

**RECUADRO 7
EL MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES (MAV).**

El 29 de junio se publicó, en el Diario Oficial El Peruano, el Reglamento del Mercado Alternativo de Valores (MAV) aprobado por la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV).

El MAV flexibiliza los requerimientos y reduce los costos de emisión con el fin de incentivar las ofertas públicas primarias y secundarias de valores emitidos por empresas que cumplan con determinadas condiciones. El MAV busca que un mayor número de empresas obtenga financiamiento directo en el mercado de capitales. El siguiente cuadro muestra una comparación de las principales características del régimen general de ofertas públicas primarias y el MAV.

COMPARATIVO ENTRE RÉGIMEN GENERAL DE OFERTAS PÚBLICAS PRIMARIAS Y EL MAV

	Régimen General	Mercado Alternativo
Ámbito / aplicación	Cualquier empresa domiciliada o no domiciliada que cumpla los requisitos correspondientes al Régimen General.	Disponible para empresas domiciliadas, con 3 años de operación y con ventas anuales promedio no mayores a los S/. 200 millones. No disponible para las entidades financieras.
Valores que se pueden emitir	Todos: bonos corporativos, papeles comerciales, bonos titulizados, etc.	Inicialmente normado solo para instrumentos de corto plazo.
Representante de Obligacionistas	Se debe contar con un representante de obligacionistas (excepto cuando la emisión se dirige exclusivamente a Inversionistas Institucionales).	No será necesario contar con un representante de obligacionistas en el momento de efectuar la emisión de las obligaciones, siempre que el emisor asuma el compromiso de convocar a la asamblea de obligacionistas.
Clasificadoras de riesgo	Se requieren dos clasificadoras de riesgo (excepto cuando la emisión se dirige exclusivamente a Inversionistas Acreditados donde se pide una clasificadora de riesgo).	Se solicitará solo una clasificación de riesgo.
Presentación de información financiera	Se debe presentar información financiera individual y consolidada auditada anual. Se debe presentar estados financieros intermedios individuales y consolidados trimestralmente.	Se debe presentar información financiera individual auditada anual. Se debe presentar estados financieros intermedios individuales semestralmente al 30 de junio.
Escritura pública de los contratos y actos de emisión	Es necesario elevar a escritura pública los contratos o actos de emisión.	No será necesario elevar a escritura pública los contratos o actos de emisión, dentro o fuera del marco de un programa de emisión de valores de corto plazo.
Informe de Buen Gobierno Corporativo	Presentar un informe anual sobre el cumplimiento de los Principios de Buen Gobierno Corporativo (PBGC).	No es exigible la presentación de la información sobre el cumplimiento de los PBGC.

Algunas medidas importantes del Reglamento del MAV

Entre otras, el Reglamento del MAV establece medidas asociadas a: (i) el régimen tarifario y de contribuciones; (ii) los procedimientos de inscripción de valores; y (iii) provisión de información sobre el funcionamiento del MAV.

- Régimen tarifario y de contribuciones. Se establece un esquema tarifario con fines promocionales aplicable a la inscripción y la negociación de los valores en el marco del MAV. Las tarifas y contribuciones que se deberán pagar a la SMV, BVL y CAVALI son





equivalentes al 50% de las del régimen general. Además, por cada colocación primaria la BVL cobrará S/. 0, tanto para renta variable como para valores representativos de deuda.

- Procedimientos de inscripción. El Reglamento del MAV unifica los procedimientos para la inscripción, en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV) y en el Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima, de las acciones de capital social y los valores de deuda previamente emitidos por las empresas participantes del MAV. Se ha diseñado un procedimiento que se inicia y concluye en la SMV mediante una ventanilla única para la tramitación de la inscripción y la exclusión de valores, las que son evaluadas en paralelo por la SMV y la BVL. Con esta medida, se busca facilitar el listado y la negociación secundaria de acciones y títulos de deuda previamente emitidos en mecanismos centralizados de negociación como la BVL.

Por su parte, los valores que se emitan en el MAV, se inscribirán, a solicitud de la empresa, en el Registro de Valores de la BVL de forma automática. En el caso de valores representativos de deuda, la solicitud puede provenir adicionalmente de la mayoría absoluta del monto de emisión en circulación, salvo que en el contrato de emisión se hubiese estipulado lo contrario.

- Información sobre funcionamiento del MAV. Se establece como obligación de las Sociedades Agente de Bolsa (SAB) brindar toda la información necesaria que permita a sus clientes conocer el funcionamiento del MAV. Se exige, como requisito para ejecutar las órdenes de compra o venta de valores negociados en el MAV, que los clientes de las SAB hayan suscrito una declaración previa en la cual manifiesten su conocimiento de las características de este mercado y que la SAB no asume responsabilidad por la solvencia de las empresas o por la rentabilidad de los valores.

El MAV y el desarrollo del Mercado de Capitales

La creación del MAV es positiva para el desarrollo del mercado de capitales local, dado que busca la incorporación de nuevas empresas. Una de las características del mercado de capitales es que las emisiones de instrumentos de deuda están limitadas a las empresas corporativas de mayor tamaño, con calificaciones de riesgo AAA o AA. Si bien todavía existe un número importante de empresas corporativas que no participan en el mercado de capitales⁸², es beneficioso que se establezcan condiciones para facilitar las emisiones de las empresas grandes y medianas, fortaleciendo así este segmento de mercado que tiene potencial de desarrollo.

Así, la simplificación del proceso de emisión, los menores costos exigidos⁸³ y los menores requisitos de información financiera, deberían motivar a las empresas grandes y medianas a ingresar al mercado de capitales.

El MAV inicialmente se centrará en las emisiones de instrumentos de corto de plazo, dado que al ser un mercado en formación se quiere acotar el riesgo a los inversionistas. Una vez que el MAV sea utilizado por nuevas empresas emisoras, que posea un tiempo de operación exitoso y que su funcionamiento haya sido evaluado por la SMV, se extendería a la emisión de bonos y acciones.

82 En el recuadro 6 del Reporte de Estabilidad Financiera de mayo 2012, se reportó que 178 empresas de las 300 más grandes del país, y con ventas superiores a los US\$ 100 millones, no participan aún del mercado de capitales.

83 Ahorro del representante de obligacionistas y contratación de una sola clasificadora de riesgo, en lugar de dos.