



## RECUADRO 5 HOJA DE RUTA PARA FORTALECER EL MERCADO DE VALORES EN PERÚ

En el marco del trabajo del Consejo Consultivo del Mercado de Capitales, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) solicitó el apoyo del Banco Mundial para desarrollar una hoja de ruta que impulse el desarrollo del mercado de valores peruano. En la actualización de la hoja de ruta desarrollada en julio de 2024 se resalta que su objetivo es potenciar el desarrollo del mercado de capitales doméstico, a través de un conjunto de reformas orientadas a incrementar la transparencia, la mejora en el gobierno corporativo, ampliar la base de inversionistas y fortalecer la infraestructura institucional.

Un análisis de las precondiciones que favorecen el desarrollo del mercado de capitales muestra que aún hay un conjunto de oportunidades para su crecimiento. De acuerdo al Banco Mundial, las condiciones macroeconómicas fundamentales están establecidas y no obstaculizan el desarrollo del mercado de capitales, aunque la incertidumbre interna constituye un obstáculo. Por su parte, el marco legal y regulatorio son sólidos, sin embargo, faltan otras precondiciones, especialmente en lo que respecta a la oferta y demanda de instrumentos financieros en el mercado.

La mayor limitación para el desarrollo del mercado de capitales es la falta de oferta, en particular el reducido número de empresas que cumplan los requisitos del mercado y dispuestas a divulgar su información a los inversionistas. Por ello, la liquidez y profundidad del mercado de capitales local es aún reducida. Además, por el lado de la demanda, la base de inversionistas es poco profunda y esta situación se había agravado por los retiros anticipados de fondos de pensiones desde el año 2020.

Por tanto, es relevante mejorar las condiciones para que el desarrollo del mercado de capitales con la participación de reguladores, inversionistas y empresas. Dentro de la hoja de ruta se plantean una serie de acciones que podrían mejorar las condiciones para el desarrollo del mercado.

- Implementación de un programa de preparación de empresas para el acceso al mercado de valores. Uno de los principales obstáculos para el acceso de las empresas al mercado de valores es el costo inicial de ingreso, dado que las empresas deben cumplir con los requisitos que demandan los inversionistas, entre ellos, un ordenamiento financiero y contable y la divulgación de la información financiera. En este sentido, se propone la creación de un programa de preparación y vinculación de empresas, particularmente aquellas de menor tamaño, que les permita acceder de manera más directa al mercado de valores. Este programa estaría orientado a reducir barreras de entrada y brindar soporte a las empresas en el proceso de transición hacia el mercado de valores.

En la Hoja de Ruta, se menciona que, a nivel internacional, se han desarrollado programas similares en otros mercados emergentes que han logrado facilitar el acceso al mercado de empresas medianas y pequeñas. Por ejemplo, Certificación Prime en México, el Programa de emisores de bonos corporativos de Serbia y el Programa Growth & Scale para el financiamiento de mercados alternativos en Chile. Estos programas, en su mayoría, consisten en brindar asesoramiento y subsidios que permitan a las empresas incursionar en el mercado con mayor facilidad. Se indica que la implementación de un programa similar en Perú contribuiría a diversificar la oferta y aumentar el interés de los inversionistas tanto institucionales como individuales.

- Fortalecimiento del rol de los fondos de inversión en el financiamiento de las PYME con apoyo de COFIDE. En la actualidad, los fondos de inversión representan una alternativa adecuada para financiar las actividades de las PYME (pequeñas y medianas empresas). Sin embargo, para mejorar su participación en el financiamiento de este sector, se propone que COFIDE juegue un rol activo como inversionista ancla y el otorgamiento de garantías parciales de crédito para alinear el apetito de riesgo de los inversionistas con este producto. En la Hoja de Ruta se indica que la experiencia de países como Inglaterra y Colombia muestra que, cuando una entidad estatal o de desarrollo asume este rol, se genera una mayor confianza entre los inversionistas privados y se logra canalizar el capital hacia sectores de alto impacto económico.

Este programa permitiría que los fondos de inversión atraigan tanto a inversionistas institucionales como individuales, al reducir el riesgo y centralizar la debida diligencia y el monitoreo. La inversión ancla de COFIDE (tendría como función adquirir una participación significativa en las primeras emisiones de las empresas) permitiría que los inversionistas individuales distribuyan el riesgo con un vehículo de inversión que facilite el acceso a capital para las empresas que requieran apoyo financiero, particularmente las PYME.

- Creación de productos de bajo riesgo crediticio para inversionistas minoristas. Para ampliar y diversificar la base de inversionistas, es necesario desarrollar productos financieros con respaldo soberano que ofrezcan un bajo riesgo crediticio y alta liquidez. La participación de inversionistas minoristas en el mercado aún es limitada, y una mayor variedad de productos de bajo riesgo podría facilitar la entrada de estos inversionistas, promoviendo una inclusión financiera más amplia.

Los ejemplos de Hungría y Brasil permiten que los inversionistas minoristas diversificar sus carteras con instrumentos libres de riesgo y acceder al mercado de valores con una menor barrera de entrada. La implementación de productos similares en Perú fortalecería el mercado y permitiría a más personas participar en el mercado de valores. Actualmente, está en proceso la creación de un ETF de bonos soberanos que se comercializaría en el mercado de valores.

- Fortalecimiento de la transparencia en la regulación de fondos de inversión privados y asesores de inversión. La falta de supervisión sobre los fondos de inversión privados genera incertidumbre en los inversionistas y reduce la confianza en el mercado. Para mejorar la transparencia y la seguridad de estos productos, se recomienda que la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) implemente regulaciones que garanticen la transparencia y responsabilidad en la administración de los fondos privados.

Al fortalecer el marco regulatorio, se logrará una mayor confianza por parte de los inversionistas, al tiempo que se incentiva a los fondos y asesores de inversión a mantener altos estándares de transparencia. Este enfoque de supervisión sería especialmente relevante para fondos que invierten en activos de alto riesgo, mejorando así la transparencia del mercado de valores.

- Fomento de la competencia mediante el desarrollo de un marco regulatorio de Open Finance. El concepto de Open Finance, que consiste en permitir el acceso abierto a los datos financieros de los clientes entre instituciones financieras, se ha convertido en una herramienta para fomentar la competencia en el sector. En el contexto peruano, se recomienda avanzar en la implementación de un marco regulatorio de Open Finance, que incentive la distribución de





productos financieros como fondos mutuos y de inversión y permita la interoperabilidad de plataformas. La experiencia de otros países demuestra que la implementación de Open Finance atrae a nuevos participantes al mercado, incrementa la competencia y ofrece a los inversionistas mayores opciones para diversificar sus portafolios. En Perú, este marco regulatorio podría mejorar la distribución de productos financieros y fomentar una mayor participación en el mercado de valores.

- Integración de bolsas de valores. La integración de las bolsas de valores de Perú, Chile y Colombia (Nuam Exchange) implicaría la creación de un mercado único de mayor escala que podría ser más atractivo para inversionistas globales extranjeros y para empresas de gran tamaño, lo que tendría un impacto positivo en la liquidez y en la diversificación de los portafolios de los inversionistas. Esta integración implica desafíos tanto operativos (integración de las plataformas de negociación y compensación y liquidación) como regulatorios y de supervisión (mitigación de riesgo de contagio). Avanzar en la implementación de un mercado de negociación único requiere que haya una propuesta de valor que se comunique claramente a los participantes del mercado y a sus reguladores/supervisores, incluida una explicación detallada de los potenciales riesgos.