



Recuadro 5 IMPULSANDO LA ENTRADA DE NUEVOS EMISORES EN EL MERCADO DE CAPITALES

La inclusión de nuevos emisores es un objetivo importante para el desarrollo del mercado de valores, el cual es una fuente de financiamiento alternativa que permite que las empresas diversifiquen su riesgo de concentración de fondeo, así como reduzcan sus costos financieros.

Durante los últimos dos años, la SMV ha realizado una serie de modificaciones en el marco normativo del mercado de valores que han buscado, en general, flexibilizar las condiciones de entrada a las empresas grandes y medianas. Entre las principales medidas que se han adoptado en la normativa peruana destacan el lanzamiento del Mercado Alternativo de Valores (MAV), que viabiliza la inclusión de empresas medianas; y, el desarrollo de una normativa para inversionistas institucionales, que flexibiliza los requerimientos para nuevos emisores frente a estos inversores. Sin embargo, para continuar desarrollando el mercado de valores, es importante que se analicen las políticas exitosas que se han implementado en otros países.

En **Chile** se bajaron impuestos a los inversionistas no residentes sobre los intereses percibidos por instrumentos de deuda de emisores locales, con la finalidad de impulsar la demanda por dichos instrumentos y generar incentivos para que las empresas emitan en el mercado local. Por otro lado, La Corporación de Fomento a la Producción (CORFO)⁵³ puede operar como un mejorador crediticio para empresas pequeñas y medianas, al garantizar parcialmente sus emisiones de bonos titulizados.

México introdujo los Certificados Bursátiles (CB), que son instrumentos de deuda que pueden ser emitidos por empresas privadas, compañías públicas y gobiernos locales. Sus cupones pueden negociarse separadamente y su emisión no requiere un proceso de estructuración, lo que reduce los costos asociados. Asimismo, las características de la emisión pueden ser determinadas libremente por el emisor y el intermediario colocador, lo que le otorga un nivel de flexibilidad importante para los emisores. Con relación a los requerimientos de información, exoneraron a los emisores de valores con vencimiento menor o igual a un año de presentar su proyecto de prospecto de colocación sobre la situación financiera, administrativa y legal, reduciendo así los costos asociados a la gestión de dichos documentos.

En **España** se desarrolló el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), que es un sistema multilateral de negociación operado y promovido por las Bolsas y Mercados Españoles (BME). Este mercado se encuentra en operación desde 2009 y está orientado a atraer inversionistas institucionales. Si bien los requisitos de acceso son más flexibles, para participar en el MAB se exige algunos requisitos no contemplados en los mercados regulados a fin de brindar mayor confianza al inversionista (por ejemplo, la exigencia de contar con entidades que acompañen a la empresa durante parte o la totalidad de su vida como entidad cotizada, como asesores o proveedores de liquidez). Asimismo, para aquellas empresas consolidadas que en lugar de capital busquen emitir deuda está el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF), el cual busca canalizar recursos financieros a un gran número de empresas solventes que pueden encontrar en este mercado una vía para obtener financiación mediante la emisión de títulos de deuda.

53 CORFO es un organismo público ejecutor de las políticas gubernamentales en el ámbito del emprendimiento y la innovación.

Adicionalmente en España, se introdujo un esquema de incentivos fiscales de alcance nacional a la inversión directa de terceros, enmarcado en el conjunto de medidas de fomento a la actividad empresarial en el mercado de capitales. El beneficio fiscal consiste en la exención de las ganancias patrimoniales en el Impuesto a la Renta de las Personas Físicas (IRPF) por inversión en acciones emitidas por empresas no cotizadas en mercados regulados.

Singapur destaca como un claro ejemplo de desarrollo de los mercados de capitales en Asia. A partir de la reforma de la Ley de Mercado de Valores (LMV) en 1998, el Mercado de Valores de Singapur se convirtió en uno de los mercados más profundos y líquidos de la región Asia-Pacífico. La reforma estuvo dirigida a profundizar el mercado de bonos del gobierno y de derivados, incrementando los instrumentos existentes en el mercado e internacionalizando el Dólar de Singapur. Asimismo, se otorgaron incentivos tributarios para reducir los costos de emisión e incrementar la participación de inversionistas institucionales no residentes.

En resumen, de manera similar al MAV en el Perú, varios países han desarrollado mecanismos para la emisión de valores de empresas grandes y medianas, en la búsqueda de incrementar la entrada de nuevos emisores. Asimismo, al igual que el Perú, otros países han buscado flexibilizar las restricciones en relación a la elegibilidad de los instrumentos y los requerimientos de información exigibles para los inversionistas institucionales. Sin embargo, como se ha mostrado en este documento, existen otras medidas alternativas que han sido exitosas en el exterior, por lo que es importante tomarlas en consideración y evaluar su aplicabilidad al mercado de valores peruano para continuar desarrollándolo sostenidamente.

