

Las Ofertas de Valores Extranjeros en Perú bajo la Regla 144A y la Regulación S a la luz del Proyecto Normativo de modificación del Reglamento del Mercado de Inversionistas Institucionales*

Autor: Renzo Luna Urquiza*

Publicado: 29/11/2020**

Es bastante común que empresas constituidas en el Perú realicen ofertas de valores, principalmente de bonos, dirigidas al mercado internacional al amparo de la Regla 144A y/o la Regulación S de la SEC bajo la *U.S. Securities Act of 1933*.

La Regla 144A y la Regulación S son excepciones (“*safe-harbors*”) que permiten que emisores extranjeros ofrezcan, coloquen y/o revendan valores sin necesidad de registrar los mismos o la oferta ante *U.S. Securities and Exchange Commission - SEC*. La Regulación S permite que una compañía extranjera pueda realizar emisiones privadas de valores y reventas de los mismos fuera de Estados Unidos sin necesidad de registrar los valores ante la SEC. Por su parte, la Regla 144A permite que esos valores puedan revenderse en el territorio norteamericano pero únicamente a los denominados *Qualified Institutional Investors (QIB)* que son inversionistas institucionales calificados que no requieren de la protección de la regulación y/o el mismo nivel de información que un inversionista de a pie necesitaría.

En ese sentido, ambas excepciones permiten que las compañías extranjeras (incluyendo las peruanas) puedan realizar emisiones y reventas privadas de sus valores tanto dentro de Estados Unidos (a los QIB) como fuera de dicho país.

Ahora bien, en los últimos años algunas empresas peruanas que realizan dichas ofertas extranjeras han buscado poder ofrecer esos valores también en Perú a Inversionistas Institucionales, según este término se encuentra definido en el Anexo I del Reglamento del Mercado de Inversionistas Institucionales, aprobado por Resolución SMV N° 021-2013-SMV/01 (en adelante, el “Reglamento”) a través de la inscripción de los valores y del prospecto respectivo en el Registro Público del Mercado de Valores (“RPMV”) de la Superintendencia del Mercado de Valores (“SMV”) a través del Mercado de Inversionistas Institucionales, que es un régimen que brinda facilidades en términos de plazos y requerimientos de información.

Sin embargo, resulta oportuno mencionar que, en la mayoría de casos, los valores son únicamente ofrecidos de forma privada a Inversionistas Institucionales en el marco de lo establecido en el artículo 5° de la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861, y sin que se requiera, a tal efecto, inscribir los valores o los documentos de la oferta en el RPMV.

En ese contexto, el pasado 14 de octubre de 2020, mediante Resolución de Superintendente N° 100-2020-SMV/02, la SMV difundió el proyecto de resolución que, entre otros aspectos, busca modificar el Reglamento (en adelante, el “Proyecto de Modificación”).

De acuerdo a lo indicado en la parte considerativa del Proyecto de Modificación, este tiene por finalidad realizar ciertas modificaciones al Reglamento a fin de distinguir con mayor precisión dos regímenes de ofertas de valores en este segmento del mercado (i) los valores nacionales, los cuales se inscriben en el Registro Público del Mercado de Valores (“RPMV”), y (ii) los valores extranjeros inscritos ante la SEC o emitidos al amparo de la Regla 144A y/o la Regulación S, bajo el alcance de la *U.S. Securities Act of 1933*.

El Proyecto de Modificación propondrá modificar los artículos 20 y 21 del Reglamento a efectos de establecer que las ofertas listadas en el artículo 2 del mismo, las que incluyen a las realizadas al amparo de la Regla 144A y/o la Regulación S, se reconocerán como ofertas públicas sin necesidad de realizar algún trámite o registro adicional y cuya promoción se debe realizar a través de un agente de intermediación.

Al respecto, y sin perjuicio de reconocer los esfuerzos de la SMV por perfeccionar la regulación, reducir los trámites y promover el desarrollo del mercado de valores peruano, en el caso particular resultará relevante que se pueda aclarar los referidos artículos 21 y 22 a efectos de no comprender bajo su alcance a las ofertas realizadas al amparo de la Regla 144A y/o la Regulación S dado que, como se ha señalado líneas arriba, estas ofertas justamente son de naturaleza privada y que, salvo que en efecto se pretenda realizar una ofrecimiento público de los valores en Perú, no deberían ser consideradas como ofertas públicas bajo la regulación, con las implicancias que esto podría conllevar.

*** Abogado por la Universidad Nacional de San Agustín de Arequipa (2010). Primer Puesto y felicitación pública y mención como la mejor tesis elaborada para optar el grado de Magíster en Finanzas y Derecho Corporativo por la Universidad Esan (2013). Graduación con dobles honores (Dean's List y Distinción) con el grado de Master of Laws por parte de Georgetown University Law Center (2020).**

**** Artículo recibido el 27/11/2020.**