

RECUADRO 6

EVALUACIÓN DE POTENCIALES NUEVOS EMISORES EN EL MERCADO DE CAPITALES

El dinamismo de la economía peruana en los últimos años se ha reflejado en un crecimiento del tamaño de las principales empresas del país, sea que se mida por sus niveles de ingresos, patrimonio, utilidades o deuda. De acuerdo a la publicación “Peru The Top 10000 Companies”, las primeras 100 empresas del país tuvieron ingresos en el 2010 que fluctuaron entre S/. 650 millones y casi S/. 10 mil millones. Asimismo, según la clasificación de la SBS existen más de 3 mil empresas que pertenecen a las categorías de empresa corporativa (ventas anuales mayores a S/. 200 millones) o gran empresa (ventas anuales entre S/. 20 millones y S/. 200 millones).

**Cuadro 1
RANGO DE EMPRESAS POR VENTAS TOTALES, 2010**

Ranking de Empresas	Ventas en millones de soles	
	De	Hasta
1-100	650	9 980
101-300	286	650
301-1 000	77	286
1 001-3 000	22	77
3 001-10 000	6	22

Fuente: Peru The Top 10000 Companies, edición 2011.

Los mayores niveles de demanda y ventas de las empresas se traducen en un incremento de sus necesidades de financiamiento, sea de recursos de corto plazo para capital de trabajo o de largo plazo para proyectos de inversión. Así, una vez que la empresa alcanza cierto tamaño, lo óptimo es que el mercado de capitales se convierta en su principal fuente de financiamiento a través de la emisión de instrumentos de deuda (bonos y papeles comerciales) o de capital (acciones). El ingreso de una empresa al mercado de capitales es beneficioso para ella, dado a que le permite: acceder a financiamiento de largo plazo, reducir sus gastos financieros, diversificar sus fuentes de fondeo, optimizar su estructura deuda / capital y aumentar su poder de negociación frente a otros proveedores de financiamiento (bancos).

En los últimos 10 años (2002-2011), 55 empresas han ingresado como nuevos emisores de instrumentos de deuda en el mercado de capitales local. Dado que la expansión de la economía conlleva a un crecimiento asociado de las empresas y a que actualmente existe un universo de empresas que poseen la escala necesaria para que sea eficiente emitir en el mercado de capitales, se espera que dicha cifra se incremente significativamente en los próximos años.

De acuerdo a análisis difundidos en anteriores REF,⁵³ la escala mínima de una emisión de bonos corporativos para que los costos de preparación, estructuración, colocación y mantenimiento no incrementen significativamente el costo financiero de la empresa emisora es de alrededor de US\$ 10 millones. Es más, son preferibles emisiones mayores para que dichos

53 Ver Recuadro 7: “Costos de Emisión de Instrumentos de Deuda” del Reporte de Estabilidad Financiera de mayo de 2011, páginas 48-51.





costos incrementen en menos puntos básicos el costo financiero de la emisión. Así, los costos asociados a una emisión de 5 años de US\$ 20 millones y US\$ 50 millones incrementan los costos financieros en 36 y 67 puntos básicos, respectivamente frente a los 119 puntos básicos para una emisión de US\$ 10 millones.

De las 300 empresas con mayores niveles de ingresos (ventas) del país, 178 no son partícipes del mercado de capitales, sea porque no han emitido un instrumento de deuda o porque no poseen un valor mobiliario (acción, por ejemplo) inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores. Estas empresas poseen niveles de ventas anuales superiores a los US\$ 100 millones (ver cuadro 1). Por lo tanto, su escala de operaciones, nivel de patrimonio y capacidad de generación de flujos de caja corresponden a niveles de apalancamiento (deuda) por encima de los montos mínimos requeridos para realizar una emisión eficiente en el mercado de capitales.

Estas empresas pertenecen a diversos sectores económicos. Así, alrededor de 50 empresas son de industrias extractivas (minería, petróleo, energía y pesca) y el resto a empresas ligadas a la demanda interna donde destacan las de bienes de consumo, alimentos y bebidas, construcción, manufacturas y farmacéuticas (ver cuadro 3).

**Cuadro 2
NUEVOS EMISORES DE INSTRUMENTOS DE DEUDA
EN EL MERCADO DE CAPITALES**

2002	2006	2010
1. Southern Cone Power Perú 2. Palmas del Espino	1. Corporación Andina de Fomento 2. Telefónica Móviles 3. Minera Yanacocha 4. Pluspetrol Camisea	1. Cementos Andino 2. Titulizadora Peruana 3. HSBC Bank Perú 4. Rash Perú
2003	5. Citibank del Perú 6. Municipalidad de Lima Metropolitana 7. Tiendas EFE 8. Leasing Total 9. Concesionaria Transvase Olmos *	5. Inmuebles Comerciales 6. Pluspetrol Lote 56 7. CMAC Arequipa 8. Montana S.A. 9. Financiera TFC S.A. 10. CrediScotia Financiera
1. Red de Energía del Perú 2. Electroandes 3. Duke Energy International - Egenor	2004	2011
2004	1. Aguaytía Energy Group 2. Creditex 3. Transportadora de Gas del Perú 4. Pluspetrol Norte 5. Compañía Minera Atacocha 6. Supermercados Peruanos	1. C.C. Mall Aventura Plaza Trujillo 2. Financiera Efectiva 3. Pacífico Seguros 4. Hipermercados Tottus
2005	2007	
1. Refinería La Pampilla 2. Pesquera Exalmar 3. Corporación Miski 4. Nissan Maquinarias 5. Minera Barrick Misquichilca 6. Cineplex 7. Universidad San Martín de Porres 8. Emp. de Generación Eléctrica Cahua 9. Drokasa 10. Hunt Oil Company of Peru	1. Corporación Aceros Arequipa 2. Metalpren 3. Zinc Industrias Nacionales 4. Compañía Industrial Nuevo Mundo 5. Edpyme Edyficar 6. Enersur 7. Inmuebles Panamericana 8. Centro Comercial La Marina *	
	2008	
	1. Corporación Lindley	
	2009	
	1. Kallpa Generación 2. Perú LNG	

* Emitidos bajo oferta privada.

Fuente: Superintendencia de Mercado de Valores.

Es decir, existe un universo amplio de empresas que pueden ingresar al mercado de capitales. Para ello, es necesario que las empresas mejoren su estructura organizativa, la calidad de

su información financiera e implementen prácticas de buen gobierno corporativo. Asimismo, es relevante que, en los casos pertinentes, trasciendan su carácter familiar⁵⁴ y estructuras cerradas.

Cuadro 3
PRINCIPALES EMPRESAS QUE AÚN NO PARTICIPAN EN EL MERCADO DE CAPITALES PERUANO CLASIFICADAS POR SECTOR ECONÓMICO 1/

Sector Económico	# Empresas	Principales Empresas
Bienes de consumo	27	Toyota del Perú, Tiendas por Dpto. Ripley, Procter & Gamble Perú, Automotores Gildemeister, LG Electronic Perú, Kimberly Clark Perú, Cetco, Volvo Perú, Diveimport, Unique, Importaciones Hiraoka.
Minería	25	Antamina, Consorcio Minero, A.Y.S., Universal Metal Trading, Glencore Perú, Kori Perú, Minera Ares, Inv. Mineras Kopakabana, Aruntani, Xtrata Tintaya, Minera Suyamarca, Cons. Min. Horizonte, COMARSA.
Agropecuario / Alimentos y Bebidas	24	San Fernando, Deprodeca, Nestle Perú, Louis Dreyfus, Cargill Americas Perú, Perales Huancaruna, Molitalia, Ajeper, Cervecera AMBEV Perú, Axur EX-M G. Rocsa, British American Tobacco Perú.
Construcción / Infraestructura	22	Maestro, Sodimac, Distribuidora Norte Pacasmayo, Unión de Concreteras, Tradi, Conces, Interoceánica Sur, Conirsa, Consorcio Tren Eléctrico, JJC Contratistas Generales, Construcción y Administración S.A..
Petróleo y Energía	22	Primax, Peruana de Combustibles, Savia Perú, Peruana de Petróleo, Petrobras Energía Perú, Repsol YPF Comercial, Mobil Oil del Perú, Manu Perú Holding, Coesti, Repsol Exploración, Petróleos de América.
Manufactura / Industrial	19	Centelsa Perú, Tecnofil, Techint, Goodyear Perú, Innova Andina, Owens-Illinois Perú, San Miguel Industrias PET, Corporación Peruana de Productos Químicos, Productos de Acero CASSADO, Jorvex.
Farmacéutico	9	Química Suiza, Eckerd Perú, Albis, Distribuidora Droguería Alfaro, Perufarma, Farmacias Peruanas, Representaciones DECO, Medifarma, Boticas Torres de Limatambo.
Tecnológicas	7	Siemens, Grupo Deltron, Hewlett-Packard Perú, IBM del Perú, Tech Data Perú, Schlumberger del Perú, Máxima Internacional.
Telecomunicaciones	6	América Móvil Perú, Nextel del Perú, Telmex Perú, Teleservicios Populares, Brightstar Perú, Andina de Radiodifusión.
Pesca	6	Tecnológica de Alimentos, Corporación Pesquera Inca, Pesquera Diamante, Pesquera Hayduk, CFG Investment Perú, Pesquera Centinela.
Bienes de Capital	4	Komatsu-Mitsui Maquinarias Perú, Scania del Perú, Sandvik del Perú, Atlas COPCO Peruana.
Transporte	3	Lan Perú, Lan Airlines Sucursal Perú, Lima Airport Partners.
Educación	3	Pontificia Universidad Católica del Perú, SENATI, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas.
Turismo	1	Inmobiliaria de Turismo.
Total	178	

1/ La muestra se seleccionó de las 300 primeras empresas no financieras de mayores ventas en el 2010 según el libro *Peru The Top 10000 Companies*. Fuente: *Peru The Top 10000 Companies*, edición 2011 y portales web de cada empresa.

54 Aproximadamente, un tercio de esta muestra son empresas familiares, siendo el resto subsidiarias de una multinacional y en menor medida, subsidiarias de una corporación peruana.

