



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"

Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 006-2025-SMV/10

Lima, 29 de enero de 2025

Sumilla: *Se sanciona a Blanco ex Sociedad Administradora de Fondos S.A.C. con 120 UIT equivalente a S/ 552,000.00 (Quinientos cincuenta y dos mil y 00/100 Soles) por haber incurrido en dos (02) infracciones muy graves tipificadas en el Anexo III, literal A), numeral 1, inciso 1.1 del Reglamento de Sanciones por efectuar ofertas públicas sin haber previamente inscrito los valores en el Registro Público del Mercado de Valores, y sin haber cumplido con registrar el prospecto correspondiente en dicho registro.*

Administrado : Blanco S.A.C. ex Sociedad Administradora de Fondos

Asunto : Procedimiento administrativo sancionador

Expediente N° : 2024018852

El Superintendente Adjunto de Supervisión Prudencial

VISTOS:

El expediente administrativo N° 2024018852, y el Informe N°051-2025-SMV/10.3, emitido por la Intendencia General de Cumplimiento Prudencial; así como los descargos presentados por Blanco S.A.C. ex Sociedad Administradora de Fondos; y,

CONSIDERANDO:

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

I. HECHOS

1. Como resultado de las acciones de supervisión y control de la SMV, mediante Oficio N° 1767-2024-SMV/10.3 notificado el 29 de abril de 2024 (en adelante, OFICIO DE CARGOS), se inició un procedimiento administrativo sancionador a Blanco¹ S.A.C. ex Sociedad Administradora de Fondos (en adelante,

¹ Mediante Resolución de Superintendente N° 136-2024-SMV/02 de fecha 08 de noviembre de 2024, se resolvió revocar la autorización de funcionamiento de Blanco Sociedad Administradora de Fondos S.A.C., y en consecuencia, excluir a



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

BLANCO SAF) por presuntamente haber realizado, en representación de los fondos de inversión que administra, ofertas públicas de valores mobiliarios sin haber previamente inscrito estos valores en el Registro Público del Mercado de Valores;

2. Con escrito presentado el 22 de mayo de 2024, BLANCO presentó los descargos a los cargos formulados mediante el OFICIO DE CARGOS;

3. Mediante Resolución de Superintendente N° 136-2024-SMV/02 se resolvió, entre otros, revocar la autorización de funcionamiento de BLANCO;

4. Los cargos formulados a BLANCO, los descargos de esta última han sido materia de evaluación por parte de la Intendencia General de Cumplimiento Prudencial en el Informe N° 51-2025-SMV/10.3, el cual ha sido sometido a conocimiento de esta Superintendencia Adjunta;

5. En observancia del Principio del Debido Procedimiento contemplado tanto en el Artículo IV, numeral 1.2, del Título Preliminar y en el artículo 248, inciso 2, del Texto Único Ordenado de la Ley N° 27444, Ley del Procedimiento Administrativo General (en adelante, TUO LPAG), , aprobado por DS N° 004-2019-JUS, mediante Oficio N° 213-2025-SMV/10, se puso a disposición de BLANCO el expediente administrativo a que se refiere el Informe N° 51-2025-SMV/10.3, para su revisión;

II. CUESTIONES A DETERMINAR

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

- a) Si BLANCO incurrió o no en dos (02) infracciones a lo dispuesto en el artículo 49 de la Ley del Mercado de Valores (en adelante, LMV) por no haber previamente inscrito los valores y haber registrado el prospecto correspondiente en el Registro Público del Mercado de Valores, de acuerdo a lo observado en la presente resolución;
- b) Si corresponde o no sancionar a BLANCO por lo señalado en el inciso anterior;

III. ANÁLISIS

EFFECTUAR OFERTAS PÚBLICAS SIN HABER PREVIAMENTE INSCRITO LOS VALORES EN EL REGISTRO

DE LA NORMATIVA

7. El artículo 1 del Texto Único Ordenado de la Ley Orgánica Superintendencia del Mercado de Valores, aprobado por Decreto Ley N° 26126 (en adelante, LEY ORGÁNICA), señala:

"Artículo 1. Definición, finalidad y funciones de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)

(...) Son funciones de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) las siguientes:

dicha sociedad de la sección correspondiente del Registro Público del Mercado de Valores bajo competencia de la Superintendencia del Mercado de Valores, por subsistir el incumplimiento de requisitos necesarios para su funcionamiento y para operar.



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

a. *Dictar las normas legales que regulen materias del mercado de valores, mercado de productos y sistema de fondos colectivos.*

b. *Supervisar el cumplimiento de la legislación del mercado de valores, mercado de productos y sistemas de fondos colectivos por parte de las personas naturales y jurídicas que participan en dichos mercados.*

(...);

8. Los artículos 1, 4, 5 y 49 de la LMV, hoy artículos 1, 4, 5 y 51 del Texto Único Ordenado de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Decreto Supremo N° 20-2023-EF, en adelante TUO LMV, establecen lo siguiente:

"Artículo 1 °.-FINALIDAD Y ALCANCES DE LA LEY

La finalidad de la presente ley es promover el desarrollo ordenado y la transparencia del mercado de valores, así como la adecuada protección del inversionista.

Quedan comprendidas en la presente ley las ofertas públicas de valores mobiliarios y sus emisores, los valores de oferta pública, los agentes de intermediación, las bolsas de valores, las instituciones de compensación y liquidación de valores, las sociedades tituladoras, los fondos mutuos de inversión en valores, los fondos de inversión y, en general, los demás participantes en el mercado de valores, así como el organismo de supervisión y control. Salvo mención expresa en contrario, sus disposiciones no alcanzan a las ofertas privadas de valores".

"Artículo 4 °.-OFERTA PÚBLICA

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

Artículo 5 °.-OFERTA PRIVADA

Es privada la oferta de valores mobiliarios no comprendida en el artículo anterior. Sin perjuicio de ello, se consideran ofertas privadas las siguientes:

a) *La oferta dirigida exclusivamente a inversionistas institucionales. Los valores mobiliarios adquiridos por estos inversionistas no pueden ser transferidos a terceros, salvo que lo hagan a otro inversionista institucional o se inscriba el valor previamente en el Registro Público del Mercado de Valores.*

b) *La oferta de valores mobiliarios cuyo valor nominal o valor de colocación unitario más bajo sea igual o superior a doscientos cincuenta mil nuevos soles (S/. 250 000,00). En este caso, los valores no pueden ser transferidos por el adquirente original a terceros con valores nominales o precios de colocación inferiores.*

c) *Aquellas que establezca Conasev".*

"Artículo 049 °.- OBLIGACIÓN DE INSCRIPCIÓN

Las ofertas públicas de valores requieren la previa inscripción de los mismos en el Registro, salvo cuando se trate de valores emitidos por el Banco Central de Reserva y por el Gobierno Central, así como la excepción contemplada en el Artículo 66.

La emisión y la negociación de valores por el Gobierno Central, Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales y el Banco Central de Reserva se sujetan a las disposiciones que contenga la respectiva norma legal autoritativa";

9. Los artículos 2, 4, 6 y 11, así como la Quinta Disposición Final del Reglamento de Oferta Pública Primaria y de Venta de Valores Mobiliarios, aprobado por Resolución CONASEV N° 141-1998-EF/94.10 (en adelante, ROPPV), establecen lo siguiente:

**"Artículo 2°.- FINALIDAD Y PRINCIPIOS INTERPRETATIVOS**

Es finalidad del presente Reglamento la tutela de los inversionistas en el mercado público de valores mobiliarios a través de la revelación, en forma veraz, suficiente, oportuna y clara, de toda aquella información que sea relevante a efectos de entender las implicancias positivas y negativas de las transacciones que les sean propuestas, con la finalidad de que se encuentren en condiciones de adoptar decisiones libres e informadas respecto de las mismas, y que dicha revelación se efectúe del modo más eficiente. Se entiende por mercado público, aquél en el que se realizan transacciones con valores a partir de su oferta pública.

Sin perjuicio de los demás principios aplicables, la interpretación de las disposiciones del presente Reglamento, para efectos de su aplicación, debe efectuarse en concordancia con la finalidad esbozada en el párrafo anterior".

"Artículo 4 ° REGLA GENERAL

(...)

Las ofertas públicas primarias y/o de venta de valores mobiliarios sólo se encuentran sujetas al requisito previo de inscripción del valor a ofertar y/o registro del prospecto informativo a utilizar en el Registro, según corresponda de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 11, entrega del mencionado prospecto a los potenciales inversionistas y, en los casos que corresponda, previa clasificación de riesgo de los valores a ofertar.

(...)"

"Artículo 6°.- ALCANCE DEL TÉRMINO "OFERTA PÚBLICA"

Para efectos de la aplicación de la regla general contenida en el artículo 4°, el texto del artículo 4° de la Ley, referido a la oferta pública de valores mobiliarios, tiene el alcance que se señala a continuación:

a) Invitación.- Se considera invitación a toda aquella manifestación de voluntad que se efectúa de modo directo o a través de terceros, tenga ésta el carácter de invitación a ofrecer, simple oferta, promesa unilateral u otra que tenga por objeto efectuar o recibir propuestas vinculadas a lo señalado en el inciso e).

b) Adecuadamente difundida.- La invitación es adecuadamente difundida cuando se dirige a sus destinatarios, de manera individual o conjunta, simultánea o sucesiva, a través de cualquier medio, como diarios, revistas, radio, televisión, correo, reuniones, sistemas informáticos u otro que permita la tecnología, que resulte idóneo para dar a conocer el contenido de la misma a su destinatario.

Se incluye asimismo la utilización de los servicios de las bolsas de valores o de las entidades encargadas de la conducción de mecanismos centralizados de negociación (Subrayado nuestro).

c) Público en general.- El público en general está conformado por el conjunto de personas indeterminadas, nacionales o extranjeras, que sean potenciales inversionistas en el territorio nacional.

d) Segmento del público.- Se considera segmento del público al conjunto de personas determinadas o no que, de acuerdo a las circunstancias, requieren de la tutela a que se refiere el Artículo 2, cuando su número sea tal que involucre el interés público. Se considera que se requiere dicha tutela cuando, en orden a la posibilidad de acceso a información relevante por dichas personas y/o a que ésta sea procesada por ellas, encuentren dificultades para adoptar una decisión libre e informada respecto a la invitación efectuada.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, para efectos de su calificación como segmento del público, se considera que un conjunto de destinatarios conformado por un



número igual o mayor a cien (100) personas involucra el interés público, y se presume, salvo prueba en contrario, que dichas personas requieren de la tutela antes mencionada.

Los accionistas u otros titulares de derechos de participación en una persona jurídica son susceptibles de ser considerados un segmento del público en los términos del presente inciso respecto de invitaciones efectuadas por dicha persona jurídica; y,

e) Acto jurídico referido a la colocación o disposición de valores mobiliarios.- Comprende al relativo a la creación o enajenación de derechos patrimoniales referidos a dichos valores, incluyendo al derecho u opción de suscripción o adquisición.

Dicho acto jurídico, cualesquiera sean las características del mismo, debe tener la naturaleza de un acto de inversión para su suscriptor o adquirente.

Cuando los derechos a que se refiere el inciso e) tengan la condición de valores mobiliarios, la oferta pública de los mismos se considera también una oferta pública de los valores respecto a los cuales versan sus derechos, debiéndose cumplir lo dispuesto en el presente Reglamento respecto de ambos valores. En tal supuesto, se deberá registrar y utilizar un prospecto informativo común".

"Artículo 11 ° PROCEDIMIENTOS APLICABLES A LAS OFERTAS PÚBLICAS

(...)

a) Ofertas Públicas Primarias.- Se requiere efectuar previamente el trámite de inscripción de los valores en el Registro.

(...)"

"QUINTA.- PROHIBICIÓN DE DISTRIBUCIÓN DE VALORES SIN INFORMACIÓN

Se encuentra prohibida la realización de actos tendientes a la distribución de valores entre el público o un segmento de éste, a través de una oferta pública encubierta o a través de la utilización de los mecanismos previstos en el presente Reglamento o en la Ley, a fin de evitar la aplicación de los dispositivos de tutela de los inversionistas contenidas en dichas normas o en las que las complementen".

10. Respecto de los valores mobiliarios, objeto de oferta pública, corresponde glosar lo siguiente:

11. El artículo 3° de la LMV (hoy artículo 3 del TUO LMV) establece lo siguiente:

"Artículo 3.- Valores Mobiliarios.-

Son valores mobiliarios aquellos emitidos en forma masiva y libremente negociables que confieren a sus titulares derechos crediticios, dominiales o patrimoniales, o los de participación en el capital, el patrimonio o las utilidades del emisor.

(...)

Cualquier limitación a la libre transmisibilidad de los valores mobiliarios contenida en el estatuto o en el contrato de emisión respectivo, carece de efectos jurídicos."

12. El artículo 5 del ROPPV dispone lo siguiente:

"Artículo 5.- Alcance del término "valores mobiliarios".

(...)

b) Emisión masiva.- Se considera emisión masiva a aquella que se efectúa en forma simultánea, o sucesiva en un período determinado y como parte de una misma operación financiera o de índole similar, de un número de valores, homogéneos o no entre sí, tal que haga posible su posterior distribución entre el público o entre un segmento de éste.



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

La emisión de un número igual o inferior a diez (10) valores en forma simultánea, o sucesiva en un período de un (1) año, no constituye emisión masiva.

La emisión de un número de valores superior al señalado en el párrafo anterior acarrea la presunción, salvo prueba en contrario respecto de lo señalado en el primer párrafo del presente inciso, de haber sido objeto de emisión masiva. Dicha presunción no alcanza a la emisión individual de valores que otorguen un derecho de crédito por empresas del Sistema Financiero facultadas a captar ahorros del público;

13. Con relación a la obligación de inscripción, el TUO

LMV establece:

"Artículo 19.- Obligación de Inscripción.- *En el Registro se inscriben obligatoriamente los valores de oferta pública y los programas de emisión de valores, sin que para ello se requiera autorización administrativa previa.*

Es facultativa la inscripción de los valores que no han de ser objeto de oferta pública, en cuyo caso el emisor se somete a todas las obligaciones que emanan de la presente ley."

14. De acuerdo con el artículo 1 de la LEY ORGÁNICA, la SMV tiene como función, entre otras, el supervisar el cumplimiento de la legislación del mercado de valores por parte de las personas naturales y jurídicas que participan en dicho mercado;

I. PRIMER CARGO: EFECTUAR UNA OFERTA PÚBLICA DE BONOS CORPORATIVOS EN REPRESENTACIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN QUE ADMINISTRA SIN HABER PREVIAMENTE INSCRITO LOS VALORES EN EL REGISTRO.

ANTECEDENTES

15. Mediante Resolución de Intendencia General de Supervisión de Entidades N° 066-2018-SMV/10.2 del 1 de junio de 2018 y Resolución de Intendencia General de Supervisión de Entidades N° 032-2022-SMV/10.2 del 31 de marzo de 2022, se aprobaron la inscripción de los fondos de inversión denominados Fondo de Inversión por Oferta Pública BP6 Soles (en adelante, BP6 SOLES) y Fondo de Inversión por Oferta Pública BP7 Dólares (en adelante, BP7 DÓLARES), respectivamente, en el Registro Público del Mercado de Valores (en adelante, RPMV), de acuerdo con el Régimen General;

16. BLANCO, a través de diversos medios², difundió la invitación a participar en la primera colocación³ de los bonos a ser emitidos, mediante oferta privada, por BP6 SOLES y BP7 DÓLARES (en adelante, FONDOS);

17. Mediante Oficio N° 4880-2022-SMV/10 del 23 de setiembre de 2022, la SASP dispuso la suspensión de la oferta pública de valores que estaba realizando BLANCO. Asimismo, se solicitó que indiquen todos los mecanismos de colocación utilizados para la difusión y publicidad de la oferta de bonos realizada para BLANCO y la copia de las publicaciones, comunicaciones, invitaciones y otros documentos informativos proporcionados a potenciales inversionistas en la colocación de los bonos;

18. Mediante escrito del 28 de setiembre de 2022, en respuesta al mencionado oficio, BLANCO informó que procedió a suspender la emisión de los valores y retirar las publicaciones realizadas en atención a la mencionada emisión. Asimismo, adjuntó la información solicitada en el referido Oficio 4880-2022-

² Instagram, Facebook, LinkedIn, Mailing y Landing Page.

³ La primera colocación se iba a realizar el 26 de setiembre de 2022 para ambos fondos.



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"

SMV/10;

19. Mediante escrito del 07 de setiembre de 2023⁴ (en adelante, ESCRITO DE LOS INVERSIONISTAS), un conjunto de inversionistas manifestaron ser titulares de bonos emitidos en el marco del Primer Programa de Bonos Corporativos del BP7 DÓLARES, y solicitaron —entre otros— información de las facultades que cuenta la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV para disponer la modificación de los contratos privados, adjuntando como sustento un correo informativo de los productos invertidos;

20. En consecuencia, BLANCO mediante escrito del 15 de setiembre de 2023⁵, presentó sus comentarios respecto del ESCRITO DE LOS INVERSIONISTAS, indicando que debido a un error tipográfico en la redacción del correo informativo se debió consignar como producto “bonos” y no “Contr. Mutuo (Ex bono)”. Además, BLANCO rechazó las afirmaciones realizadas por los INVERSIONISTAS, toda vez que no habría modificado unilateralmente los contratos celebrados para transformarlo de bonos corporativos a un contrato de mutuos;

21. Mediante Oficio 5245-2023-SMV/10⁶ notificado el 17 de noviembre de 2023, se requirió a BLANCO información relacionada con la nómina de titulares de los bonos emitidos en representación de los FONDOS, copia de los certificados de estos bonos; y, copia de los contratos de mutuo suscrito entre BLANCO, en representación del fondo BP7 DÓLARES, y los INVERSIONISTAS, de acuerdo con lo proporcionado el 21 de setiembre de 2023⁷ y como respuesta a lo solicitado mediante el Oficio N° 4252-2023-SMV/10.2;

22. Por medio del escrito del 23 de noviembre de 2023, BLANCO dio respuesta al oficio anterior;

DE LOS HECHOS

De los FONDOS, su situación financiera y la emisión de obligaciones

23. De acuerdo con lo establecido en los Reglamentos de Participación de los FONDOS y en los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2022, periodo previo a la colocación de los bonos corporativos emitidos por BLANCO en representación de los FONDOS, estos fondos de inversión se dedican a invertir sus recursos principalmente en títulos valores y operaciones en el mercado nacional, conforme se especifica a continuación:

- a. Operaciones de adquisición de derechos sobre acreencias frente a empresas que consisten en operaciones de descuento de facturas negociables o letras.
- b. Operaciones de descuento de derechos sobre acreencias derivados de contratos de servicios o ventas futuras celebrados entre proveedores y empresas, y representan los flujos dinerarios que consisten en préstamos otorgados a plazos determinados según cronograma de vencimiento.
- c. Operaciones de *confirming*, que consisten en la adquisición de derechos sobre acreencias originadas por una transacción comercial de compraventa o suministro de bienes y/o servicios, donde interviene la sociedad administradora, quien actúa por cuenta de los FONDOS y, de otra, una (01) persona jurídica obligada al pago de

⁴ Expediente N° 2023038343.

⁵ Expediente N° 2023039478.

⁶ Expediente N° 2023039478.

⁷ Expediente N° 2023039252.



un importe dinerario en una fecha cierta y una (01) persona natural o jurídica acreedora de dicha obligación;

24. Mediante hechos de importancia comunicados por BLANCO el 29 de abril de 2022, se informó lo comunicado y acordado en la Asamblea General Ordinaria de Partícipes de BP6 SOLES y en la Asamblea General Ordinaria de Partícipes de BP7 DÓLARES, celebradas en dicha fecha;

25. Según las actas de dichas asambleas, se expuso a la respectiva Asamblea el Informe sobre Gestión del respectivo fondo de la Sociedad Administradora, en el cual se explicó que la situación económica se ha visto afectada por la crisis sanitaria, sin embargo, mientras que el proceso de vacunación avanza, la situación económica se normaliza. Acto seguido, se explicó a la respectiva Asamblea que, como resultado de la crisis política y económica que viene enfrentando en el país, los clientes del respectivo fondo han solicitado prórrogas de las operaciones realizadas, lo cual ha afectado los activos del respectivo fondo;

26. Entonces, como una de las recomendaciones, se propuso a la respectiva Asamblea acelerar la recuperación de la rentabilidad a través de la emisión de papeles comerciales de corto plazo (12 meses y 18 meses), que permitan a los fondos incrementar sus tasas de distribución de beneficios en los próximos seis meses y; además, recuperar posición de activos en *factoring* y *confirming*;

27. Luego, los partícipes de cada fondo en la respectiva asamblea acordaron por unanimidad de votos aprobar la emisión de obligaciones conforme a lo expuesto:

Series	2 series (12 meses / 18 meses)
Pago de intereses	Trimestral (trimestre calendario)
Tasa de interés	Estará en un rango entre 6 y 8% por año.
Monto de la emisión	Hasta el 30% del capital suscrito y pagado del fondo
Pre-cancelación	No es posible hasta el vencimiento, con aviso de renovación 90 días antes
Negociable	Los papeles comerciales son libremente negociables

28. Asimismo, en la respectiva asamblea se acordó otorgar las facultades al comité de inversiones para que establezcan los demás aspectos y características específicas de la emisión de obligaciones, así como la formalización de acuerdos para la emisión de obligaciones en el respectivo fondo;

29. En ese sentido, según se señala en la nota 1 c) a los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2022 de BP7 DÓLARES, mediante Comité de Inversiones del fondo, de fecha 10 de mayo de 2022, se aprobaron los aspectos de la emisión de obligaciones mediante la emisión de instrumentos de deuda, acordándose así que, que se realice en un plazo máximo de 36 meses, con una tasa de interés entre el 6% y 9% al año y otorgando facultades a la sociedad administradora para que realice los actos de formalización;

30. Asimismo, se señala que, en virtud de lo expuesto, la sociedad administradora el 30 de junio de 2022, en representación de BP7 DÓLARES, realizó la "Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos FI BP7 DOLARES" vía oferta privada, por el importe de USD 1 060 000.00;

31. Por su parte, según la nota 11 a los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2022 del BP6 SOLES, la emisión de bonos denominada "Primer Programa de Bonos Corporativos de Fondo de Inversión por Oferta Publica BP6 Soles" se realizó por un importe total de S/ 60 000.00 con una tasa de



interés del 8.5% anual, con vencimiento a 12 meses;

De la oferta de los bonos

32. De acuerdo con la información y documentación recabada, se observó que BLANCO habría realizado una oferta pública primaria de bonos corporativos en representación de los FONDOS y colocado estos a inversionistas institucionales y no institucionales, sin cumplir con las disposiciones de una oferta pública requeridas mediante el TUO LMV y el ROPPV;

33. Ello está sustentado principalmente en la publicidad de tal oferta realizada por BLANCO a un número indeterminado de personas en sus redes sociales y página web, así como en las colocaciones de los bonos realizadas, según la información y documentación proporcionada por BLANCO;

34. Es importante indicar que mediante Oficio N° 4880-2022-SMV/10 del 23 de setiembre de 2022, la SASP dispuso la suspensión de la oferta pública primaria de los citados bonos que estaba realizando BLANCO y se le requirió diversa información sobre dicha oferta;

35. Por escrito del 28 de setiembre de 2022, en respuesta al mencionado Oficio N° 4880-2022-SMV/10, BLANCO informó que procedió a suspender la emisión de los valores y retirar las publicaciones realizadas en atención a la mencionada emisión;

36. En ese sentido, teniendo en cuenta lo expuesto precedentemente, es necesario analizar si la oferta pública primaria de los bonos en mención, se enmarca dentro de los alcances de una oferta pública de valores mobiliarios, de acuerdo con las disposiciones establecidas en el marco legal peruano, esto es, en la LMV y en las normas reglamentarias pertinentes que permitan delimitar su naturaleza;

37. De manera que, a efectos de determinar si la oferta de valores en el presente caso, califica o no como una oferta pública de valores mobiliarios, es preciso realizar un análisis en función a la definición de oferta pública de valores mobiliarios contenida en el citado artículo 4 de la LMV (hoy artículo 4 del TUO LMV) y a la legislación complementaria que desarrolla dicho concepto;

38. Ahora bien, se debe señalar que los artículos 5 y 6 del ROPPV desarrollan los distintos elementos que determinan la condición de una oferta pública de valores mobiliarios, contenidos en la definición del artículo 4 de la LMV (hoy artículo 4 del TUO LMV), por lo que, considerando la información obtenida en la investigación realizada, se procede a analizar si la referida oferta de los bonos califica como una oferta pública de valores mobiliarios o no, a partir del desarrollo de cada uno de dichos elementos;

a) De la condición de valores mobiliarios de los bonos ofrecidos por BLANCO

39. De acuerdo con el artículo 3 de la LMV (hoy artículo 3 del TUO LMV) son valores mobiliarios aquellos emitidos en forma masiva y libremente negociables que confieren a sus titulares derechos crediticios, dominiales o patrimoniales, o los de participación en el capital, el patrimonio o las utilidades del emisor. Al respecto, de acuerdo con las copias de los certificados físicos emitidos, proporcionada por BLANCO, con los hechos de importancia comunicados por BLANCO y a los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2022 de los FONDOS, divulgada al mercado por BLANCO, se trata de bonos corporativos libremente negociables que



confieren derechos crediticios a sus titulares;

40. Con relación a que dichos bonos ofertados iban a ser sido emitidos en forma masiva, cabe señalar que, según el artículo 5 del ROPPV, se considera emisión masiva a aquella que se efectúa no solo de manera simultánea, sino también sucesiva como parte de una misma operación financiera o como parte de operaciones financieras de índole similar, de un número de valores homogéneos o no entre sí. Asimismo, dicho artículo señala que la emisión de un número de valores superior a diez (10) valores acarrea la presunción, salvo prueba en contrario respecto de haber sido objeto de emisión masiva;

41. Entonces, teniendo en cuenta que BLANCO ha realizado la oferta de los bonos corporativos en representación de los FONDOS con el propósito de incrementar las tasas de distribución de beneficios de estos en los próximos seis meses y; además, recuperar posición de activos en *factoring* y *confirming*, se considera que las emisiones de bonos corporativos de los FONDOS son parte de operaciones financieras de índole similar, con series de emisión por moneda (soles y dólares de los Estados Unidos de América) y de acuerdo con el plazo de vencimiento de los bonos (12 y 18 meses); y con tasas de interés diferentes, de acuerdo con el plazo de emisión y la moneda de la emisión, es decir no homogéneos entre sí;

42. Al respecto, cabe señalar que en los certificados físicos de los bonos corporativos emitidos por BLANCO en representación de los FONDOS se señala que el monto máximo del programa de emisiones es de S/ 20 000 000,00 en el caso de BP6 SOLES y de USD 20 000 000,00 en el caso de BP7 DÓLARES y que el valor nominal de cada bono es de S/ 10 000,00 en el caso de BP6 SOLES y USD 10 000,00 en el caso de BP7 DÓLARES. Por lo que, la cantidad de bonos que iba a emitirse sería 2 000 bonos en el caso de BP6 SOLES y 2 000 bonos en el caso de BP7 DÓLARES; es decir, un total de 4 000 bonos, lo cual supera en exceso el número 10 valores;

43. Además, estos bonos corporativos no solo fueron ofertados sino que sí llegaron a colocarse y emitirse desde el 30 de junio al 31 de agosto de 2022 por un número total de 271 bonos, según se puede observar en el siguiente cuadro:

Fondo / Programa	Cantidad de emisiones	Cantidad bonos emitidos	Valor nominal del bono	Monto máximo del programa	Plazo de vencimiento de los bonos	Tasas de interés anual
FONDO BP7 DÓLARES / Primer Programa	6	200	USD 10 M	USD 20 MM	12, 18 meses	6.5%, 8% (USD)
FONDO BP6 SOLES / Primer Programa	5	71	S/ 10 M	S/ 20 MM	12, 18 meses	8.5%, 9.5% (S/)
		271				

44. En ese sentido, se tiene que la emisión de los bonos iba a ser realizada y, además, fue realizada de manera sucesiva en un periodo determinado en un número mayor a diez (10) valores, con lo cual se cumple el requisito de "emisión masiva" contemplada en el literal b) del artículo 5 del ROPPV. Asimismo, como se ha señalado, estos valores son libremente negociables, según acuerdo de las



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

asambleas de partícipes, y confieren a sus titulares derechos crediticios, según los estados financieros de los FONDOS;

45. Siendo así, los bonos que iban a emitirse en los programas de emisiones y que, además fueron emitidos, constituyen valores mobiliarios, conforme el alcance del término establecido en el artículo 5 del ROPPV;

b) **Invitación adecuadamente difundida**

46. Mediante Oficio N° 4880-2022-SMV/10.2, esta Superintendencia Adjunta requirió a BLANCO que presente lo siguiente:

- a. Indicar todos los mecanismos de colocación utilizados para la difusión y publicidad de la oferta de bonos realizada por BLANCO en nombre de cada uno de los FONDOS.
- b. Copia de las publicaciones, comunicaciones, invitaciones y otros documentos informativos proporcionados a potenciales inversionistas en la colocación de los bonos emitidos por BLANCO en nombre de cada uno de los FONDOS;

47. En respuesta al mencionado oficio, BLANCO señaló que cumple con adjuntar un documento en donde se recopila las comunicaciones efectuadas respecto a la colocación de los bonos emitidos por BLANCO en nombre de los FONDOS;

48. En tal sentido, según la información proporcionada por BLANCO y la recabada por la IGSE, con relación a los medios empleados para ofrecer los bonos se observa que este se habría realizado a través de diferentes medios de comunicación desde el inicio de la oferta de los bonos corporativos, antes de la primera colocación realizada el 30 de junio de 2022;

49. En efecto, se realizaron a través de las redes sociales de BLANCO, su propia página web, cuyas publicaciones obran en el expediente, así como mediante correos electrónicos, conforme a lo siguiente:

Facebook

(https://www.facebook.com/blancosafsac?locale=es_LA)

Instagram:

(<https://www.instagram.com/p/Chs1oY6OihY/>,

<https://www.instagram.com/p/Chs0r7QuzwS/>),

Lindekin:

(<https://www.linkedin.com/company/blancosaf/posts/?feedView=ads>) y

Página web:

(<https://www.blanco.com.pe/soles/>, <https://www.blanco.com.pe/dolares/>).

Mailing

xxxxx@blanco.com.pe

50. De la revisión de los mismos, se observó que BLANCO habría difundido en sus redes sociales en Facebook, Instagram y LinkedIn avisos publicitarios a través de los cuales habría invitado a invertir en bonos de BP7 DÓLARES desde una inversión mínima de USD 10 000,00 ofreciendo una rentabilidad de hasta 8% y en bonos de BP6 SOLES desde una inversión mínima de S/ 20 000,00, ofreciendo una rentabilidad de hasta 9.5%, desde antes de la primera colocación de bonos realizada el 30 de junio de 2022;

51. Asimismo, mediante su página web, BLANCO habría ofrecido bonos a emitirse en representación de los FONDOS indicando que el tipo de



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

colocación sería privada y que la primera colocación sería el 26-27 de setiembre de 2022;

52. Cabe señalar que, desde antes de la primera colocación de los bonos, BLANCO habría remitido correos electrónicos por medio de la estrategia publicitaria denominada "mailing" a un número indeterminado de potenciales inversionistas de los bonos ofrecidos;

53. Teniendo en cuenta la difusión realizada por los medios de comunicación mencionados, se debe señalar que conforme al artículo 6, literal a) del ROPPV, la invitación a que se refiere el artículo 4 de la LMV (hoy artículo 4 del TUO LMV, es toda aquella manifestación de voluntad que tiene por finalidad una invitación a ofrecer, simple oferta u otra que tenga por objeto efectuar o recibir propuestas vinculadas a un acto de inversión. La cual puede efectuarse ya sea de modo directo o a través de terceros;

54. Siendo así, de acuerdo con la norma citada toda manifestación de voluntad u ofrecimiento que tenga por finalidad efectuar o recibir alguna propuesta que esté vinculada a un acto de inversión, es decir, que tenga por objeto efectuar actos jurídicos ya sea de colocación o disposición de valores constituye una invitación dentro de los alcances establecidos en el artículo 4 de la LMV (hoy artículo 4 del TUO LMV) y el artículo 6 del ROPPV;

55. De modo que, considerando que BLANCO fue la que ofreció los bonos corporativos a emitirse en representación de los FONDOS, el ofrecimiento de dicha alternativa de inversión por parte de BLANCO constituye una invitación en los términos establecidos en las disposiciones antes señaladas. Ello debido a que dichos ofrecimientos necesariamente tienen por finalidad recibir propuestas de inversión y se lleguen a concretar en actos jurídicos de colocación de dichos valores;

56. Asimismo, teniendo en cuenta que las invitaciones se efectuaron utilizando los medios de comunicación descritos anteriormente, es válido concluir que dichas invitaciones efectuadas por BLANCO fueron adecuadamente difundidas, cumpliendo de esta forma con lo dispuesto en el artículo 6, literal b) del ROPPV;

c) **Dirigida al Público en general o a determinados segmentos de este**

57. Con relación a este criterio, se observa que la oferta de los bonos corporativos materia del presente procedimiento administrativo sancionador habría sido dirigida al público en general por los medios de difusión señalados;

58. En efecto, los avisos publicados por BLANCO en las redes sociales están dirigidos a un número indeterminado de personas que son seguidores de BLANCO en dichas redes sociales o que, eventualmente, sin ser seguidores, podrían enterarse de dichos avisos publicitarios; por lo que, BLANCO se habría dirigido ante un número indeterminado de potenciales inversionistas en territorio nacional. Cabe señalar que actualmente el número de seguidores de BLANCO en LinkedIn, Facebook e Instagram es de 4 mil, 3.9 mil y 0.9 mil seguidores, respectivamente;

59. De este modo, es válido concluir que las invitaciones se dirigieron al público en general, cumpliendo de esta forma con lo dispuesto en el



artículo 6, literal c) del ROPPV;

60. En ese sentido, el público en general es un conjunto de personas indeterminadas que son potenciales inversionistas en territorio nacional requiere de la tutela a que se refiere el artículo 2 del ROPPV a través de la revelación, en forma veraz, suficiente, oportuna y clara, de toda aquella información que sea relevante a efectos de entender las implicancias positivas y negativas de las transacciones que les sean propuestas, con la finalidad de que se encuentren en condiciones de adoptar decisiones libres e informadas respecto de las mismas, y que dicha revelación se efectúe del modo más eficiente;

61. Sin perjuicio de lo señalado, cabe agregar que, como se puede observar en el cuadro siguiente, los inversionistas que compraron los bonos emitidos por BLANCO en representación de los FONDOS fueron un total de 59 personas, de las cuales la totalidad de ellas son personas naturales, y de ellas 53 son inversionistas no institucionales, según la información proporcionada por BLANCO. Por lo que, esta información también indicaría que la oferta de bonos corporativos no fue dirigida exclusivamente a inversionistas institucionales, sino al público en general mediante los medios de comunicación descritos anteriormente;

Fondo	Personas naturales	Personas Jurídicas	Inversionistas institucionales	Inversionistas no institucionales
FONDO BP7 DÓLARES	46	0	5	41
FONDO BP6 SOLES	13	0	1	12
	59	0	6	53

62. De esta forma, se puede observar y confirmar que BLANCO habría realizado una oferta pública de bonos corporativos en representación de los FONDOS al público en general y, además colocó estos bonos entre inversionistas no institucionales, sin cumplir con las disposiciones de una oferta pública requeridas mediante el TUO LMV y el ROPPV;

d) **Acto jurídico referido a la colocación o disposición de valores mobiliarios**

63. Con relación a este último criterio, el artículo 6°, literal e) del ROPPV, en concordancia con el artículo 4 de la LMV (hoy artículo 4 del TUO LMV), dispone que la invitación de la oferta debe tratar sobre un acto jurídico relativo a la colocación de valores mobiliarios, que debe tener la naturaleza de un acto de inversión, cualesquiera sean las características del mismo. En tal sentido, puede ser un contrato de compraventa, mutuo, permuta; es decir, puede ser cualquier acto por el cual una persona disponga parte de su patrimonio con el objetivo de recibir un retorno;

64. En el caso bajo análisis, la adquisición de los bonos corporativos por parte de los potenciales inversionistas se efectuaría sobre la base de un desembolso de fondos de cada inversionista a favor de los FONDOS, con la finalidad de obtener un retorno de dicha inversión, considerando las tasas de interés aplicables, descritas anteriormente. Lo cual hace evidente el acto de inversión que iba a ser realizado por los inversionistas, puesto que se trataría de una compra venta de valores mobiliarios. Asimismo, como se ha señalado, se evidencia que se realizó la colocación de estos valores mobiliarios;

65. Teniendo en cuenta ello, se observa que la invitación habría sido para que los potenciales inversionistas realicen un acto de inversión mediante la adquisición de valores mobiliarios, en este caso bonos corporativos, a ser



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

colocados por BLANCO en representación de los FONDOS;

66. Por lo expuesto, en el presente caso, existen suficientes indicios que permitirían concluir que la oferta de los bonos corporativos cumple con todos los elementos que configuran una oferta pública de valores mobiliarios;

Indicios de la realización de una oferta pública de valores encubierta por parte de BLANCO.

67. Considerando el análisis efectuado precedentemente, la oferta de los bonos corporativos realizada por BLANCO en representación de los FONDOS cumpliría con todos los criterios establecidos en la normativa para ser calificada como una oferta de naturaleza pública, por lo que la misma debería cumplir con todas las exigencias establecidas por la normativa para las ofertas públicas de valores mobiliarios;

68. Al respecto, el artículo 49 de la LMV (hoy artículo 51 del TUO LMV), citado precedentemente, dispone que las ofertas públicas de valores mobiliarios requieren la previa inscripción de los mismos en el RPMV, con las excepciones señaladas en el mismo artículo;

69. En tal sentido, al determinar que existen indicios de que la oferta de bonos corporativos antes mencionada, constituiría una de naturaleza pública, corresponde que los programas de emisión, así como los valores mobiliarios a ofertar estén debidamente inscritos en el RPMV y que los documentos informativos se encuentren registrados en el mismo, conforme a lo establecido en los artículos 4 y 11 del ROPPV, en concordancia con lo dispuesto en el artículo 49 de la LMV (hoy artículo 51 del TUO LMV);

70. Por lo tanto, lo expuesto indicaría que existen indicios que permiten presumir que BLANCO habría llevado a cabo una oferta pública primaria de valores mobiliarios, en este caso bonos corporativos, en representación de los FONDOS sin haber inscrito dichos valores mobiliarios en el RPMV y sin haber cumplido con registrar el prospecto correspondiente en dicho registro;

DESCARGOS PRESENTADOS

71. Señala BLANCO que reconoce de manera expresa, por escrito y sin cuestionamiento su responsabilidad por la infracción contemplada en el presente cargo imputado por lo que solicita tener en consideración su reconocimiento para su respectiva evaluación;

72. Adicional a ello, BLANCO expresa que, en relación con el primer cargo, esto es, efectuar una oferta pública de bonos corporativos en representación de los fondos de inversión que administra sin haber previamente inscrito los valores en el RPMV, señala que la estructuración de la emisión fue elaborada en todo momento como una oferta privada. Los términos comerciales, los acuerdos con el representante de los obligacionistas, la propuesta de invitación a los bonistas se estructuró pensando siempre en una oferta privada. Sin embargo, ante la notificación del Oficio N° 4880-2022-SMV/10 del 23 de setiembre de 2022 y al verificar la responsabilidad de BLANCO, se decidió retirar las publicaciones realizadas;

73. Asimismo, indica BLANCO que reconoce que la publicidad generó que la oferta se desvirtúe a una oferta pública, por lo que tomó las



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

medidas necesarias para subsanar tal defecto y continuar con la oferta privada, tal como se estructuró la emisión desde un comienzo. Precisa que BLANCO no ha obtenido algún beneficio ilícito como resultado de esta infracción y considera que no ha causado daño al interés público concreto y determinable. Así también, BLANCO no tuvo intencionalidad en cometer la infracción materia de análisis;

EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS

74. En principio, se debe indicar que BLANCO ha reconocido la comisión de la infracción materia de cargo, lo cual será considerado al determinarse la sanción a imponerse;

75. Sin perjuicio de ello, debe indicarse que en el presente procedimiento administrativo sancionador ha quedado demostrado que la oferta de los bonos corporativos en representación de los FONDOS calificó como una oferta pública de valores mobiliarios en atención a que cumplió con los elementos establecidos en la normativa para ser considerada como tal, conforme se describe a continuación;

76. Primero, respecto de los valores mobiliarios de los bonos ofrecidos por BLANCO se determinó que, de acuerdo con las copias de los certificados físicos emitidos, proporcionada por dicha sociedad, con los hechos de importancia comunicados por BLANCO y a los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2022 de los FONDOS, divulgada al mercado por BLANCO, se trata de bonos corporativos libremente negociables que confieren derechos crediticios a sus titulares;

77. Asimismo, se considera que las emisiones de bonos corporativos de los FONDOS son parte de operaciones financieras de índole similar, con series de emisión por moneda (soles y dólares de los Estados Unidos de América) y de acuerdo con el plazo de vencimiento de los bonos (12 y 18 meses); y con tasas de interés diferentes, de acuerdo con el plazo de emisión y la moneda de la emisión, es decir no homogéneos entre sí:

78. Igualmente, se determinó que estos bonos corporativos no solo fueron ofertados sino que sí llegaron a colocarse y emitirse desde el 30 de junio al 31 de agosto de 2022 por un número total de 271 bonos, tal y como se ha demostrado en el presente procedimiento;

79. Por lo tanto, se tiene que la emisión de los bonos fue realizada de manera sucesiva en un periodo determinado en un número mayor a diez (10) valores, con lo cual se cumple el requisito de "emisión masiva" contemplada en el literal b) del artículo 5 del ROPPV;

80. Segundo, se ha determinado también que BLANCO difundió en sus redes sociales en Facebook, Instagram y LinkedIn avisos publicitarios a través de los cuales invitó a invertir en los bonos de BP7 DÓLARES desde una inversión mínima de USD 10 000,00 ofreciendo una rentabilidad de hasta 8% y en bonos de BP6 SOLES desde una inversión mínima de S/ 20 000,00, ofreciendo una rentabilidad de hasta 9.5%, desde antes de la primera colocación de bonos realizada el 30 de junio de 2022;

81. Asimismo, mediante su página web, BLANCO ofreció bonos a emitirse en representación de los FONDOS indicando que el tipo de colocación sería privada y que la primera colocación sería el 26-27 de setiembre de 2022;

82. Cabe señalar que, desde antes de la primera



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

colocación de los bonos, BLANCO remitió correos electrónicos por medio de la estrategia publicitaria denominada "mailing" a un número indeterminado de potenciales inversionistas de los bonos ofrecidos;

83. Por lo que, teniendo en cuenta que las invitaciones se efectuaron utilizando los medios de comunicación descritos anteriormente, se concluye que dichas invitaciones efectuadas por BLANCO fueron adecuadamente difundidas, cumpliendo de esta forma con lo dispuesto en el artículo 6, literal b) del ROPPV;

84. Tercero, se observó que la oferta de los bonos corporativos materia del presente procedimiento administrativo sancionador fue dirigida al público en general por los medios de comunicación antes señalados, por lo que, BLANCO se dirigió ante un número indeterminado de potenciales inversionistas en territorio nacional, cumpliendo de esta forma con el requisito de invitación al público en general contemplado en el artículo 6, literal c) del ROPPV;

85. Cuarto, la adquisición de los bonos corporativos por parte de los potenciales inversionistas se efectuaría sobre la base de un desembolso de fondos de cada inversionista a favor de los FONDOS, con la finalidad de obtener un retorno de dicha inversión, considerando las tasas de interés aplicables, descritas anteriormente. Lo cual hace evidente el acto de inversión que iba a ser realizado por los inversionistas, puesto que se trataría de una compra venta de valores mobiliarios;

86. Asimismo, como se ha señalado, se evidencia que se realizó la colocación de estos valores mobiliarios, por lo que se cumple con el requisito contemplado en el artículo 6°, literal e) del ROPPV que dispone que la invitación de la oferta debe tratar sobre un acto jurídico relativo a la colocación de valores mobiliarios, que debe tener la naturaleza de un acto de inversión, cualesquiera sean las características del mismo;

87. Por lo expuesto, la oferta de los bonos corporativos realizada por BLANCO en representación de los FONDOS cumple con todos los criterios establecidos en la normativa para ser calificada como una oferta de naturaleza pública, por lo que la misma debió cumplir con todas las exigencias establecidas por la normativa para las ofertas públicas de valores mobiliarios;

88. En tal sentido, al determinar que existen indicios de que la oferta de bonos corporativos antes mencionada constituye una de naturaleza pública, corresponde que los programas de emisión, así como los valores mobiliarios a ofertar estén debidamente inscritos en el RPMV y que los documentos informativos se encuentren registrados en el mismo, por lo que se ha acreditado el incumplimiento del artículo 49 de la LMV (hoy artículo 51 del TUO LMV);

89. Cabe referir que mediante Oficio N° 4880-2022-SMV/10 del 23 de setiembre de 2022, la SASP dispuso la suspensión de la oferta pública primaria de los citados bonos que estaba realizando BLANCO a quien se le requirió diversa información sobre dicha oferta;

90. Por escrito del 28 de setiembre de 2022, en respuesta al mencionado Oficio N° 4880-2022-SMV/10, BLANCO informó que procedió a suspender la emisión de los valores y retirar las publicaciones realizadas en atención a la mencionada emisión;

91. En atención a lo expuesto, se concluye que BLANCO incurrió en una (1) infracción calificada como muy grave, tipificada en el inciso 1.1,



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

numeral 1, literal A) del Anexo III del REGLAMENTO DE SANCIONES, que establece como infracción de naturaleza muy grave de los participantes⁸ en una OPP: *"Efectuar una oferta pública sin haber previamente inscrito los valores en el Registro o haber registrado el prospecto correspondiente, salvo los casos de excepción establecidos en la normativa"*;

92. Por su parte, en cuanto al reconocimiento de la infracción y a los criterios de sanción analizados por BLANCO, corresponde señalar que estos serán considerados al evaluar la sanción a imponerse;

II. SEGUNDO CARGO: EFECTUAR UNA OFERTA PÚBLICA DE INSTRUMENTOS DE DEUDA EN REPRESENTACIÓN DE UN FONDO DE INVERSIÓN SIN HABER PREVIAMENTE INSCRITO LOS VALORES EN EL REGISTRO.

ANTECEDENTES

93. Mediante hechos de importancia del 22 de setiembre de 2023⁹, se divulgó la convocatoria a Asamblea de Partícipes de los FONDOS para el 29 de setiembre y 05 de octubre de 2023, en primera y segunda convocatoria, respectivamente (en adelante, CONVOCATORIAS A ASAMBLEA), en las que se informaría una propuesta de reestructuración y relanzamiento de los FONDOS, por la cual se proponía a los partícipes de dichos fondos, una "oferta de intercambio" a través de la cual cancelarían los compromisos que tengan por concepto de cronogramas de mutuos y beneficios pendientes de pago hasta el 31 de diciembre de 2023, contra la entrega de instrumentos del "Fondo BP8" a 15 meses y a una tasa de interés de 12% nominal anual en soles;

94. Mediante Oficio N° 4412-2023-SMV/10.2 del 26 de setiembre de 2023¹⁰ (en adelante, OFICIO 4412), se requirió a BLANCO información relacionada a las CONVOCATORIAS A ASAMBLEA —entre otros— sobre el detalle de las características de la propuesta de "oferta de intercambio" a los partícipes de los FONDOS; adicionalmente, se dispuso la suspensión de dichas asambleas. Cabe indicar que, con escrito del 28 de setiembre y 03 de octubre del 2023, BLANCO dio respuesta al OFICIO 4412;

95. Al respecto, BLANCO por escrito del 28 de setiembre de 2023 indicó —entre otros— que la documentación referente a los puntos de agenda era de acceso únicamente para los partícipes de los FONDOS; no obstante, enviaron la documentación referente a los puntos de agenda. De otro lado, con relación a la propuesta de "oferta de intercambio", BLANCO precisó que consiste en ofrecer a los

⁸ Artículo 4.- Términos y Definiciones

Para los efectos del presente Reglamento, los vocablos siguientes tienen el alcance que se indica:

(...)

q) Participante: Persona natural o jurídica que directa o indirectamente participa en el mercado de valores o en el sistema de fondos colectivos. Incluye, según corresponda, a los directores de: i) las personas jurídicas de las entidades a las que la SMV otorga autorización de funcionamiento y ii) los emisores de valores de oferta pública.

⁹ Expediente N° 2023040416.

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={60D0BF8A-0000-CC1C-B934-4113BE9DFA23}>

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={60D0BF8A-0000-CF7B-9ED1-587A8134F3B0}>

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={60D0BF8A-0000-C156-956A-8BABC50E8763}>

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={60D0BF8A-0000-C434-AAD5-B5CC2257B6FC}>

Expediente N° 2023040415.

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={40D0BF8A-0000-CF1E-8A21-561EF2991CBF}>

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={40D0BF8A-0000-C273-A9F2-F5EBA92297D}>

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={40D0BF8A-0000-CF5A-8F71-5BAAA3B84802}>

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={40D0BF8A-0000-C63A-9B59-6E4CC2A36828}>

¹⁰ Expediente N° 2023040605.



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

partícipes de los FONDOS, así como de otros fondos de inversión administrados por BLANCO, de manera privada, instrumentos representativos de deuda privada negociables del Fondo BP8, por lo que los partícipes podrían adquirir estos instrumentos con los flujos de beneficios que se distribuiría hasta el 31 de diciembre de 2023; asimismo, señaló que esta opción de adquisición se haría extensiva para aquellos mutuantes respecto a los intereses que se deban pagar según sus respectivos cronogramas hasta el 31 de diciembre de 2023, inclusive;

96. No obstante, Defensoría del Inversionista recibió diversos correos electrónicos en los que los partícipes de los FONDOS pusieron en conocimiento de la Superintendencia del Mercado de Valores - SMV que BLANCO habría enviado un documento donde se difunde una "oferta de intercambio" (en adelante, DOCUMENTOS);

97. Mediante hecho de importancia del 26 de setiembre de 2023¹¹, se divulgó que, por disposición del OFICIO 4412, se suspende las CONVOCATORIAS A ASAMBLEA;

98. Mediante Oficio N° 4451-2023-SMV/10.2 del 28 de setiembre de 2023¹² (en adelante, OFICIO 4451) la SASP dispuso la suspensión de la "oferta de intercambio" que estaría realizando BLANCO. Asimismo, se solicitó que indiquen todos los mecanismos de colocación utilizados para la difusión y publicidad de la "oferta de intercambio" realizada por BLANCO en nombre de cada uno de los FONDOS, así como la copia de las publicaciones, comunicaciones, invitaciones y otros documentos informativos proporcionados a los titulares de certificados de participación de los FONDOS referentes a la "oferta de intercambio";

99. En tal sentido, por hecho de importancia del 28 de setiembre de 2023¹³, BLANCO reiteró la suspensión de las CONVOCATORIAS A ASAMBLEA;

100. El 03 de octubre de 2023¹⁴ BLANCO remite escrito donde indica que, sin perjuicio de considerar que de acuerdo a su evaluación la transacción propuesta no constituye una oferta pública de intercambio bajo los alcances del TUO LMV, no se habría empleado mecanismos de colocación para la difusión y publicidad de la supuesta oferta pública de intercambio; Mediante Oficio N° 4793-2023-SMV/10.2 del 20 de octubre de 2023¹⁵ se dispuso la difusión inmediata del OFICIO 4451, en calidad de hecho de importancia;

101. Mediante hecho de importancia del 20 de octubre de 2023¹⁶, se divulgó el OFICIO 4451 a través del cual se dispuso la suspensión de la presunta oferta pública de intercambio realizada por BLANCO dirigida a los partícipes de los FONDOS;

¹¹ Expediente N° 2023040806.

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={D035D48A-0000-C91F-94D8-00A8330AF8E1}>

¹² Expediente N° 2023041173.

¹³ Expediente N° 2023041202.

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={A05FDE8A-0000-C01D-96ED-58B535EDC109}>

¹⁴ Cabe precisar que la respuesta al oficio fue adjuntada al Expediente N° 2023040605.

¹⁵ Expediente N° 2023041173.

¹⁶ Expediente N° 2023044172.

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={005E4F8B-0000-C811-9488-4090F2B93EE8}>

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={606C4F8B-0000-CD33-8915-E2343088CAB1}>

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={306C4F8B-0000-CB1A-ACBE-06C45618C78F}>

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/documento.aspx?vidDoc={606C4F8B-0000-C61D-824B-36B606480C00}>



DE LOS HECHOS OCURRIDOS

De la naturaleza de la oferta de instrumentos de deuda

102. Sobre el particular, se debe indicar que BLANCO propuso a los partícipes de los FONDOS una "oferta de intercambio" a través de la cual cancelarían los compromisos que tengan por concepto de cronogramas de mutuos y beneficios pendientes de pago hasta el 31 de diciembre de 2023. Se cancelarán las acreencias en los FONDOS contra la entrega de instrumentos del Fondo BP8 a 15 meses y a una tasa de interés de 12% nominal anual en soles;

103. Ello está sustentado en los hechos de importancia del 22 de setiembre de 2023 mediante los cuales BLANCO divulgó al mercado las convocatorias a Asamblea de Partícipes de los FONDOS para el 29 de setiembre y 05 de octubre de 2023, en primera y segunda convocatoria, respectivamente, tal como se cita a continuación:

2. Propuesta de Reestructuración y Relanzamiento del Fondo.

Se propone a los partícipes una oferta de intercambio a través de la cual los inversionistas cancelarán los compromisos del Fondo por concepto de cronogramas de mutuos y beneficios pendientes de pago hasta el 31 de diciembre de 2023. Se cancelarán las acreencias en el Fondo contra los certificados del Fondo BP8 a 15 meses y a una tasa de interés de 12% nominal anual en soles.

104. Cabe señalar que, según las CONVOCATORIAS A ASAMBLEA, los instrumentos del Fondo BP8 a entregarse tendrían un plazo de 15 meses y pagarían una tasa de interés de 12% nominal anual en soles; por lo que, de la lectura de los hechos de importancia, se infiere que no son instrumentos de participación, debido a que estos valores no tienen una tasa de interés nominal fija, sino rendimientos de acuerdo con las inversiones que realice el fondo de inversión; por lo que, tendrían que ser instrumentos representativos de deuda;

105. Al respecto, BLANCO por escrito del 28 de setiembre de 2023 precisó que los valores ofrecidos son instrumentos de deuda privada negociables en soles de un nuevo fondo de inversión privado denominado "Fondo BP8" (en adelante, FONDO BP8), por lo que, los partícipes podrían adquirir estos instrumentos con los flujos de beneficios que se distribuiría hasta el 31 de diciembre de 2023. Asimismo, BLANCO señaló que esta opción de adquisición se haría extensiva para aquellos mutuantes respecto a los intereses que se deban pagar según sus respectivos cronogramas hasta el 31 de diciembre de 2023, inclusive;

106. Es importante señalar que mediante el OFICIO 4412, la SMV dispuso suspender las convocatorias a junta de partícipes en las cuales se había agendado discutir y aprobar la oferta en mención;

107. Asimismo, mediante el OFICIO 4451 la SASP dispuso la suspensión de la oferta de valores que estaría realizando BLANCO y se le requirió diversa información sobre dicha oferta. Del mismo modo, por Oficio N° 4793-2023-SMV/10.2 del 20 de octubre de 2023, se requirió a BLANCO la publicación del OFICIO 4451 como hecho de importancia, lo cual fue informado como tal por parte de dicha administradora el 20 de octubre de 2023;

108. Cabe precisar que de acuerdo con los hechos de importancia del 22 de setiembre de 2023 y los documentos que obran en el expediente,



la oferta de instrumentos de deuda privada del Fondo BP8 no se encuentra enmarcada dentro de los supuestos considerados por el artículo 5 de la LMV (hoy artículo 5 del TUO LMV). Dado que, considerando las características de los titulares de los certificados de participación en los FONDOS, dicha oferta no se encuentra dirigida exclusivamente a inversionistas institucionales.¹⁷ Esto debido a que los FONDOS son fondos de inversión por oferta pública inscritos de acuerdo con el Régimen General, por lo que los partícipes no todos son inversionistas institucionales;

109. En ese sentido, teniendo en cuenta lo expuesto precedentemente, es necesario analizar si la oferta de los instrumentos de deuda privada negociables del Fondo BP8 se enmarca dentro de los alcances de una oferta pública primaria de valores mobiliarios, de acuerdo con las disposiciones establecidas en el marco legal peruano, esto es, en la LMV y en las normas reglamentarias pertinentes que permitan delimitar su naturaleza;

110. De manera que, a efectos de determinar si la oferta de valores en el presente caso, califica o no como una oferta pública de valores mobiliarios, es preciso realizar un análisis en función a la definición de oferta pública de valores mobiliarios contenida en el citado artículo 4 de la LMV (hoy artículo 4 del TUO LMV) y a la legislación complementaria que desarrolla dicho concepto;

111. Ahora bien, se debe señalar que los artículos 5 y 6 del ROPPV desarrollan los distintos elementos que determinan la condición de una oferta pública de valores mobiliarios, contenidos en la definición del artículo 4 de la LMV (hoy artículo 4 del TUO LMV), por lo que, considerando la información obtenida en la investigación realizada, se procede a analizar si la referida oferta de los instrumentos de deuda privada del Fondo BP8 califica como una oferta pública de valores mobiliarios o no, a partir del desarrollo de cada uno de dichos elementos;

a) De la condición de valores mobiliarios

112. De acuerdo con el artículo 3 de la LMV (hoy artículo 3 del TUO LMV) son valores mobiliarios aquellos emitidos en forma masiva y libremente negociables que confieren a sus titulares derechos crediticios, dominiales o patrimoniales, o los de participación en el capital, el patrimonio o las utilidades del emisor. Al respecto, de acuerdo con la información proporcionada por BLANCO, los valores que iban a ser emitidos son instrumentos de deuda privada negociables del Fondo BP8 (en adelante, INSTRUMENTOS BP8);

113. Con relación a los INSTRUMENTOS BP8, cabe señalar que, de acuerdo con los estados financieros intermedios de BLANCO al 30 de junio, 30 de setiembre y 31 de diciembre de 2023, BLANCO no administra un fondo de inversión denominado "Fondo BP8", por lo que se presume que este fondo iba a ser recién estructurado para llevar a cabo esta oferta de instrumentos de deuda privada. Asimismo, cabe señalar que los instrumentos de deuda privada conferirían a sus potenciales titulares derechos crediticios en el Fondo BP8 con una tasa de interés nominal anual del 12% en soles y a un plazo de 15 meses. Asimismo, según señaló BLANCO, estos instrumentos de deuda privada serían negociables;

114. Con relación a que los INSTRUMENTOS BP8 iban a ser emitidos en forma masiva, cabe señalar que, según el artículo 5 del ROPPV, se considera emisión masiva a aquella que se efectúa no solo de manera simultánea, sino

¹⁷ De acuerdo con el artículo 3 y Anexo 1 del REGLAMENTO INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES.



también sucesiva como parte de una misma operación financiera o como parte de operaciones financieras de índole similar, de un número de valores homogéneos o no entre sí. Asimismo, dicho artículo señala que la emisión de un número de valores superior a diez (10) valores acarrea la presunción, salvo prueba en contrario respecto de haber sido objeto de emisión masiva;

115. En dicho contexto, considerando que BLANCO ofreció estos instrumentos de deuda privada negociables a los partícipes de los FONDOS en el monto equivalente a los flujos de beneficios a distribuirse hasta el 31 de diciembre de 2023 a los partícipes de los FONDOS, se considera que las potenciales emisiones de los INSTRUMENTOS BP8 como parte de esta operación financiera serían, al menos, un certificado a entregarse a cada partícipe de los FONDOS a quien se le tendría que pagar los rendimientos del 30 de setiembre de 2023, considerando que la CONVOCATORIA A ASAMBLEAS fue el 22 de setiembre de 2023, los cuales se podrían emitir no solo de manera simultánea, sino también sucesiva como parte de esta operación financiera;

116. Por consiguiente, según la nota 1 b) a los estados financieros intermedios de BLANCO al 30 de setiembre de 2023, el número de partícipes del BP6 SOLES y BP7 DÓLARES era 342 y 236, respectivamente, es decir un total de 578 partícipes; por lo que, el número total de instrumentos de deuda privada a emitirse potencialmente serían por exceso superior a 10 valores. Asimismo, estos instrumentos de deuda privada iban a emitirse en soles y pagarían una tasa de interés nominal anual de 12% en soles y tendrían un plazo de 15 meses, por lo que serían valores homogéneos entre sí;

117. En ese sentido, se cumple el requisito de "emisión masiva" contemplada en el literal b) del artículo 5 del ROPPV; por lo que los INSTRUMENTOS BP8 a emitirse constituirían valores mobiliarios conforme el alcance del término establecido en el artículo 5 del ROPPV;

b) Invitación adecuadamente difundida

118. Con relación al medio empleado para ofrecer a los partícipes de los FONDOS los INSTRUMENTOS BP8 se ha acreditado que este fue a través de los hechos de importancia del 22 de setiembre de 2023, los cuales no solo fueron de conocimiento de los citados partícipes sino, en la medida que fue comunicado como hecho de importancia, fue informado al mercado en general por lo que cualquier potencial inversionista se enteró de tal futura emisión de los INSTRUMENTOS BP8;

119. Teniendo en cuenta tales hechos de importancia, se debe señalar que conforme al artículo 6, literal a) del ROPPV, la invitación a que se refiere el artículo 4 de la LMV (hoy artículo 4 del TUO LMV, es toda aquella manifestación de voluntad que tiene por finalidad una invitación a ofrecer, simple oferta u otra que tenga por objeto efectuar o recibir propuestas vinculadas a un acto de inversión. La cual puede efectuarse ya sea de modo directo o a través de terceros;

120. Siendo así, de acuerdo con la norma citada toda manifestación de voluntad u ofrecimiento que tenga por finalidad efectuar o recibir alguna propuesta que esté vinculada a un acto de inversión, es decir, que tenga por objeto efectuar actos jurídicos ya sea de colocación o disposición de valores constituye una invitación dentro de los alcances establecidos en el artículo 4 de la LMV (hoy artículo 4 del TUO LMV) y el artículo 6 del ROPPV;

121. De modo que, considerando que BLANCO era el futuro emisor de los INSTRUMENTOS BP8 emitidos en representación del nuevo fondo de



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"

inversión privado BP8, el ofrecimiento de dicha alternativa de inversión por parte de BLANCO a los titulares de los certificados de participación de los FONDOS, constituye una invitación en los términos establecidos en las disposiciones señaladas. Ello debido a que, dichos ofrecimientos necesariamente tienen por finalidad recibir propuestas de inversión y se lleguen a concretar en actos jurídicos de colocación de dichos valores;

122. Asimismo, teniendo en cuenta lo señalado en el considerando anterior, es válido concluir que dichas invitaciones efectuadas por BLANCO fueron adecuadamente difundidas, cumpliendo de esta forma con lo dispuesto en el artículo 6, literal b) del ROPPV;

c) Dirigida al Público en general o a determinados segmentos de este

123. Con relación a este criterio, se ha acreditado que la oferta de INSTRUMENTOS BP8 materia del presente procedimiento administrativo sancionador fue dirigida, en principio, a los partícipes de los FONDOS a quienes BLANCO les ofreció cancelar los importes por compromisos que tenían los FONDOS por concepto de cronogramas de mutuos y beneficios pendientes de pago hasta el 31 de diciembre de 2023, es decir acreencias de los FONDOS a favor de los partícipes, recibiendo a cambio INSTRUMENTOS BP8;

124. Entonces, esta oferta primaria de INSTRUMENTOS BP8 fue dirigida, en particular, a un segmento de clientes de BLANCO que debían cumplir con determinadas características o requisitos, es preciso analizar si ello configuraría un segmento del público, en los términos del ROPP;

125. En efecto, el artículo 6, literal d) del ROPPV, define al segmento del público como el conjunto de personas determinadas o no, que, de acuerdo a las circunstancias, requieran la tutela a que se refiere el artículo 2 del citado reglamento, cuando su número sea tal que involucre el interés público. Asimismo, establece que se requiere dicha tutela cuando, en orden a la posibilidad de acceso a información relevante por dichas personas y/o a que ésta sea procesada por ellas, encuentren dificultades para adoptar una decisión libre e informada respecto a la invitación efectuada;

126. En ese sentido, es importante tener en cuenta lo señalado en el artículo 2 del ROPPV, esto es, la necesidad de tutela de los inversionistas, lo cual constituye condición indispensable para atribuirle a una determinada oferta de valores mobiliarios, el carácter de pública;

127. De esta manera, considerando lo establecido en el mencionado artículo, para determinar la necesidad de tutela es necesario que se concluya que por las características de los destinatarios de la oferta se requiere que éstos tengan toda la información que se exige en una oferta pública, a fin de que solo accediendo a ella, puedan tomar una decisión debidamente informada sobre la misma, sobre la base de un trato igualitario, lo cual garantice entre otros, las mismas condiciones;

128. De otro lado, sin perjuicio de lo señalado, se debe tener en cuenta, la presunción de necesidad de tutela al inversionista, contenido en el segundo párrafo del referido literal d) del artículo 6 del ROPPV, por la cual se considera que para efectos de su calificación como segmento del público, un conjunto de destinatarios conformado por un número igual o mayor a cien (100) personas involucra el interés público;



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

129. En el presente caso, de acuerdo con lo señalado en los considerandos precedentes, el número de clientes de BLANCO, quienes eran titulares de los certificados de participación de los FONDOS al 30 de setiembre de 2023, ascendía a 578, de los cuales 342 eran del FONDO BP6 SOLES y 236, del FONDO BP7 DÓLARES. Asimismo, el número de partícipes de los FONDOS al 30 de junio de 2023 ascendía a 537, de los cuales 331 eran del FONDO BP6 SOLES y 206, del FONDO BP7 DÓLARES. Por consiguiente, estamos ante un número de partícipes que al día de la CONVOCATORIA A ASAMBLEAS era superior a 500;

130. Siendo así, existe la presunción de que las personas destinatarias de la oferta primaria de los INSTRUMENTOS BP8 propuesta por BLANCO requieren de la tutela prevista en la normativa. Por lo que, en principio, dicho conjunto de destinatarios de la oferta calificaría como un segmento del público;

131. Cabe reiterar que el FONDO BP6 SOLES y FONDO BP7 DÓLARES fueron inscritos en el RPMV de acuerdo con el Régimen General el 1 de junio de 2018 y 31 de marzo de 2022, respectivamente; es decir, no están inscritos de acuerdo con el Régimen Simplificado, en el cual se inscriben las ofertas dirigidas exclusivamente a inversionistas institucionales;

132. Siendo así, los partícipes de los FONDOS requerirían tener acceso a toda la información necesaria a fin de que solo accediendo a ella, puedan adoptar decisiones debidamente informadas o puedan corregir alguna situación de dificultad de procesamiento de dicha información, como así lo establece el artículo 6, literal d) del ROPPV;

133. Por tanto, considerando lo señalado en los literales precedentes, en observancia del literal d) del artículo 6 del ROPPV, el número de inversionistas a quienes iba dirigida la oferta pública primaria de INSTRUMENTOS BP8 requerirían de la tutela a que se refiere el artículo 2 del ROPPV, por lo que la invitación adecuadamente difundida antes señalada habría sido dirigida a un segmento del público;

d) Acto jurídico referido a la colocación o disposición de valores mobiliarios

134. Con relación a este último criterio, el artículo 6°, literal e) del ROPPV, en concordancia con el artículo 4 de la LMV (hoy artículo 4 del TUO LMV), dispone que la invitación de la oferta debe tratar sobre un acto jurídico relativo a la colocación de valores mobiliarios, que debe tener la naturaleza de un acto de inversión, cualesquiera sean las características del mismo. En tal sentido, puede ser un contrato de compraventa, mutuo, permuta; es decir, puede ser cualquier acto por el cual una persona disponga parte de su patrimonio con el objetivo de recibir un retorno;

135. En el caso bajo análisis, la futura adquisición de los INSTRUMENTOS BP8 por parte de los titulares de las participaciones de los FONDOS se iba a efectuar sobre la base de una operación financiera consistente en que los referidos titulares cancelarían todos los importes por compromisos de los FONDOS por concepto de cronogramas de mutuos y beneficios pendientes de pago hasta el 31 de diciembre de 2023, que son acreencias del FONDO a favor de los partícipes, es decir activos de los partícipes, y a cambio recibirían INSTRUMENTOS BP8 en los montos que correspondan a cada partícipe. Estos instrumentos de deuda pagarían a los partícipes que acepten la oferta una tasa de interés nominal anual del 12% en soles a un plazo de 15 meses;

136. Entonces, la adquisición de los INSTRUMENTOS BP8



por parte de los partícipes se efectuaría sobre la base de una disposición del patrimonio de los partícipes, en este caso conformado por acreencias frente a los FONDOS por concepto de beneficios pendientes de pago y por pagar, así como por intereses de los contratos de mutuo, con el objetivo de recibir un retorno por dicha inversión, considerando la tasa de interés aplicable, descrita anteriormente;

137. Teniendo en cuenta ello, se observa que la invitación habría sido para que los partícipes de los FONDOS como potenciales inversionistas realicen un acto de inversión mediante la adquisición de valores mobiliarios, en este caso INSTRUMENTOS BP8, a ser colocados por BLANCO en representación del nuevo fondo de inversión BP8;

138. Por lo expuesto, en el presente caso, existen suficientes indicios que permitirían concluir que la oferta de los INSTRUMENTOS BP8 cumple con todos los elementos que configuran una oferta pública primaria de valores mobiliarios;

Indicios de la realización de una oferta pública de valores encubierta por parte de BLANCO

139. Considerando el análisis efectuado precedentemente, la oferta de los INSTRUMENTOS BP8 cumpliría con todos los criterios establecidos en la normativa para ser calificada como una oferta de valores mobiliarios de naturaleza pública, por lo que, la misma debería cumplir con todas las exigencias establecidas por la normativa para las ofertas públicas de valores mobiliarios;

140. Al respecto, el artículo 49 de la LMV (hoy artículo 51 del TUO LMV), citado precedentemente, dispone que las ofertas públicas de valores mobiliarios requieren la previa inscripción de los mismos en el RPMV, con las excepciones señaladas en el mismo artículo;

141. En tal sentido, al determinar que existen indicios de que la oferta de los certificados mencionada constituiría una de naturaleza pública, corresponde que los programas de emisión, así como los valores a ofertar estén debidamente inscritos en el RPMV y que los documentos informativos se encuentren registrados en el mismo, conforme a lo establecido en los artículos 4 y 11 del ROPPV, en concordancia con lo dispuesto en el artículo 49 de la LMV (hoy artículo 51 del TUO LMV);

142. Por lo tanto, lo expuesto indicaría que existen indicios que permiten presumir que BLANCO habría realizado una oferta pública primaria de los INSTRUMENTOS BP8 en representación de un nuevo fondo de inversión a estructurarse denominado FONDO BP8 sin haber inscrito dichos valores en el RPMV y sin haber cumplido con registrar el prospecto correspondiente en dicho registro;

DESCARGOS PRESENTADOS

143. Señala BLANCO que reconoce de manera expresa, por escrito y sin cuestionamiento su responsabilidad por la infracción contemplada en el presente cargo imputado por lo que solicita tener en consideración su reconocimiento para su respectiva evaluación;

144. De otro lado, respecto al segundo cargo, esto es, efectuar una oferta pública de instrumentos de deuda en representación de un fondo de inversión sin haber previamente inscrito los valores en el Registro, BLANCO señala que es importante precisar que nunca constituyó el Fondo BP8 y la convocatoria de



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"

propuesta de reestructuración y relanzamiento de los fondos fue suspendida, en ese sentido no se obtuvo ningún beneficio producto de la infracción, por el contrario, fue una propuesta comercial en favor de los partícipes de los fondos BP6 SOLES y BP7 DÓLARES, por lo que no existió un perjuicio concreto cuantificable en el mercado y que haya generado repercusión en el mercado. Así también, BLANCO no tuvo intencionalidad en cometer la infracción materia de análisis;

145. BLANCO ha adoptado y seguirá adoptando las medidas necesarias y adecuadas para cumplir con la normativa del mercado de valores que le resulta aplicable;

EVALUACIÓN DE LOS DESCARGOS

146. Sobre el particular, BLANCO ha reconocido la comisión de la infracción materia de cargo;

147. En efecto, en el presente procedimiento administrativo sancionador ha quedado demostrado que se determinó que la oferta de los INSTRUMENTOS BP8 calificó como una oferta pública de valores mobiliarios en atención a que cumplió con los elementos establecidos en la normativa para ser considerada como tal, conforme se describe a continuación;

148. De acuerdo con los hechos imputados, BLANCO propuso a los partícipes de los FONDOS una "oferta de intercambio" a través de la cual cancelarían los compromisos que tengan por concepto de cronogramas de mutuos y beneficios pendientes de pago hasta el 31 de diciembre de 2023. Para ello, se cancelarán las acreencias en los FONDOS contra la entrega de instrumentos representativos de deuda del Fondo BP8 a 15 meses y a una tasa de interés de 12% nominal anual en soles. Cabe indicar que mediante Oficio N° 4412-2023-SMV/10.2 del 26 de setiembre de 2023¹⁸ la SMV requirió a BLANCO, entre otros, la suspensión de dichas asambleas;

149. Cabe indicar que, de acuerdo con los estados financieros intermedios de BLANCO al 30 de junio, 30 de setiembre y 31 de diciembre de 2023, BLANCO no administra un fondo de inversión denominado "Fondo BP8", por lo que se presume que este fondo iba a ser recién estructurado para llevar a cabo esta oferta de instrumentos de deuda privada. Según lo señalado por BLANCO en sus descargos no llegó a constituir el Fondo BP8, sin embargo y tal y como se desarrollará a continuación, se evidencia que se llevaron a cabo actos constitutivos de tal oferta invitando a sus propios clientes a adquirir valores con cargo al BP8;

150. Las características de la oferta pública son las siguientes:

151. Primero, los INSTRUMENTOS BP8 conferirían a sus potenciales titulares derechos crediticios en el Fondo BP8 con una tasa de interés nominal anual del 12% en soles y a un plazo de 15 meses. Asimismo, según señaló BLANCO, estos instrumentos de deuda privada serían negociables;

152. Con relación a que los INSTRUMENTOS BP8 iban a ser emitidos en forma masiva, se tiene en cuenta que BLANCO ofreció estos instrumentos de deuda privada negociables a los partícipes de los FONDOS, quienes al 30 de setiembre de 2023, el número de partícipes del BP6 SOLES y BP7 DÓLARES era

¹⁸ Expediente N° 2023040605.



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

342 y 236, respectivamente, es decir un total de 578 partícipes; por lo que, el número total de instrumentos de deuda privada a emitirse potencialmente serían por exceso superior a 10 valores, cumpliéndose el requisito de "emisión masiva" contemplada en el literal b) del artículo 5 del ROPPV, por lo que los INSTRUMENTOS BP8 a emitirse constituirían valores mobiliarios conforme el alcance del término establecido en el artículo 5 del ROPPV;

153. Segundo, se ha determinado también que el medio empleado para ofrecer a los partícipes de los FONDOS los INSTRUMENTOS BP8 fue a través de los hechos de importancia del 22 de setiembre de 2023, los cuales no solo fueron de conocimiento de los citados partícipes sino, en la medida que fue comunicado como hecho de importancia, fue informado al mercado en general por lo que cualquier potencial inversionista se enteró de tal futura emisión de los INSTRUMENTOS BP8;

154. Considerando que BLANCO era el futuro emisor de los INSTRUMENTOS BP8 emitidos en representación del nuevo fondo de inversión privado BP8, el ofrecimiento de dicha alternativa de inversión por parte de BLANCO a los titulares de los certificados de participación de los FONDOS, constituye una invitación adecuadamente difundida en los términos establecidos en el artículo 4 de la LMV y el artículo 6 del ROPPV. Ello debido a que, dichos ofrecimientos necesariamente tienen por finalidad recibir propuestas de inversión y se lleguen a concretar en actos jurídicos de colocación de dichos valores;

155. Tercero, se ha acreditado que la oferta de INSTRUMENTOS BP8 materia del presente procedimiento administrativo sancionador fue dirigida, en principio, a los partícipes de los FONDOS a quienes BLANCO les ofreció cancelar los importes por compromisos que tenían los FONDOS por concepto de cronogramas de mutuos y beneficios pendientes de pago hasta el 31 de diciembre de 2023, es decir acreencias de los FONDOS a favor de los partícipes, recibiendo a cambio INSTRUMENTOS BP8;

156. En el presente caso, de acuerdo con lo señalado en los considerandos precedentes, el número de clientes de BLANCO, quienes eran titulares de los certificados de participación de los FONDOS al 30 de setiembre de 2023, ascendía a 578, de los cuales 342 eran del Fondo BP6 SOLES y 236, del Fondo BP7 DÓLARES. Asimismo, el número de partícipes de los FONDOS al 30 de junio de 2023 ascendía a 537, de los cuales 331 eran del Fondo BP6 SOLES y 206, del Fondo BP7 DÓLARES. Por consiguiente, estamos ante un número de partícipes que al día de la Convocatoria a Asambleas era superior a 500;

157. Siendo así, existe la presunción de que las personas destinatarias de la oferta primaria de los INSTRUMENTOS BP8 propuesta por BLANCO requieren de la tutela prevista en la normativa. Por lo que, en principio, dicho conjunto de destinatarios de la oferta calificaría como un segmento del público;

158. Por lo tanto, los partícipes de los FONDOS requerirían de la tutela a que se refiere el artículo 2 del ROPPV y por tanto, tener acceso a toda la información necesaria a fin de que solo accediendo a ella, puedan adoptar decisiones debidamente informadas o puedan corregir alguna situación de dificultad de procesamiento de dicha información, como así lo establece el artículo 6, literal d) del ROPPV;

159. Cuarto, la adquisición de los INSTRUMENTOS BP8 por parte de los partícipes se efectuaría sobre la base de una disposición del patrimonio de



los partícipes, en este caso conformado por acreencias frente a los FONDOS por concepto de beneficios pendientes de pago y por pagar, así como por intereses de los contratos de mutuo, con el objetivo de recibir un retorno por dicha inversión, considerando la tasa de interés nominal anual del 12% en soles a un plazo de 15 meses;

160. Teniendo en cuenta ello, se observa que la invitación habría sido para que los partícipes de los FONDOS como potenciales inversionistas realicen un acto de inversión mediante la adquisición de valores mobiliarios, en este caso INSTRUMENTOS BP8, a ser colocados por BLANCO en representación del nuevo fondo de inversión BP8;

161. Por lo expuesto, en el presente caso, existen suficientes indicios que permiten concluir que la oferta de los INSTRUMENTOS BP8 cumple con todos los elementos que configuran una oferta pública primaria de valores mobiliarios, por lo que la misma debió cumplir con todas las exigencias establecidas por la normativa para las ofertas públicas de valores mobiliarios y por tanto, el programa de emisión, así como los valores mobiliarios a ofertar y los documentos informativos respectivos debieron estar previamente inscritos en el RPMV, por lo que se ha acreditado el incumplimiento del artículo 49 de la LMV;

IV. EVALUACIÓN DE LA SANCIÓN

162. De acuerdo con el artículo 348 de la LMV y el artículo 25 del REGLAMENTO DE SANCIONES, en concordancia con el artículo 248, numeral 3¹⁹, del TUO LPAG, las sanciones administrativas que se impongan deberán tomar en cuenta los criterios dispuestos por la LMV, el REGLAMENTO DE SANCIONES y el TUO LPAG;

163. Dentro de este marco, la evaluación de la sanción debe considerar: a) antecedentes del infractor; b) reincidencia; c) las circunstancias de la comisión de la infracción; d) el perjuicio causado y la repercusión en el mercado; e) el beneficio ilícito resultante por la comisión de la infracción; f) probabilidad de detección de la infracción; g) gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido; h) la existencia o no de intencionalidad en la conducta del infractor;

164. En ese sentido, se procede a evaluar cada uno de los criterios de sanción;

165. Con relación a los antecedentes de sanción, se debe señalar que, de acuerdo con el artículo 25 del REGLAMENTO DE SANCIONES, constituyen antecedentes las sanciones firmes impuestas dentro del plazo de cuatro (4) años

¹⁹ **"Artículo 248°.- Principios de la potestad sancionadora administrativa**
(...)

3. Razonabilidad.- Las autoridades deben prever que la comisión de la conducta sancionable no resulte más ventajosa para el infractor que cumplir las normas infringidas o asumir la sanción. Sin embargo, las sanciones a ser aplicadas deben ser proporcionales al incumplimiento calificado como infracción, observando los siguientes criterios que se señalan a efectos de su graduación:

a) El beneficio ilícito resultante por la comisión de la infracción;
b) La probabilidad de la detección de la infracción;
c) La gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido;
d) El perjuicio económico causado;
e) La reincidencia, por la comisión de la misma infracción dentro del plazo de un (1) año desde que quedó firme la resolución que sancionó la primera infracción.
f) Las circunstancias de la comisión de la infracción; y
g) La existencia o no de intencionalidad en la conducta del infractor".



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

anteriores a la comisión de la infracción por sancionar;

166. En tal sentido, de la revisión efectuada en dicho periodo se ha verificado que BLANCO, respecto de la primera infracción referida a la no inscripción de los bonos corporativos previamente en el RPMV, presenta como antecedente de sanción el impuesto mediante Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 041-2020-SMV/10 del 27 de octubre de 2020;

167. A través de dicha resolución se sancionó a BLANCO con una multa de tres (03) UIT por haber incurrido en una (01) infracción de naturaleza grave, tipificada en el Anexo XVI, numeral 2, inciso 2.10 del REGLAMENTO DE SANCIONES. Cabe precisar que dicha sanción quedó firme el 18 de noviembre del 2020;

168. En cuanto a la infracción referida a la no inscripción previa de la oferta de instrumentos de deuda de los INSTRUMENTOS BP8 se ha verificado que BLANCO presenta como antecedente de sanción el impuesto mediante Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 041-2020-SMV/10 y la impuesta por la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 007-2023-SMV/10 del 15 de febrero de 2023, a través de esta última resolución, se sancionó a BLANCO con una multa de ocho (08) UIT por haber incurrido en una (01) infracción de naturaleza grave, tipificada en el Anexo I, numeral 2, inciso 2.6 del REGLAMENTO DE SANCIONES. Cabe precisar que dicha sanción quedó firme el 8 de marzo del 2023;

169. Con referencia a la reincidencia por la comisión de la misma infracción, se tiene en cuenta aquella sanción firme impuesta por la SMV dentro del plazo de un (1) año anterior a la comisión de la infracción por sancionar. En ese sentido, se debe manifestar que considerando lo señalado con relación a los antecedentes de sanción, BLANCO no registra sanciones por la comisión de las infracciones materia de análisis en el presente procedimiento administrativo sancionador, en el plazo mencionado, por lo que no se presentan los supuestos que configuran una reincidencia;

170. En cuanto a las circunstancias de la comisión de la infracción, debe señalarse que BLANCO, en su condición de empresa supervisada por la SMV, a la fecha de ocurridos los hechos, conocía las normas que regulan al mercado de valores y su obligatorio cumplimiento con relación al caso evaluado en el presente procedimiento administrativo sancionador; sin embargo, incurrió en las dos (2) infracciones materia de cargo;

171. Del análisis de la información que obra en el expediente se determinó que el 30 de junio de 2022 en representación de BP7 DÓLARES, BLANCO emitió la "Primera Emisión del Primer Programa de Bonos Corporativos FI BP7 DOLARES", por el importe de USD 1 060 000, para lo cual realizó una oferta pública primaria de bonos corporativos en representación de los FONDOS y colocó estos a inversionistas institucionales y no institucionales, sin cumplir con las disposiciones de una oferta pública requeridas mediante el TUO LMV y el ROPPV;

172. Considerando el análisis efectuado, la oferta de los bonos corporativos realizada por BLANCO en representación de los FONDOS cumplió con todos los criterios establecidos en la normativa para ser calificada como una oferta de naturaleza pública, por lo que la misma debió cumplir con todas las exigencias establecidas por la normativa para las ofertas públicas de valores mobiliarios y por tanto, debió previamente haber inscrito en el RPMV los programas de emisión, los valores mobiliarios a ofertar y los documentos informativos respectivos, conforme a lo



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"

establecido en los artículos 4 y 11 del ROPPV, en concordancia con lo dispuesto en el artículo 49 de la LMV;

173. En cuanto a la no inscripción previa en el RPMV de los valores representativos de deuda a emitir por parte del FI BP8, se observa que mediante los hechos de importancia del 22 de setiembre de 2023 BLANCO divulgó al mercado las convocatorias a Asamblea de Partícipes de los FONDOS para el 29 de setiembre y 05 de octubre de 2023, proponiendo a los partícipes de los FONDOS una "oferta de intercambio" a través de la cual cancelarían los compromisos que tengan por concepto de cronogramas de mutuos y beneficios pendientes de pago hasta el 31 de diciembre de 2023, para ello se cancelarían las acreencias en los FONDOS contra la entrega de instrumentos del Fondo BP8 a 15 meses y a una tasa de interés de 12% nominal anual en soles;

174. Del análisis de los hechos de importancia del 22 de setiembre de 2023 y los documentos que obran en el expediente, se observó que la oferta de los instrumentos de deuda privada del Fondo BP8 no se encuentra enmarcada dentro de los supuestos considerados por el artículo 5 de la LMV, pues dicha oferta no se encontraba dirigida exclusivamente a inversionistas institucionales;

175. BLANCO en sus descargos señala que la estructuración de la emisión de bonos corporativos fue elaborada en todo momento como una oferta privada y que los términos comerciales, los acuerdos con el representante de los obligacionistas, la propuesta de invitación a los bonistas se estructuró pensando siempre en una oferta privada. Sin embargo, ante la notificación del Oficio N° 4880-2022-SMV/10 del 23 de setiembre de 2022 y al verificar la responsabilidad de BLANCO, se decidió retirar las publicaciones realizadas. Asimismo, indica BLANCO que reconoce que la publicidad generó que la oferta se desvirtúe a una oferta pública, por lo que tomó las medidas necesarias para subsanar tal defecto y continuar con la oferta privada, tal como se estructuró la emisión desde un comienzo;

176. Sobre el particular, cabe señalar que no es admisible como circunstancia favorable a BLANCO que, esta sociedad administradora con 5 años de funcionamiento en el mercado de valores al momento de ocurridos los hechos y parte de un grupo económico con experiencia en la gestión de fondos de inversión privados desde el 2012²⁰, considere que estaba realizando una oferta privada de valores, cuando utilizaba sus redes sociales y página web para publicitar esta oferta, es decir invitando al público en general. Cabe señalar que tanto los procesos de la entidad que estructuran la oferta y elaboran los términos de esta deben estar en sintonía con los procesos que publicitan la oferta, de tal manera de no incumplir con las normas sobre oferta pública de valores mobiliarios;

177. Con relación a la oferta de INSTRUMENTOS BP8, BLANCO señala en sus descargos que es importante precisar que nunca constituyó el Fondo BP8. Al respecto, cabe señalar que mediante los hechos de importancia se ofertó a partícipes de los FONDOS una entrega de instrumentos del Fondo BP8 a 15 meses y a una tasa de interés de 12% nominal anual en soles, a cambio de acreencias de estos partícipes con el FONDO, sin precisar si este fondo estaba constituido o estaba por constituirse;

178. Asimismo, se debe indicar que a pesar de la

²⁰ En la memoria anual del 2021, BLANCO señala que, en julio de 2012, el Grupo Blanco lanzó sus dos primeros fondos de inversión privados a través de Blanco Sociedad de Inversiones S.A.C.



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"

suspensión de la oferta pública dispuesta mediante Oficio N° 4880-2022-SMV/10 del 23 de setiembre de 2022, BLANCO reiteró su conducta con la oferta de los INSTRUMENTOS BP8; esto es a pesar de las circunstancias que conllevaron a la referida suspensión de la oferta del año 2022, transcurrido un año, la SMV tuvo que nuevamente disponer de la suspensión de otra oferta, la de los referidos instrumentos, mediante Oficio N° 4451-2023-SMV/10.2 del 28 de setiembre de 2023; es decir, de los hechos señalados, se desprende una conducta recurrente por parte de la administradora respecto a la realización de ofertas públicas sin inscribirlas de manera previa en el Registro Público del Mercado de Valores;

179. En cuanto al perjuicio causado y la repercusión en el mercado, debe precisarse que, al suspenderse la oferta de bonos corporativos por parte de los FONDOS, las obligaciones financieras con los inversionistas que compraron estos bonos fueron supuestamente convertidas de bonos en mutuos de dinero, tal como se desprendería de las notas a los estados financieros intermedios al 30 de setiembre de 2022, 30 de diciembre de 2022 y estados financieros anuales auditados del 2022 de los FONDOS. Por lo que, los inversionistas podrían haberse afectado al no haber evaluado el riesgo de invertir en un producto financiero distinto al que inicialmente les ofrecieron;

180. Con relación a lo señalado, se debe indicar que la suspensión de la colocación implicó que BLANCO no coloque bonos de acuerdo a su objetivo como monto de colocación, cuya inversión le debió permitir generar flujos que a su vez le permitirían cumplir su obligación con los bonistas. Al no cumplirse dicho objetivo, los bonistas a quienes sí se llegó a colocar los bonos asumieron un riesgo adicional de impago no previsto como parte de las condiciones iniciales al momento de evaluar y adoptar la decisión de inversión en dichos bonos;

181. Asimismo, se debe indicar que los bonistas asumieron un costo de oportunidad vinculado al no pago de los intereses y principal de los bonos, costo asociado al proceso de intervención administrativa de BLANCO el 17 de abril de 2024, la suspensión de su autorización de funcionamiento el 20 de setiembre de 2024 y la revocación de dicha autorización el 08 de noviembre de 2024²¹;

182. Sin perjuicio de lo expuesto, debe indicarse que la realización de ofertas públicas sin la inscripción previa de los valores mobiliarios en el RPMV es una conducta que contribuye de manera significativa al incremento de la percepción de riesgo de invertir en ese tipo de instrumentos financieros, y además puede constituir un incentivo para que, bajo la denominación de oferta privada, se estructuren emisiones de valores mobiliarios sin proporcionar al mercado, a través del RPMV, toda la información relevante a dichas emisiones, evitando de este modo la tutela a los inversionistas;

183. Asimismo, este tipo de actuaciones sí repercute en el mercado pues se vulneran las finalidades perseguidas por los requisitos que la normativa exige para las ofertas públicas realizadas por entidades autorizadas por la SMV. Así una oferta pública realizada sin la previa inscripción de los valores mobiliarios en el RPMV, además de la falta de transparencia, genera riesgos adicionales a los inversionistas derivados de la no exigencia, cumplimiento o supervisión de las obligaciones que deben cumplir los emisores de valores y representantes de

²¹ Intervención: Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 017-2024-SMV/10. Suspensión: Resolución de Superintendente N° 117-2024-SMV/02. Revocación: Resolución de Superintendente N° 136-2024-SMV/02.



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

obligacionistas;

184. Respecto al beneficio ilícito resultante por la comisión de la infracción, se debe señalar que al haber realizado ofertas públicas de bonos corporativos emitidos con cargo a los FONDOS y de instrumentos de deuda privada a emitirse por el Fondo BP8 sin previamente inscribir los valores en el RPMV, además de haber participado en la colocación de bonos corporativos, BLANCO ahorró los costos que se deben asumir con la finalidad de no afectar los bienes jurídicos relacionados a la protección del inversionista, transparencia e integridad del mercado; lo cual implica realizar la inscripción de los valores mobiliarios en el RPMV, cumplir con las exigencias de transparencia en la presentación de hechos de importancia relacionadas a las emisiones mientras los valores mobiliarios están inscritos en el RPMV, entre otros;

185. Con relación a la probabilidad de la detección de las infracciones, se debe indicar que para la primera infracción se debió recabar y evaluar publicidad difundida en diferentes medios, lo cual conllevó a la notificación del Oficio N°4880-2022-SMV/10 del 23 de setiembre de 2022, información que fue complementada, entre otros, por un escrito presentado el 07 de setiembre de 2022 por un grupo de inversionistas que indicaron ser titulares de los bonos e información requerida por Oficio N° 5245-2022-SMV/10 del 17 de noviembre de 2022. Por su parte, con relación a la segunda infracción, la misma fue detectada como resultado de requerimientos de información realizadas por Oficio N° 4252-2023-SMV/10 del 15 de setiembre de 2023 BLANCO y Oficio N° 4412-2023-SMV/10.2 del 26 de setiembre de 202, la cual fue complementada con la información que diversos partícipes hicieron llegar a la Defensoría del Inversionista, de lo cual se desprende que para la obtención de la información necesaria para determinar posibles indicios de infracción e imputación de cargos, fue necesario recurrir a fuentes externas a la SMV, las cuales en gran parte no eran información pública, sino que formaban parte de los registros de los sistemas propios de BLANCO o que estaban a disposición de inversionistas;

186. En tal sentido, para ambas infracciones la probabilidad de su detección fue baja;

187. Respecto a la gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido, BLANCO considera que no ha causado daño al interés público concreto y determinable; sin embargo, su actuación en la comisión de la infracción analizada en el presente procedimiento sancionador ha causado daño al interés público pues se han realizado ofertas públicas de valores sin presentar de forma previa al RPMV y consiguientemente a todos los destinatarios de tales ofertas, la información necesaria para que los destinatarios de las ofertas cuenten con información suficiente y oportuna para adoptar sus decisiones de inversión;

188. Es necesario precisar que una situación de esta naturaleza no se habría producido si las ofertas de los valores hubieran sido públicas puesto que la normativa pertinente establece la información que se debe proporcionar a los potenciales inversionistas a través del RPMV, dentro de un marco de transparencia;

189. En este sentido, se debe tener en cuenta que la no inscripción previa en el RPMV de un valor mobiliario ofertado públicamente afecta el bien jurídico protegido referido a la protección del inversionista, pues es al inversionista a quien se le debe proporcionar toda la información necesaria para poder tomar una debida decisión de inversión;



190. Asimismo, como se mencionara, la falta de inscripción previa de un valor mobiliario en el RPMV afecta el principio de transparencia pues el mercado no contará con información veraz, suficiente y oportuna que permita a otros inversionistas, independientemente de no optar por adquirir dicho valor, poder conocer dicho valor así como al emisor que lo respalda. En una oferta privada dirigida exclusivamente a inversionistas institucionales, dichos inversionistas tienen el conocimiento suficiente como para hacer las preguntas adecuadas, requieren y obtienen la información necesaria para adoptar una decisión de inversión sensata, aprecian y asumen el riesgo de una inversión de valores, entre otros, características que no necesariamente se observan en una oferta pública, por lo que hay una afectación a los bienes jurídicos de protección al inversionista y transparencia;

191. Dichas situaciones contraviene lo establecido en la LMV y en el ROPPV, lo cual atenta contra el adecuado desarrollo e integridad del mercado, creando desconfianza en los participantes del mismo;

192. Con relación a existencia o no de intencionalidad se debe señalar que se ha evidenciado que BLANCO actuó con intencionalidad en la comisión de la primera infracción. En efecto, los siguientes indicios reflejan la intencionalidad de BLANCO de realizar una oferta pública sin haber cumplido previamente con inscribir los valores en el RPMV:

- a) No puede invocarse en su defensa que, siendo una gestora especializada en administración de fondos mutuos y fondos de inversión públicos y privados autorizada por la SMV desde el año 2017 y parte de un grupo económico con experiencia en la gestión de fondos de inversión privados desde el 2012²², ignore las limitaciones establecidas por la LMV y por el ROPPV referidas a la colocación de valores por oferta privada, aspectos que por la naturaleza de su negocio de administración de fondos privados, tenía que conocer necesariamente.
- b) La oferta de los bonos corporativos de los FONDOS se realizó masivamente mediante las redes sociales y página web de BLANCO y *mailing* (correos electrónicos masivos a una lista de contactos), tal como se ha descrito y explicado en el presente informe, sin observar que la oferta de los valores sea privada como señala BLANCO que la estructuraron en un inicio.

Por lo que, la oferta de los valores fue dirigida a personas naturales que requerían de la tutela a que se refiere el artículo 2 del RPPV.

- c) Los bonos corporativos no solo fueron ofertados sino que de acuerdo a lo informado por BLANCO sí llegaron a colocarse y emitirse en un periodo de 3 meses desde el 30 de junio al 31 de agosto de 2022 por un número total de 271 a 59 personas naturales, de las cuales 53 son inversionistas no institucionales;

193. Lo señalado anteriormente evidencia que BLANCO no tuvo la intención de inscribir los valores emitidos con cargo a los FONDOS en el RPMV, lo cual además se hace evidente al realizar la publicidad de la oferta de valores en redes sociales, página web y correos electrónicos masivos realizado en un periodo de 3 meses, lo que era claramente una oferta pública y recién retirar la publicidad luego de la recepción del Oficio N° 4880-2022-SMV/10 del 23 de setiembre de 2022;

194. Con relación a existencia o no de intencionalidad en

²² En la memoria anual del 2021, BLANCO señala que, en julio de 2012, el Grupo Blanco lanzó sus dos primeros fondos de inversión privados a través de Blanco Sociedad de Inversiones S.A.C.



la conducta del infractor con relación a la segunda infracción, debemos indicar que BLANCO actuó con intencionalidad en la comisión de la segunda infracción, conforme a lo siguiente:

- a) BLANCO, ha sido una gestora especializada en administración de fondos mutuos y fondos de inversión públicos y privados autorizada por la SMV desde el año 2017 y parte de un grupo económico con experiencia en la gestión de fondos de inversión privados desde el 2012²³, por lo que no puede ignorar las limitaciones establecidas por la LMV y por el ROPPV referidas a la colocación de valores por oferta privada, aspectos que por la naturaleza de su negocio de administración de fondos privados, tenía que conocer necesariamente.
- b) La oferta de los valores a emitirse con cargo al Fondo BP8 se divulgó mediante los hechos de importancia del 22 de setiembre de 2023, en los cuales se informó que se proponía a los partícipes de los fondos BP6 SOLES y BP7 DÓLARES, una *"oferta de intercambio"* a través de la cual cancelarían los compromisos que tengan por concepto de cronogramas de mutuos y beneficios pendientes de pago hasta el 31 de diciembre de 2023, lo cual evidencia una clara invitación difundida a sus clientes quienes requerían de la tutela a que se refiere el artículo 2 del RPPV.
- c) Asimismo, cabe agregar que, BLANCO no solo divulgó la propuesta a los partícipes mediante hechos de importancia sino que elaboró los DOCUMENTOS, los cuales remitió a los partícipes de los fondos BP6 SOLES y BP7 DÓLARES mediante correos electrónicos, lo cual evidencia que contaba con una estrategia de difusión elaborada sobre la oferta de los instrumentos;

195. Debe indicarse que es la segunda vez (la primera en el 2022 y la segunda en el 2023) que BLANCO pretendió evadir las responsabilidades generadas por la LMV y por el ROPPV, no obstante que en la primera vez fue advertida por la SMV sobre la realización de una oferta pública, lo que acredita que BLANCO no tuvo la intención de inscribir los valores emitidos con cargo a los FONDOS en el RPMV;

196. En adición a lo anterior, corresponde analizar las condiciones eximentes y atenuantes de responsabilidad establecidas en el artículo 257° del TUO LPAG²⁴;

197. En cuanto a los atenuantes de responsabilidad debe indicarse que BLANCO ha reconocido, de forma precisa, concisa, clara, expresa e

²³ En la memoria anual del 2021, BLANCO señala que, en julio de 2012, el Grupo Blanco lanzó sus dos primeros fondos de inversión privados a través de Blanco Sociedad de Inversiones S.A.C.

²⁴ **"Artículo 257.- Eximentes y atenuantes de responsabilidad por infracciones**

1.- Constituyen condiciones eximentes de la responsabilidad por infracciones las siguientes:

- a) El caso fortuito o la fuerza mayor debidamente comprobada.
- b) Obrar en cumplimiento de un deber legal o el ejercicio legítimo del derecho de defensa.
- c) La incapacidad mental debidamente comprobada por la autoridad competente, siempre que esta afecte la aptitud para entender la infracción.
- d) La orden obligatoria de autoridad competente, expedida en ejercicio de sus funciones.
- e) El error inducido por la Administración o por disposición administrativa confusa o ilegal.
- f) La subsanación voluntaria por parte del posible sancionado del acto u omisión imputado como constitutivo de infracción administrativa, con anterioridad a la notificación de la imputación de cargos a que se refiere el inciso 3) del artículo 235.

2.- Constituyen condiciones atenuantes de la responsabilidad por infracciones las siguientes:

- a) Si iniciado un procedimiento administrativo sancionador el infractor reconoce su responsabilidad de forma expresa y por escrito.

En los casos en que la sanción aplicable sea una multa esta se reduce hasta un monto no menor de la mitad de su importe.

- b) Otros que se establezcan por norma especial."



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"

incondicional y por escrito, su responsabilidad en la comisión de las infracciones materia de cargos;

198. Asimismo, respecto a la contribución del infractor para su esclarecimiento, corresponde señalar que BLANCO ha contribuido con el esclarecimiento de los hechos vinculados a las infracciones objeto del presente procedimiento sancionador;

199. En cuanto a la subsanación realizada con posterioridad a su requerimiento contemplada en el artículo 26, literal c)²⁵ del REGLAMENTO DE SANCIONES, debe indicarse que si bien BLANCO suspendió la oferta y retiró la publicidad de esta última al ser al ser notificada con el Oficio N° 4880-2022-SMV/10 del 23 de setiembre de 2022, con lo cual subsanó frente al requerimiento y cesó la conducta; no obstante, se debe precisar que con ello no revirtió el hecho mismo que se le imputa, es decir, con la suspensión de la oferta no desaparecieron todos los actos previos en los que incurrió, ni la comunicación al mercado de la publicidad que emitió, pues como se ha demostrado la oferta y publicidad citada fue recibida por el público en general y aceptada por aquellos inversionistas a quienes les llegó la misma y adquirieron los valores;

200. Asimismo, respecto a la segunda infracción debe indicarse que BLANCO suspendió la oferta de intercambio que estaba realizando en cumplimiento del mandato contenido en el Oficio N° 4451-2023-SMV/10.2 del 28 de setiembre de 2023; sin embargo, debe precisarse que la conducta ilegal incurrida no es posible de ser subsanada dado que si bien podría cesar su conducta y por lo tanto ya no seguir generando las consecuencias de su infracción, con ello no revirtió el hecho mismo que se le imputa, es decir, con la suspensión de la oferta no desapareció todos los actos previos en los que incurrió ni la comunicación al mercado a través de los hechos de importancia pues como se ha demostrado, la oferta y publicidad realizada a través de los citados hechos fue recibida por el público en general y en particular por sus propios clientes;

201. Respecto a la subsanación voluntaria de la infracción como eximente de responsabilidad debe indicarse que, de acuerdo a los hechos expuestos, no hubo subsanación voluntaria ya que BLANCO suspendió la oferta cuando fue notificada con los Oficios N° 4880-2022-SMV/10 y N° 4451-2023-SMV/10.2 respecto de la primera y segunda infracción, respectivamente;

202. En tal sentido, de conformidad con lo determinado en el artículo 257, numeral 1 del TUO LPAG, no se observa que en el presente caso se haya configurado alguno de los supuestos que constituyen condiciones eximentes de responsabilidad;

203. Por lo expuesto, se concluye que BLANCO ha incurrido en dos (2) infracciones muy graves de acuerdo al inciso 1.1, numeral 1, literal A) del Anexo III del REGLAMENTO DE SANCIONES, que establece como infracción de los participantes²⁶ en una OPP: "*Efectuar una oferta pública sin haber previamente inscrito*

²⁵ Artículo 26.- Atenuantes de Responsabilidad por infracciones las siguientes:

(...)

c) La subsanación realizada con posterioridad a su requerimiento o al inicio del procedimiento administrativo sancionador.

²⁶ **Artículo 4.- Términos y Definiciones**

Para los efectos del presente Reglamento, los vocablos siguientes tienen el alcance que se indica:

(...)



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

los valores en el Registro o haber registrado el prospecto correspondiente, salvo los casos de excepción establecidos en la normativa";

204. De conformidad con lo establecido en el artículo 33° del REGLAMENTO DE SANCIONES, la infracción muy grave es sancionable con multa no menor de cincuenta (50) y hasta setecientos (700) Unidades Impositivas Tributarias (UIT), con suspensión de la autorización de funcionamiento por un plazo no menor de diez (10) días y hasta cuarenta y cinco (45) días, o con la revocación de la autorización de funcionamiento;

205. En tal sentido, considerando la gravedad de las infracciones en que se ha incurrido, el daño al interés público, la afectación a los bienes jurídicos de la transparencia y protección al inversionista, y los hechos expuestos como parte de la evaluación de la sanción, esta Superintendencia Adjunta considera que corresponde sancionar a Blanco con una multa. Sin embargo, en el presente procedimiento se tendrá en cuenta respecto a las infracciones evaluadas la reducción del 50% de la multa establecida conforme a lo dispuesto en el artículo 26²⁷, literal a), numeral 1 del REGLAMENTO DE SANCIONES;

Estando a lo dispuesto en el artículo 32, numerales 16 y 17, del Reglamento de Organización y Funciones de la SMV, aprobado por Decreto Supremo N° 216-2011-EF.

RESUELVE:

Artículo 1º.- Declarar que Blanco S.A.C. ex Sociedad Administradora de Fondos ha incurrido en una (1) infracción muy grave tipificada en el inciso 1.1, numeral 1, literal A) del Anexo III del Reglamento de Sanciones, aprobado por Resolución CONASEV N° 035-2018-SMV/01 y sus modificatorias, por no cumplir con lo dispuesto por el artículo 49 de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Decreto Legislativo N° 861 y sus modificatorias, de acuerdo a lo expuesto en la presente resolución, al haber realizado una oferta pública primaria de valores mobiliarios con bonos corporativos, en representación de los fondos que administra, sin haber inscrito dichos valores mobiliarios en el RPMV y sin haber cumplido con registrar el prospecto correspondiente en dicho registro.

Artículo 2º.- Declarar que Blanco S.A.C. ex Sociedad Administradora de Fondos ha incurrido en una (1) infracción muy grave tipificada en el inciso 1.1, numeral 1, literal A) del Anexo III del Reglamento de Sanciones, aprobado por Resolución CONASEV N° 035-2018-SMV/01 y sus modificatorias, por no cumplir con lo dispuesto por el artículo 49 de la Ley del Mercado

q) Participante: Persona natural o jurídica que directa o indirectamente participa en el mercado de valores o en el sistema de fondos colectivos. Incluye, según corresponda, a los directores de: i) las personas jurídicas de las entidades a las que la SMV otorga autorización de funcionamiento y ii) los emisores de valores de oferta pública.

²⁷ "Artículo 26. - ATENUANTES DE RESPONSABILIDAD

Constituyen condiciones atenuantes de responsabilidad por infracciones las siguientes:

a) Reconocimiento de responsabilidad del infractor de forma expresa y por escrito, una vez iniciado el procedimiento administrativo sancionador.

Cuando la sanción aplicable sea una multa, ésta se reduce, teniendo en cuenta lo siguiente:

1. Si el reconocimiento de la infracción se presenta dentro del plazo otorgado para la presentación de descargos, el monto de reducción será de cincuenta por ciento (50%).

(...)

El reconocimiento de responsabilidad respecto a una infracción, debe efectuarse de forma precisa, concisa, clara, expresa e incondicional, y no debe contener expresiones ambiguas o contradictorias; caso contrario, no se entenderá como un reconocimiento. De presentarse descargos, a pesar de haber efectuado un reconocimiento de responsabilidad, se entenderá como un no reconocimiento, procediendo la autoridad a evaluar los descargos"



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 recuperación y consolidación de la economía peruana"*

de Valores, aprobado por Decreto Legislativo N° 861 y sus modificatorias, de acuerdo a lo expuesto en la presente resolución, al haber realizado una oferta pública primaria de valores mobiliarios con instrumentos de deuda en representación de un nuevo fondo de inversión que iba a estructurar sin haber inscrito dichos valores en el RPMV y sin haber cumplido con registrar el prospecto correspondiente en dicho registro.

Artículo 3º.- Sancionar a Blanco S.A.C. ex Sociedad Administradora de Fondos con una multa de con 120 UIT equivalente a S/ 552,000.00 (Quinientos cincuenta y dos mil y 00/100 Soles) por lo dispuesto en los artículos 1° y 2° de la presente resolución.

Artículo 4º.- La presente resolución no agota la vía administrativa, salvo que sea consentida, pudiendo ser impugnada ante la Superintendencia Adjunta de Supervisión Prudencial mediante la interposición del recurso de reconsideración o apelación presentado ante la misma, dentro del plazo de quince (15) días hábiles contados a partir del día siguiente de su notificación.

Artículo 5º.- En el caso de que la presente resolución no sea objeto de impugnación mediante recurso de reconsideración o apelación en el plazo de quince (15) días hábiles de notificada y quede firme, deberá ser publicada en la Página Institucional de la SMV en la Plataforma Digital Única del Estado Peruano, en observancia de lo dispuesto por el numeral 1, artículo 7° de la Política sobre difusión de proyectos normativos, normas legales de carácter general, agenda temprana y otros actos administrativos de la SMV, aprobadas por Resolución SMV N° 014-2014-SMV/01 y su modificatoria, y por lo dispuesto en el artículo 14° del Reglamento de Sanciones, aprobado por Resolución SMV N° 035-2018-SMV/01.

Artículo 6º.- Transcribir la presente resolución a BLANCO S.A.C. ex Sociedad Administradora de Fondos.

Regístrese, comuníquese y publíquese.

Omar Gutiérrez Ochoa
Superintendente Adjunto
Superintendencia Adjunta de Supervisión Prudencial