y los yernos o nueras del cónyuge;

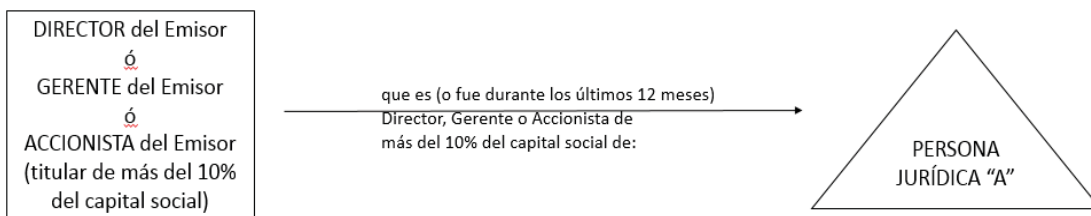
- ✓ El cónyuge; y,
- ✓ Uniones de hecho.

Parentesco por consanguinidad y por afinidad



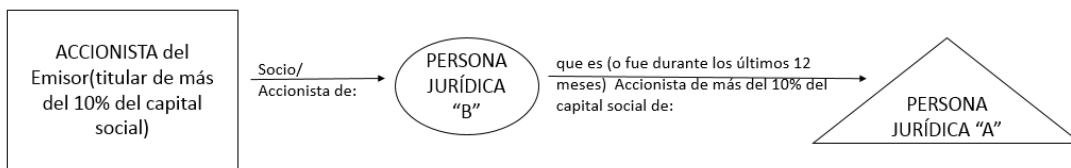
b) Se entienden por vinculadas a los Directores, Gerentes o accionistas que, directa o indirectamente, representen más del diez (10%) del capital social de un EMISOR a aquellas personas jurídicas en las que dichos Directores, Gerentes del EMISOR o accionistas que, directa o indirectamente, representen más del diez (10%) del capital social del EMISOR, ejerzan o hayan ejercido el cargo de Director o Gerente o en las que tengan o hayan tenido la condición de accionista con derecho a voto con una participación de más del diez por ciento (10%) del capital social, en algún momento, durante los doce (12) meses anteriores a la fecha en la que se pretende celebrar el Acto o contrato.

Vinculación directa





Vinculación indirecta

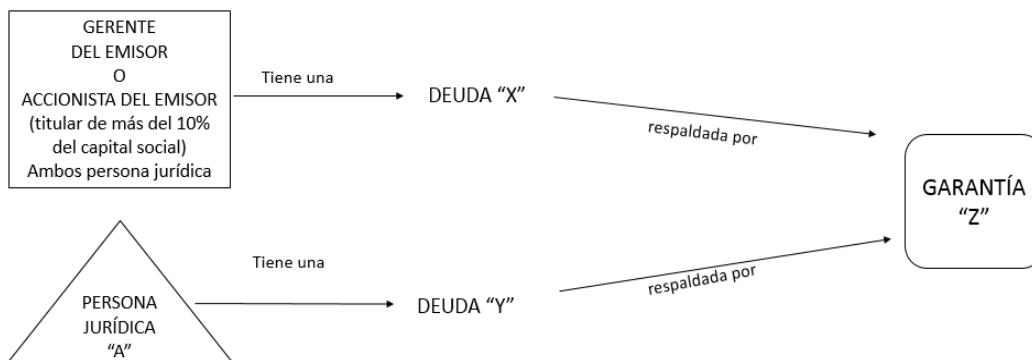


Nota:

Para determinar el (%) de participación indirecta a través de una o más entidades, se debe aplicar el artículo 4 del REGLAMENTO DE VINCULACIÓN.

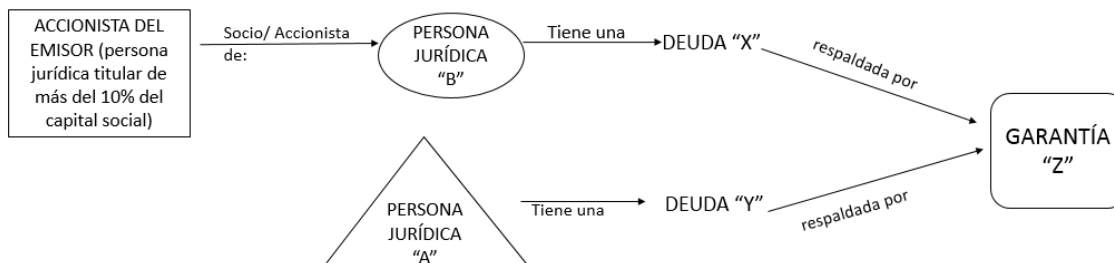
- c) Se entienden por vinculadas al Gerente o accionista que, directa o indirectamente, represente más del diez (10%) del capital social del EMISOR (que tienen la condición de persona jurídica), a aquellas personas jurídicas cuya(s) obligación(es), al igual que la de dicho Gerente o Accionista del EMISOR (que tienen la condición de persona jurídica), según sea el caso, esté(n) respaldada(s) por la misma garantía y quien la otorgue no sea una Empresa del Sistema Financiero.

Vinculación directa





Vinculación indirecta

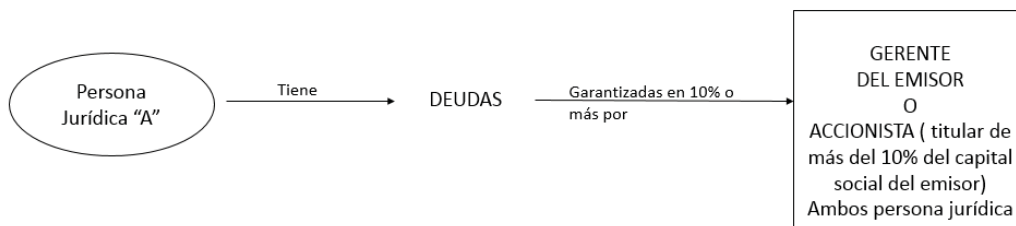


Nota:


Para determinar el (%) de participación indirecta a través de una o más entidades, se debe aplicar el artículo 4 del REGLAMENTO DE VINCULACIÓN.

- d) Se entienden vinculadas al Gerente o accionista que, directa o indirectamente, represente más del diez (10%) del capital social del EMISOR, (que tienen la condición de persona jurídica), aquella persona jurídica cuya(s) obligación(es) se encuentre(n) garantizada(s) por los primeros mencionados, en un diez por ciento (10%) o más y quien la otorgue no sea una Empresa del Sistema Financiero.

Vinculación directa



Notas: Se asume vinculación entre  y el Gerente o Accionista (persona jurídica)

No hay vinculación si  es una empresa del sistema financiero.



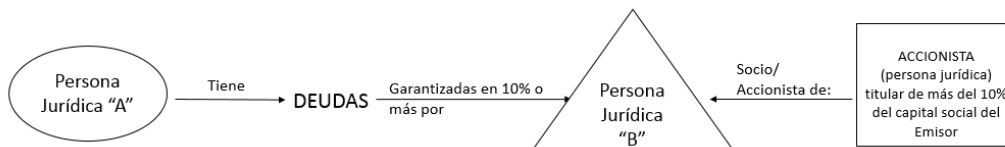
PERÚ

Ministerio de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado de Valores

DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES – AÑO DE LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN Y LA IMPUNIDAD

Vinculación indirecta



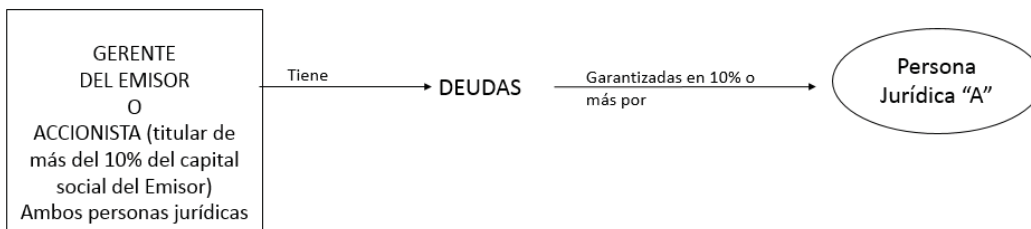
Notas: Se asume vinculación entre y Accionista del Emisor

No hay vinculación si es una empresa del sistema financiero.

Para determinar el (%) de participación indirecta a través de una o más entidades, se debe aplicar el artículo 4 del REGLAMENTO DE VINCULACIÓN.

- e) Se entiende vinculada al Gerente o accionista que, directa o indirectamente, representen más del diez (10%) del capital social del EMISOR (que tienen la condición de persona jurídica), a aquella persona jurídica que garantice el diez por ciento (10%) o más de la(s) obligación(es) de los primeros mencionados y quien la otorgue no sea una Empresa del Sistema Financiero.

Vinculación directa

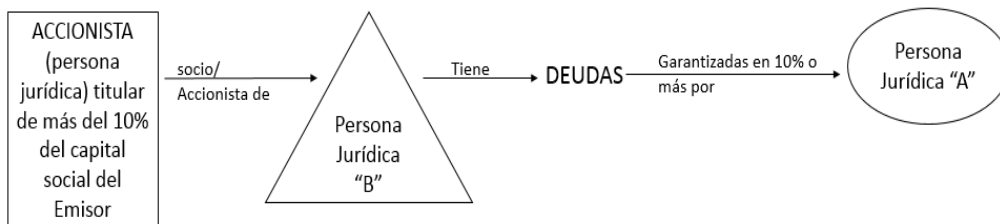


Notas: Se asume vinculación entre y Gerente o Accionista del Emisor

No hay vinculación si es una empresa del sistema financiero



Vinculación indirecta



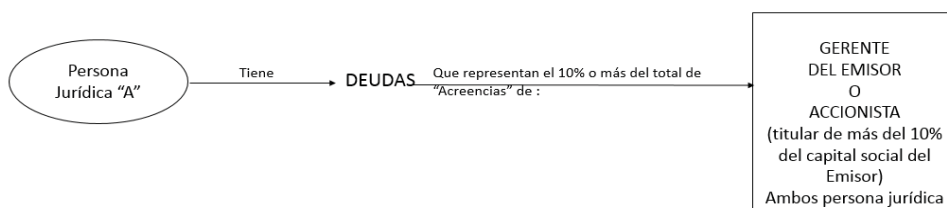
Notas: Se asume vinculación entre y el Accionista del Emisor

No hay vinculación si es una empresa del sistema financiero.

Para determinar el (%) de participación indirecta a través de una o más entidades, se debe aplicar el artículo 4 del REGLAMENTO DE VINCULACIÓN.

- f) Se entiende vinculada al Gerente o accionista que, directa o indirectamente, represente más del diez (10%) del capital social del EMISOR (que tienen la condición de persona jurídica), a aquella persona jurídica cuya(s) obligación(es) constituya(n) acreencias de los primeros mencionados en un diez por ciento (10%) o más y quien la otorgue no sea una Empresa del Sistema Financiero.

Vinculación directa



Notas: Se asume vinculación entre y Gerente o Accionista del Emisor

No hay vinculación si el Gerente o Accionista del Emisor (persona jurídica) es una empresa del sistema financiero.

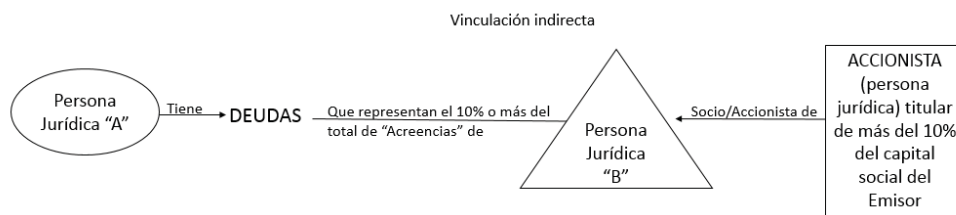


PERÚ

Ministerio de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado de Valores

DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES – AÑO DE LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN Y LA IMPUNIDAD

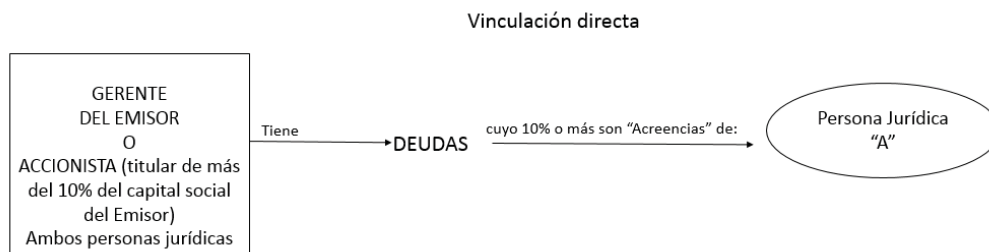


Notas: Se asume vinculación entre y Accionista del Emisor

No hay vinculación si es una empresa del sistema financiero.

Para determinar el (%) de participación indirecta a través de una o más entidades, se debe aplicar el artículo 4 del REGLAMENTO DE VINCULACIÓN.

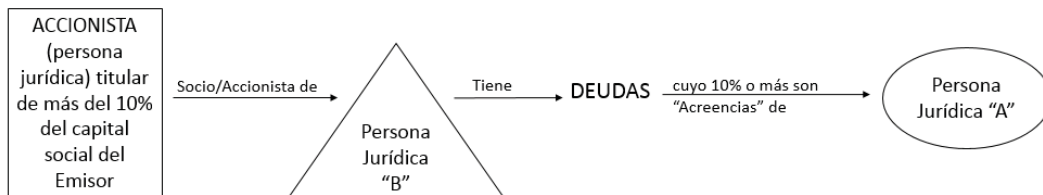
- g) Se entiende vinculada al Gerente o accionista que, directa o indirectamente, represente más del diez (10%) del capital social del EMISOR (que tienen la condición de persona jurídica), a aquella persona jurídica que sea acreedora del diez por ciento (10%) o más de las obligaciones de los primeros mencionados y quien la otorgue no sea una Empresa del Sistema Financiero.



Notas: Se asume vinculación entre y Gerente o Accionista del Emisor

No hay vinculación si es una empresa del sistema financiero.

Vinculación indirecta

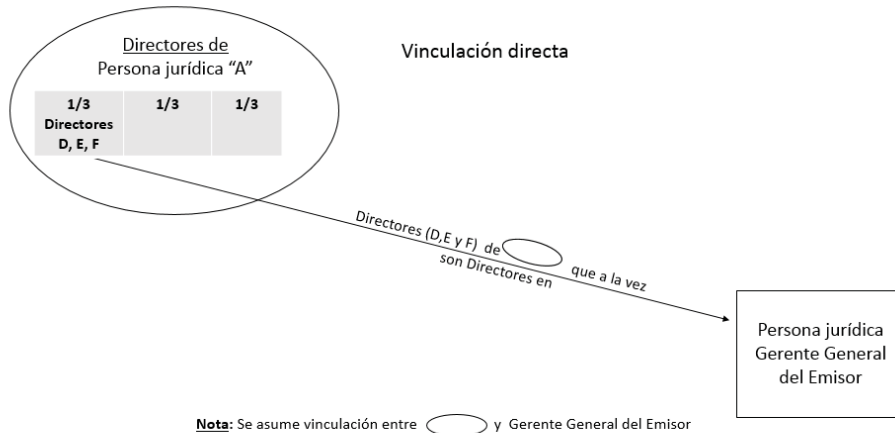


Notas: Se asume vinculación entre y Accionista del Emisor

No hay vinculación si es una empresa del sistema financiero.

Para determinar el (%) de participación indirecta a través de una o más entidades, se debe aplicar el artículo 4 del REGLAMENTO DE VINCULACIÓN.

- h) Se entiende vinculada al Gerente (que tienen la condición de persona jurídica), a aquella persona jurídica en la que un tercio (1/3) o más de los miembros de su directorio sean también directores en la persona jurídica en la que ejerce el cargo de Gerente General.



Nota: Se asume vinculación entre y Gerente General del Emisor

- i) Se entiende vinculada al accionista que, directa o indirectamente, represente más del diez (10%) del capital social del Emisor (que tienen la condición de persona jurídica), a aquella persona jurídica en la que un tercio (1/3) o más de los miembros de su directorio sean también directores en la persona jurídica que sea Accionista;

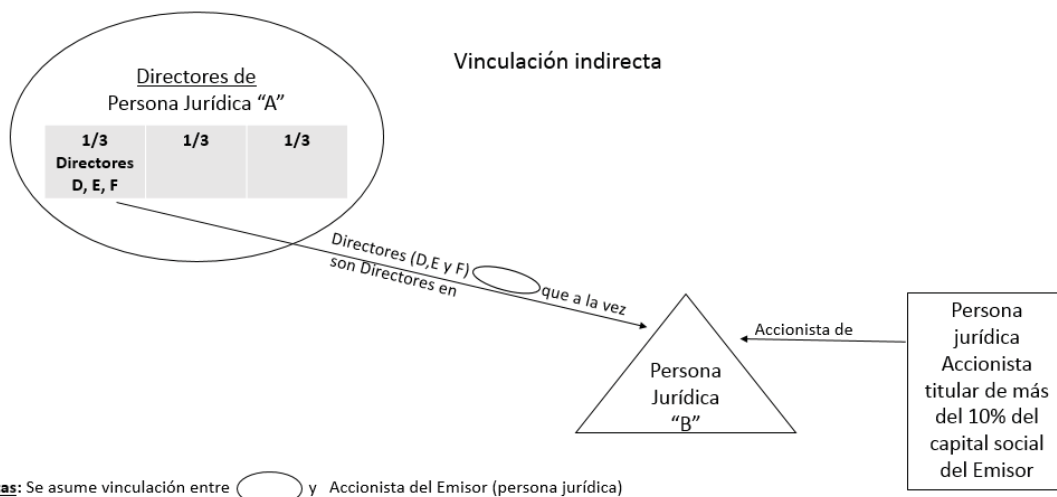
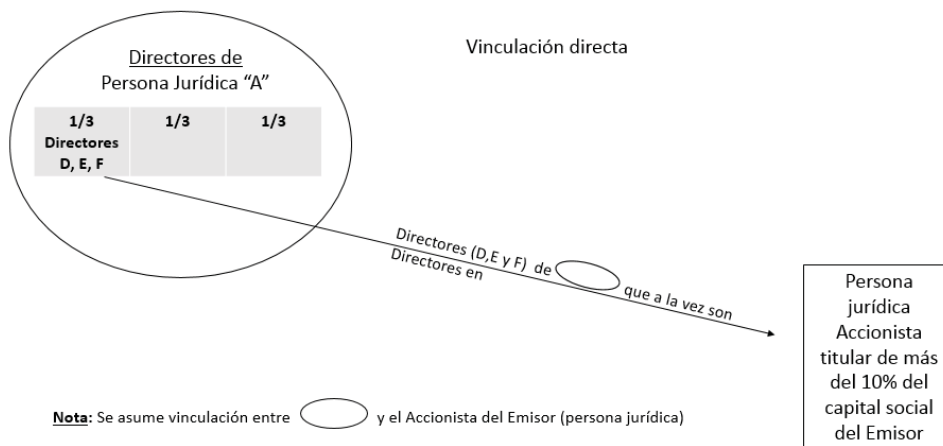


PERÚ

Ministerio de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado de Valores

DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES – AÑO DE LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN Y LA IMPUNIDAD



Para determinar el (%) de participación indirecta a través de una o más entidades, se debe aplicar el artículo 4 del REGLAMENTO DE VINCULACIÓN.

- j) Se entiende vinculada al Gerente o accionista que, directa o indirectamente, represente más del diez (10%) del capital social del EMISOR (que tienen la condición de persona jurídica), a aquella persona jurídica en la que ejerza el cargo de Gerente o en la que tenga la condición de Accionista.



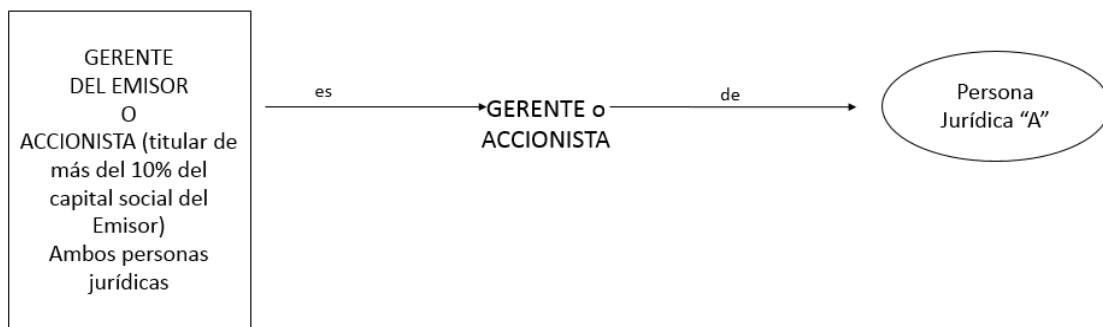
PERÚ

Ministerio de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado de Valores

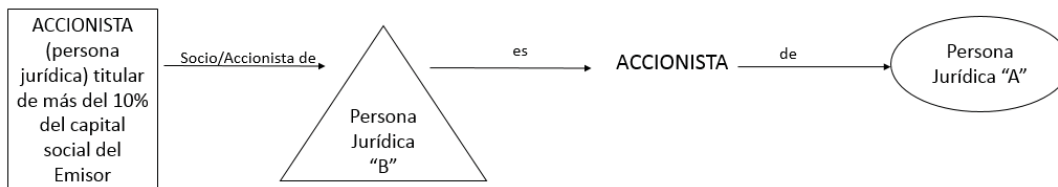
DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES – AÑO DE LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN Y LA IMPUNIDAD

Vinculación directa



Nota: Se asume vinculación entre  y Gerente o Accionista del Emisor

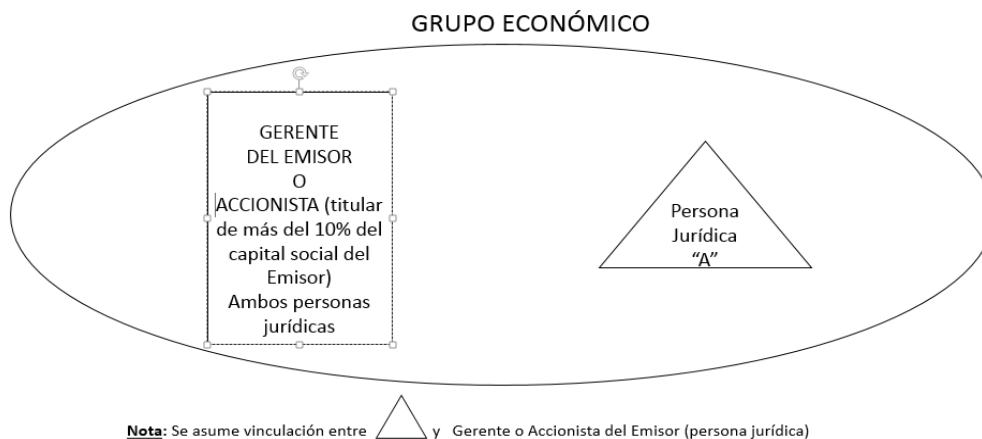
Vinculación indirecta



Notas: Se asume vinculación entre  y Accionista del Emisor (persona jurídica)

Para determinar el (%) de participación indirecta a través de una o más entidades, se debe aplicar el artículo 4 del REGLAMENTO DE VINCULACIÓN.

- k) Se entiende vinculada al Gerente o accionista que, directa o indirectamente, represente más del diez (10%) del capital social del EMISOR (que tienen la condición de persona jurídica), a aquella persona jurídica que pertenezca al grupo económico del Gerente o Accionista del EMISOR (que tienen la condición de persona jurídica).



Estos supuestos también son de aplicación cuando la vinculación se ha presentado en algún momento, durante los doce (12) meses previos a la celebración del Acto o contrato.

Determinación del monto de las operaciones

LAS DISPOSICIONES establecen que para efectos de determinar si un Acto o contrato involucra al menos el cinco por ciento (5%) de los activos del EMISOR, se deberá tener en cuenta los últimos estados financieros anuales auditados individuales o separados remitidos a la SMV.

En este caso se toma dicha base (el importe de activos presentados en los EEFF anuales y auditados y no los EEFF intermedios) considerando fundamentalmente que se trata de información financiera que ha sido preparada y presentada al cierre del respectivo ejercicio económico y que implica para las empresas: (1) un mayor tiempo de preparación, considerando que al final del ejercicio las empresas efectúan todas las provisiones, ajustes, estimaciones y mediciones correspondientes de los conceptos que se exponen en dichos estados financieros, (2) un mayor rigor en la aplicación de procedimientos de control, de gestión de riesgos y de auditoría interna y externa, con el fin de asegurar que la información financiera se ha elaborado con observancia plena de las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes internacionalmente, emitidas por el Consejo Internacional de Normas de Información Financiera, conocido por sus siglas en inglés como *International Accounting Standards Board (IASB)* (que es el estándar aplicable), (3) la mayor y mejor revelación que debe hacerse en las notas a los EEFF que permite una mejor comprensión de las políticas contables aplicadas de conformidad con las NIIF mencionadas, y (4) ha sido aprobada por la Junta General de Accionistas.

En adición, cabe indicar que al tratarse de información financiera anual auditada, es decir, que ha sido objeto de un examen de auditoría financiera externa, ésta cuenta con la opinión profesional de un externo al EMISOR que se pronuncia sobre la razonabilidad de tal información financiera sobre la base del estándar NIIF mencionado y luego de haber aplicado las normas que le son exigibles legalmente a un auditor externo, esto es, las Normas Internacionales de Auditoría, y otras normas de carácter profesional como el código de ética, entre otros.



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES – AÑO DE LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN Y LA IMPUNIDAD

Por predictibilidad, la Única Disposición Complementaria Final, precisa que, a efectos del cálculo del cinco por ciento (5%) a que se refieren LAS DISPOSICIONES, en aquellos Actos o contratos expresados en una moneda distinta a la de los estados financieros del EMISOR, se deberá convertir dicho monto a la moneda de los referidos estados financieros, utilizando el tipo de cambio promedio ponderado venta publicado por la SBS al cierre del día, correspondiente a la fecha del cálculo, quedando en esta etapa en libertad el EMISOR de determinar la fecha de cálculo, la cual, de una lectura integral de la norma, se entiende que debe ser una fecha próxima a la adopción del acuerdo, pudiendo ser la fecha de convocatoria a aprobación por parte del directorio, o unos días previos o, de ser el caso, la fecha del informe de la entidad externa, la cual también debería ser cercana a la convocatoria a la sesión de directorio o de ser el caso a la Junta General de Accionistas .

Por otro lado, si bien el literal c) del artículo 51 de la LMV, establece la obligación de la aprobación previa por parte del directorio sin la participación de aquellos que tengan vinculación con la contraparte, para la celebración de cada Acto o contrato con un contraparte vinculada a sus directores, Gerentes o accionistas que directa o indirectamente representen más del diez por ciento (10%) del capital del EMISOR, se espera que el mercado adopte como práctica, considerar el monto del cinco por ciento (5%) de los activos, no solo de manera individual, por cada operación, sino acumulada, es decir, para todas aquellas que se realicen con una misma contraparte durante un ejercicio económico, pues no se podría calificar como una buena práctica de gobierno corporativo que en el año se realicen con la misma contraparte Actos y contratos que en total excedan el cinco por ciento (5%) de los activos del EMISOR y estas no hayan sido aprobadas por el directorio.

Informe de los términos del Acto o contrato

Tratándose de Actos o contratos en los que el accionista de control del EMISOR también es Accionista de control de la persona jurídica que participa como contraparte, el Directorio o, en su caso, la Junta General de Accionistas, para pronunciarse sobre la celebración del Acto o contrato, requerirá previamente de un informe técnico elaborado por una entidad externa, de acuerdo con lo establecido en el artículo 10 de LAS DISPOSICIONES. Dicha entidad revisa los términos del Acto o contrato, inclusive si éste fuera a título gratuito y, emitirá informe con su opinión fundamentada, revelando el análisis, prácticas o metodología utilizados para medir o valorizar los activos o pasivos u otra materia del Acto o contrato. La entidad externa debe pronunciarse sobre si el precio o contraprestación materia del Acto o contrato, se realiza a valor razonable u otra medición debidamente fundamentada en su informe. Para estos efectos, se ha establecido que la definición de valor razonable es la otorgada por la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 13. Por otro lado, es importante mencionar que, cuando la norma establece que la entidad externa es responsable por la veracidad y contenido del informe que emita, lo hace bajo la presunción de que el informe lo emite sobre la base de la información que requirió actuando diligentemente y que le fue proporcionada por la sociedad y que asume veraz.

En dicho informe, la entidad externa debe fundamentar y explicar la posición que allí se exprese, pues el mismo es un insumo importante para el Directorio, y de ser el caso, cuando éste no pueda adoptar un acuerdo, para la JGA. Por su parte, se espera que el Directorio fundamente la decisión que adopte respecto al Acto o contrato luego de analizado el informe.

LAS DISPOSICIONES también establecen que el Gerente será el responsable de poner a disposición del Directorio o de la JGA, según corresponda, el informe de la entidad externa revisora desde el día de la convocatoria a sesión de Directorio o a JGA, para aprobar o



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES – AÑO DE LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN Y LA IMPUNIDAD

rechazar la celebración de la operación, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 130²¹ y 173²² de la LGS, en los casos que resulten aplicables, a efectos de que el mismo cumpla efectivamente su fin, que es servir de insumo de los directores o los accionistas, según corresponda, para adoptar una decisión que cautele los intereses del EMISOR.

Por otro lado, debe destacarse que en este proceso se espera que los Directores Independientes tengan un rol relevante en el análisis y decisión y por ejemplo, en el caso que la transacción o la operación sea analizada previamente en un comité de directorio o grupo de trabajo, que en dicho comité o grupo, participen o lo lideren.

Cabe agregar, que en línea con lo establecido en el literal c) del artículo 51° de la LMV, se señala expresamente que el informe de la entidad externa revisora no es vinculante para el directorio del EMISOR, por lo que éste, bajo su responsabilidad, deberá evaluar lo señalado en dicho informe, para aprobar o rechazar el Acto o contrato. Esto obedece a que la intención de obligar a realizar el informe de revisión externa no implica interferir con las operaciones del EMISOR sino únicamente generar mayor transparencia en la realización de las operaciones en las que pueda tener interés su accionista controlador. Por otro lado, cabe mencionar que si bien el EMISOR debe informar en calidad de hecho de importancia la emisión del informe por la entidad externa, no le es exigible la difusión del mismo, dada su naturaleza; sin embargo, por transparencia consideramos que éste informe deberá estar a disposición de los accionistas que soliciten su revisión.

Cabe destacar que la norma no impide que se utilice un informe emitido con un propósito distinto, en la medida que el mismo satisfaga y observe las exigencias contenidas en LAS DISPOSICIONES.

Requisitos para actuar como entidad externa revisora

LAS DISPOSICIONES permiten que puedan actuar como entidades externas las sociedades de auditoría inscritas y habilitadas como tales en cualquiera de los Colegios de Contadores Públicos del Perú, empresas bancarias, agentes de intermediación, empresas proveedoras de precios, empresas de consultoría especializadas en actividades de valorización de empresas o bancos del exterior de primera categoría de acuerdo con la lista vigente publicada en el portal web del Banco Central de Reserva del Perú, considerando que estas empresas tienen la experiencia y los recursos necesarios para realizar dicha labor.

Asimismo, LAS DISPOSICIONES reconocen la autonomía a los EMISORES, bajo la premisa de que habrá un actuar responsable de parte ellos. En este caso, se permite que, sin la

21 Artículo 130°.- Derecho de información de los accionistas

Desde el día de la publicación de la convocatoria, los documentos, mociones y proyectos relacionados con el objeto de la junta general deben estar a disposición de los accionistas en las oficinas de la sociedad o en el lugar de celebración de la junta general, durante el horario de oficina de la sociedad.

Los accionistas pueden solicitar con anterioridad a la junta general o durante el curso de la misma los informes o aclaraciones que estimen necesarios acerca de los asuntos comprendidos en la convocatoria. El directorio está obligado a proporcionárselos, salvo en los casos en que juzgue que la difusión de los datos solicitados perjudique el interés social. Esta excepción no procede cuando la solicitud sea formulada por accionistas presentes en la junta que representen al menos el veinticinco por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto.

22 Artículo 173°.- Información y funciones

Cada director tiene el derecho a ser informado por la gerencia de todo lo relacionado con la marcha de la sociedad. Este derecho debe ser ejercido en el seno del directorio y de manera de no afectar la gestión social. Los directores elegidos por un grupo o clase de accionistas tienen los mismos deberes para con la sociedad y los demás accionistas que los directores restantes y su actuación no puede limitarse a defender los intereses de quienes los eligieron.



intervención de la SMV, los EMISORES, a través de su directorio, elijan la entidad externa, sin participación en la deliberación y votación que se lleve a cabo, de aquellos directores que tengan vinculación con la entidad externa y con la contraparte del Acto o contrato.

Adicionalmente, a fin de garantizar la adecuada independencia de la entidad externa revisora con las personas jurídicas intervinientes en la transacción, se exige que aquella, sus accionistas, directores, Gerentes y personal técnico que se encargue de la elaboración del informe, no tengan vinculación con las partes intervinientes de la operación, ni con sus directores, gerentes, socios o accionistas cuya participación sea igual o superior al diez por ciento (10 %) del capital social.

Asimismo, se han incorporado impedimentos para la entidad externa revisora, sus directores, gerente general o personal técnico encargado de la elaboración del informe, con el fin de que no exista previamente a la elaboración del informe de revisión externa una relación de dependencia económica o comercial entre la entidad revisora externa, directores, gerente general o personal técnico encargado de la elaboración del informe con el EMISOR, que pueda afectar su independencia, en línea con los Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo, elaborado por CAF, en lo concerniente a criterios de independencia para directores.

En ese sentido, para ser contratada por el EMISOR, la entidad externa, sus accionistas, socios, directores, Gerentes y personal técnico encargado del informe de los términos del Acto o contrato, deben cumplir con lo siguiente:

1. No tener vinculación con las personas jurídicas intervinientes en el Acto o contrato, según los supuestos señalados en el artículo 5 del REGLAMENTO DE VINCULACIÓN, o norma que lo sustituya.
2. No tener vinculación con los directores, Gerentes, socios o accionistas con derecho a voto, cuya participación sea igual o superior a más del diez por ciento (10%) del capital social de las personas jurídicas intervinientes en el Acto o contrato, según los supuestos señalados en el artículo 5 del REGLAMENTO DE VINCULACIÓN, o norma que lo sustituya.
3. No haber auditado los estados financieros de alguna de las personas jurídicas intervinientes en el Acto o contrato o con alguna de las empresas que integran sus grupos económicos en los dos (2) años anteriores a la fecha en la que se pretende celebrar el Acto o contrato.
4. No tener o haber tenido en los tres (3) años anteriores a la fecha en la que se pretende celebrar el Acto o contrato, una relación de negocio comercial o contractual y de carácter significativo, con las personas jurídicas intervinientes en el Acto o contrato o con alguna de las empresas que integran sus grupos económicos. La relación de negocios se presumirá significativa cuando cualquiera de las partes hubiera emitido facturas o pagos por un valor superior al cinco por ciento (5 %) de sus ingresos anuales según los estados financieros anuales individuales o separados correspondientes al año anterior a la fecha en la que se pretende celebrar el Acto o contrato.
5. No haber recibido en los tres (3) años previos a la contratación donaciones, beneficios o cualquier otro importe superior al cinco por ciento (5%) de sus ingresos anuales, de alguna de las partes involucradas en el Acto o contrato o de alguna de las empresas de sus grupos económicos según los estados financieros anuales individuales o separados, auditados o no auditados, de ser el caso, correspondientes al año anterior a la fecha en la que se pretenda celebrar el Acto o contrato.



Corresponde al EMISOR verificar que la entidad externa, sus accionistas, socios, directores, Gerentes y personal técnico a quien se le encargue la elaboración del informe de los términos del Acto o contrato, cumplan con los requisitos precedentes, en lo que le resulte aplicable, pudiendo, para ello, recabar de dicha sociedad una declaración jurada, en la que la entidad externa manifieste que ni ella ni sus accionistas, socios, directores, Gerentes y personal técnico a encargarse del informe, se encuentran incurso en alguno de los supuestos contenidos en el párrafo precedente que le resulten aplicable.

Supervisión de la SMV

Otro aspecto que correspondía a la SMV delimitar, fue el alcance de la supervisión. Esto porque a partir de la norma se generan varias obligaciones, algunas evidentes y objetivas que claramente deben supervisarse, y otras que no lo son tanto, pero que una expectativa legítima del accionista podría llevarlo a pensar que corresponde a la SMV supervisar. Mostramos dos a modo de ejemplo: i) análisis del contenido del informe en línea con lo que persigue la norma, ii) si visto el informe la decisión del directorio frente al mismo era la adecuada o no.

Ante ello, optamos por enunciar en LAS DISPOSICIONES aquellos aspectos que en esta primera etapa supervisará la SMV, a cuyo fin, la supervisión podrá ser originada en una acción de oficio o en una denuncia de un accionista, siendo éstos los siguientes:

- 1) La realización del Acto o contrato, sin contar con: (i) la aprobación a que se refiere el artículo 5 de LAS DISPOSICIONES, (ii) la autorización con parámetros del Directorio o la JGA en el supuesto previsto en el artículo 8 de LAS DISPOSICIONES, según corresponda; que será pasible de sanción al amparo de lo dispuesto por los numerales 1.1, 1.2 y 1.3 del literal D) del Anexo II del Reglamento de Sanciones, aprobado por RESOLUCIÓN SMV N° 035-2018-SMV/01 (EN ADELANTE, el REGLAMENTO DE SANCIONES).
- 2) Que no se haya producido la ratificación del Acto o contrato, en el supuesto previsto en el artículo 8 de autorización con parámetros; que será pasible de sanción al amparo de lo dispuesto por el numeral 2.1 del literal D) del Anexo II del REGLAMENTO DE SANCIONES.
- 3) Que no se cumplió con designar o contratar a una entidad externa para la emisión del informe de revisión correspondiente y/o realizó el Acto o contrato, sin haber obtenido previamente el informe de la entidad externa; que será pasible de sanción al amparo de lo dispuesto por el numeral 1.4 del literal D) del Anexo II del REGLAMENTO DE SANCIONES.
- 4) Que no se cumplió con poner a disposición del Directorio o la JGA, a la convocatoria a sesión o Junta, según se trate, el informe de la entidad externa; sea para la aprobación a que se refiere el artículo 5 de LAS DISPOSICIONES o para la ratificación correspondiente a que se refiere el artículo 8 de LAS DISPOSICIONES; que será pasible de sanción al amparo de lo dispuesto por el numeral 2.3 del literal D) del Anexo II del REGLAMENTO DE SANCIONES.
- 5) Que no se ratificó el Acto o contrato dentro del plazo establecido en el artículo 8; que será pasible de sanción al amparo de lo dispuesto por el numeral 3.1 del literal D) del Anexo II del REGLAMENTO DE SANCIONES.
- 6) Que no se ratificó el Acto o contrato por el Directorio o la JGA, según corresponda, sin contar con el informe de la entidad externa, en caso de autorización con



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LA IGUALDAD DE OPORTUNIDADES PARA MUJERES Y HOMBRES – AÑO DE LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN Y LA IMPUNIDAD

parámetros a que se refiere el artículo 8 de LAS DISPOSICIONES; que será pasible de sanción al amparo de lo dispuesto por el numeral 2.2 del literal D) del Anexo II del REGLAMENTO DE SANCIONES; y,

- 7) En el caso del EMISOR extranjero, si no informa oportunamente las variaciones a que se refiere el artículo 14 de LAS DISPOSICIONES, que será pasible de sanción al amparo de lo dispuesto por el numeral 3.2 del literal D) del Anexo II del REGLAMENTO DE SANCIONES.

Finalmente, LAS DISPOSICIONES plantean que los reclamos, denuncias, impugnaciones o cualquier otra situación relacionada con la observancia de LAS DISPOSICIONES y en el literal c) del artículo 51° de la LMV, distintas a las enunciadas en el párrafo precedente, deben tramitarse ante las instancias correspondientes previstas para controversias societarias en la LGS o el estatuto social del EMISOR o las que correspondan.

Firmado por: SOTOMAYOR REDOLET Silvia Grimanese F.
Razón:

Firma requerida:
Firmante 1

Firmado por: RIVERO ZEVALLOS Carlos Fabian FAU 201:
Razón: