

**APOYO AL PROGRAMA DE PARTICIPACIÓN CIUDADANA
Y DESARROLLO DE MERCADO DE CAPITALS**

(TC-94-05-24)

RESUMEN EJECUTIVO

ORGANISMO EJECUTOR: Cada una de las tres instituciones beneficiarias, COPRI, CONASEV y la Bolsa de Valores de Lima (véase más adelante), será el organismo ejecutor de su respectivo subprograma. El Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) proporcionará apoyo administrativo a las tres instituciones.

BENEFICIARIOS: COPRI, CONASEV y BVL.

OBJETIVOS: El proyecto tiene el propósito de aumentar y diversificar la participación de los ciudadanos en la propiedad de las empresas peruanas que han sido privatizadas o se encuentran en proceso de serlo. El proyecto también financia la expansión y mejor supervisión de los mercados de capitales del Perú, aumentando de este modo las alternativas para la captación de capital y contribuyendo a una distribución más equitativa de la riqueza y los recursos del país.

DESCRIPCIÓN: Los recursos del FOMIN serán utilizados para apoyar tres subprogramas:

Subprograma I: Apoyo al Programa de Participación Ciudadana, por medio del respaldo a la Comisión de Promoción de la Inversión Privada (COPRI) para la obtención de servicios de consultoría con los siguientes fines: a) diseñar el programa de participación y sus componentes principales, b) establecer el marco jurídico apropiado, c) diseñar y llevar a cabo sistemas de información para seguimiento y supervisión, y d) diseñar y ejecutar programas de educación y difusión.

Subprograma II: Fortalecimiento de la Infraestructura de Prudencia (v.g., el marco regulador) para los mercados de capitales, mediante el apoyo a la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) en lo siguiente: a) mejorar su capacidad de garantizar la transparencia de la información sobre valores, b) examinar y mejorar el marco jurídico, c) diseñar un esquema para asegurar la transparencia de las operaciones de mercados

secundarios, d) promover los mercados de valores como fuente de financiamiento para proyectos de inversión, e) establecer incentivos apropiados y asegurar la supervisión adecuada de la creciente industria de los fondos mutuos, f) proporcionar capacitación relacionada con estos temas para el personal de la CONASEV y g) mejorar la calidad y capacidad del sistema de información de la CONASEV.

Subprograma III: Fortalecimiento institucional y modernización de la Bolsa de Valores de Lima, que incluye: a) revisión de los estatutos, las reglas del intercambio interno y los prospectos de valores para que guarden mayor coherencia con los estándares del Grupo de los Treinta (G-30) (países industrializados), y b) recomendar mejoras en la regulación propia de la Bolsa.

FINANCIAMIENTO:

Modalidad:

Donación

**MONTO DEL
PROYECTO:**

FOMIN:

US\$1.730.500

Aporte local:

US\$1.906.500

Total:

US\$3.637.000

**CLASIFICACIÓN
AMBIENTAL:**

El Comité del Medio Ambiente, en la reunión del 23 de marzo de 1995, clasificó esta operación en la Categoría II.

I. ELEGIBILIDAD DEL PAÍS

- 1.1 El Comité de Donantes, en reunión realizada el 14 de diciembre de 1993, declaró que el Perú es elegible para recibir todas las modalidades de financiamiento del FOMIN.

II. EL PROYECTO

A. Antecedentes

- 2.1 Desde 1990, el Gobierno del Perú ha venido realizando en forma decidida actividades de estabilización con miras a eliminar la mayor parte de las distorsiones económicas existentes, reducir el déficit fiscal y disminuir la inflación. En forma simultánea con el programa de ajuste, el gobierno realizó un programa de reforma estructural, procurando modernizar la economía, reducir la participación del estado y fomentar la inversión privada. El gobierno implantó un plan de reformas generalizadas que incluye: a) liberalización del comercio, b) racionalización de los controles de la actividad económica por parte del gobierno, c) reanudación de relaciones normales con la comunidad financiera internacional y dos reformas integrales relacionadas directamente con el proyecto propuesto en este documento: la reforma del sector financiero y el programa de privatización.
- 2.2 La reforma del sector financiero comprende una combinación de cambios jurídicos, reglamentarios y de política destinados a liberalizar el funcionamiento de las intermediarias financieras mediante la desreglamentación de los tipos de interés y la asignación de crédito, estableciendo un marco más estricto de reglamentación de prudencia y supervisión, y reduciendo la función del estado en la intermediación financiera. Entre los principales elementos de la reforma se encuentran una nueva ley bancaria, una nueva ley de mercados de capitales, la redefinición de la función de los corredores de valores, el establecimiento de las bases para la ampliación del mercado y una nueva ley del sistema de pensiones que privatiza la gestión de los fondos de pensiones. En el mercado de capitales se han venido produciendo acontecimientos en forma rápida y recientemente dos bolsas de valores, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) y la Bolsa de Valores de Arequipa (BVA), han anunciado planes de fusionarse; la BVL comprará el interés de los propietarios de la BVA y habrá una sola bolsa de valores. Por otra parte, ocho nuevos fondos mutuos fueron autorizados a fines de enero de 1995 (con lo cual existe un total de 10) y cuatro nuevas entidades calificadoras de valores serán autorizadas para marzo de este año.
- 2.3 El programa de privatización se inició en 1991 mediante Decreto Legislativo No. 674, de fecha 27 de septiembre de 1991, mediante el

cual se estableció un marco sencillo y flexible destinado a facilitar la rápida privatización, al tiempo que se asegura la transparencia y se fortalece el apoyo público al programa. De acuerdo con ese decreto, se estableció una comisión interministerial central, la Comisión de Promoción de la Inversión Privada (COPRI), bajo la directa supervisión del Presidente, con responsabilidad de seleccionar las compañías que serán privatizadas, asegurar coherencia en todo el proceso de privatización y resolver cuestiones que abarcan varios sectores. La ejecución, que se pretende que sea lo más descentralizada posible, la llevan a cabo los comités especiales (CEPRI) que designa la COPRI para una compañía o un grupo de ellas.

- 2.4 El programa de privatización ha tenido bastante éxito hasta el momento, habiéndose vendido a inversionistas privados ocho compañías de propiedad del gobierno y dos participaciones del gobierno en otras compañías en 1992, 11 compañías en 1993 y más de 17 en 1994, incluidas entre éstas las siguientes: a) la venta, en febrero, del control de la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL) y la Compañía Peruana de Teléfonos (CPT) por US\$2.000 millones a Telefónica de España; b) la venta, en julio, de dos compañías distribuidoras de electricidad que funcionan en la zona metropolitana de Lima (EDELNOR y EDELSUR), y c) la venta, en julio, de INTERBANC, un banco comercial que fue nacionalizado en los años ochenta.
- 2.5 El gobierno planea ahora ampliar el alcance del programa de privatización ofreciendo acciones de las compañías privatizadas a los empleados y al público en general como medio de promover la propiedad de acciones de capital en forma amplia en todo el país. El programa, titulado "Programa de Participación Ciudadana en el Proceso de Privatización", también será administrado por la COPRI.
- 2.6 Como parte de esta iniciativa, el Gobierno del Perú solicitó al FOMIN financiamiento para el Programa de Participación Ciudadana. Sin embargo, durante el curso de las negociaciones se hizo claro que, debido al nivel relativamente bajo de desarrollo de los mercados de capitales en el Perú, la ejecución fructífera del programa depende de la ejecución simultánea de los subprogramas destinados al fortalecimiento institucional de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) y la modernización de la Bolsa de Valores de Lima.

B. Objetivos

- 2.7 En vista de lo anterior, el Gobierno del Perú ha solicitado al FOMIN, por medio de la Facilidad de Cooperación Técnica, financiamiento para un programa de 18 meses de duración destinado a apoyar la ampliación de los mercados de capitales del país y aumentar y diversificar la propiedad pública de las empresas peruanas. Se hace hincapié en el mejoramiento de las "reglas del juego" y la claridad y coherencia con las que éstas se aplican. De esta forma,

aumentará la confianza del público en los mercados de capitales y también las alternativas que tienen las firmas del sector privado de recaudar fondos para la inversión productiva y facilitar la colocación de acciones del gobierno entre inversionistas privados. Al fortalecer los mecanismos para proporcionar a inversionistas más pequeños una participación en la propiedad de estas firmas y protegerlos contra los abusos del sistema, el programa también contribuirá a una distribución más equitativa de la riqueza y los recursos del país.

C. Actividades

- 2.8 El programa comprende tres subprogramas que se ejecutarán en forma simultánea pero independiente. (En el Anexo I se presenta un cuadro que resume el programa, incluidas las actividades que se han de realizar y los resultados que se espera de cada subprograma):

Subprograma A. Programa de Participación Ciudadana. Utilización de la oferta pública de acciones como método de privatización.

Subprograma B. Fortalecimiento de la infraestructura de prudencia para los mercados de capitales y establecimiento de un marco jurídico apropiado mediante el apoyo a la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores.

Subprograma C. Fortalecimiento institucional y modernización de la Bolsa de Valores de Lima.

1. Subprograma A. Programa de Participación Ciudadana

a. Marco de referencia

- 2.9 El Programa de Participación Ciudadana representa un segundo paso, más avanzado, en el proceso peruano de privatización. En la primera parte del proceso, una participación mayoritaria en compañías de propiedad del estado se vendió a inversionistas estratégicos, los cuales, con su capacidad gerencial y recursos financieros, están reestructurando, rehabilitando y ampliando las compañías privatizadas. Ahora bien, como parte del proceso, el Gobierno del Perú está ofreciendo sus acciones restantes en esas compañías a los empleados y al público en general como medio de promover una participación más amplia en el capital social en todo el país.
- 2.10 Ocho compañías fueron escogidas para el programa: dos fábricas de cemento (Cementos Norte Pacasmayo, la primera en ser ofrecida al público, y Cemento Andino), cuatro empresas del sector energético (las acciones minoritarias de EDELNOR y EDELSUR; Electronorte, empresa de generación de energía, y PETROPERÚ, compañía petrolera), una compañía de telecomunicaciones (las acciones minoritarias de

ENTEL) y el banco comercial más grande controlado en la actualidad por el sector público (Banco Continental).

b. Objetivo específico

- 2.11 El objetivo específico del subprograma es respaldar a la COPRI en el diseño y ejecución del Programa de Participación Ciudadana en el Proceso de Privatización destinado a apoyar la expansión de los mercados de capitales del país y a incrementar y diversificar la participación pública en la propiedad de las empresas privatizadas. El programa está destinado a la venta de acciones mayoritarias y minoritarias, que tienen un valor total de US\$300 millones, a por lo menos 100.000 nuevos accionistas.

c. Actividades del subprograma

- 2.12 Con el fin de lograr el objetivo específico, los recursos del FOMIN se utilizarían para respaldar lo siguiente:

- a) **Diseño del programa y sus componentes principales.** En virtud de este componente, los recursos del FOMIN se utilizarían para la contratación de consultores que ayuden a la COPRI a:
 - i) diseñar el programa, ii) diseñar y ejecutar el componente de comercialización, iii) diseñar y ejecutar el componente de educación y difusión dirigido a los empleados de las compañías que se habrán de privatizar, iv) diseño y establecimiento del marco institucional y administrativo necesario para la ejecución del programa.
- b) **Establecimiento del marco jurídico apropiado y preparación de los documentos legales:** En el marco de este componente, los recursos del FOMIN se utilizarían para la contratación de asesores jurídicos y especialistas en el sector financiero para:
 - i) diseñar y establecer el marco jurídico para la ejecución del programa y preparar los documentos legales y los reglamentos necesarios, ii) preparar todos los documentos necesarios relacionados con la selección y contratación de firmas consultoras y bancos de inversión para realizar la evaluación de las acciones y otras actividades relacionadas con la ejecución del programa, iii) diseño y ejecución de un mecanismo fiduciario y de suscripción para el programa.
- c) **Diseño y ejecución de sistemas de información.** En el marco de este componente, los recursos del FOMIN se utilizarían para la contratación de consultores que apoyen el diseño y la ejecución de los sistemas de información que sean necesarios para ejecutar, supervisar y evaluar el programa, que incluye:
 - i) creación de un sistema de información gerencial para la gestión del proceso de venta, ii) creación de un sistema para supervisar el proceso de cobranza y administrar la cartera, iii) creación de un sistema para evaluar el programa, iv) asignación de recursos

disponibles también para la adquisición de equipo y capacitación en la utilización de los sistemas.

- d) **Componente de educación y difusión.** En esta parte, los recursos del FOMIN se utilizarían para: i) ejecución del componente de educación y difusión, ii) financiamiento de la preparación e impresión de publicaciones, iii) contratación y capacitación de propagadores del programa, iv) seminarios y conferencias para promover el programa.
- 2.13 Debido al firme compromiso asumido por el gobierno para que la participación en la propiedad de las compañías de reciente privatización sea amplia y accesible a la mayor brevedad posible, y con el fin de evitar demoras en la ejecución del proyecto, el gobierno solicitó a la oficina del FOMIN, y ésta aceptó, que varias de las actividades que se mencionaron anteriormente se inicien durante la preparación del proyecto, en particular las relacionadas con los componentes a), b) y c). En el párrafo 2.30 se propone el financiamiento retroactivo de estas actividades.
- 2.14 Como resultado de estas actividades, se creó el Comité Especial de Privatización (CEPRI), mediante Resolución Suprema 371-94 comenzándose el proceso de transferencia de acciones al público en pequeños lotes de acuerdo con el enfoque ideado por la COPRI. La primera compañía incluida en el programa fue Cementos Norte Pacasmayo. Al 23 de noviembre de 1994, se habían ofrecido al público acciones correspondientes al 5% del capital de la compañía. El éxito de esta colocación inicial alentó al gobierno a ofrecer al público acciones adicionales correspondientes al 4% del capital social, lo cual se realizó el 10 de diciembre. Como resultado de las dos colocaciones el gobierno transfirió el 9% del capital social de Cementos Norte Pacasmayo a 6.600 nuevos accionistas.
- 2.15 **Contrapartida:** La COPRI está plenamente comprometida con el programa, como se puede ver en la asignación de sus recursos de contrapartida en forma de bienes, infraestructura física y personal administrativo. El total de la contribución de contrapartida es de US\$72.100, que fue asignado según lo indicado en el presupuesto que figura a continuación del párrafo 2.25.
2. Subprograma B. Fortalecimiento de la infraestructura de prudencia para los mercados de capitales y establecimiento de un marco jurídico apropiado para promover la oferta pública de acciones
- a. Marco de referencia
- 2.16 Los mercados de valores del Perú están creciendo rápidamente habiéndose registrado en la CONASEV mucho más de 300 emisiones, incluidas 271 de acciones y 44 de obligaciones de deuda o de otro tipo. El volumen diario de la Bolsa de Valores de Lima y Arequipa

creció de US\$2 millones en 1992 a US\$8 millones en 1993 y esa cantidad casi se duplicó a fines de 1994. Se ha logrado un acuerdo para que la Bolsa de Valores de Lima compre la de Arequipa, y se espera que el volumen total, concentrado ahora en la Bolsa de Valores de Lima, aumente a ritmos similares o superiores. Este crecimiento está poniendo a prueba la capacidad de ambas bolsas de valores y de la entidad fiscalizadora del gobierno para asegurarse de que los mercados sean ordenados y que el público esté plenamente informado de las emisiones que se ofrecen a la venta. Específicamente, el marco jurídico y regulador no se ha mantenido al ritmo de este crecimiento; la CONASEV es incapaz de asegurar que la información sobre los valores que figuran en el mercado sea presentada en forma oportuna y transparente; el crecimiento de los fondos mutuos está recargando los mecanismos de emisión y, mientras la CONASEV ha concluido recientemente y con todo éxito su primer juicio por especulación aprovechando información interna, mucho queda por hacerse para garantizar que el mercado de valores sea justo y ordenado.

b. Objetivos específicos

- 2.17 Los objetivos específicos de este subprograma son: a) mejorar la capacidad de la CONASEV de asegurar la transparencia de la información sobre los valores que figuran en el mercado, b) examinar las leyes y reglamentos pertinentes para detectar discrepancias y proponer enmiendas y modificaciones específicas según sea necesario, c) asegurar que las operaciones de los mercados secundarios sean transparentes y detectar anomalías en forma oportuna junto con la BVL, d) ayudar en la promoción de los mercados de valores como fuente de financiamiento para proyectos de inversión, e) establecer incentivos apropiados y asegurar supervisión adecuada de la creciente industria de los fondos mutuos, f) proporcionar capacitación relacionada con el tema para el personal de la CONASEV y g) ampliar y modernizar los sistemas de información de modo que puedan apoyar más plenamente el creciente volumen de trabajo de la entidad.

c. Actividades del subprograma

- 2.18 Las actividades de este subprograma se dividen en siete componentes que corresponden a cada uno de los objetivos mencionados anteriormente. Se contratará a consultores y servicios de apoyo informático para llevar a cabo estos objetivos, como sigue:
- a) **Transparencia de información sobre valores.** Con el fin de que la situación financiera y las operaciones de las compañías que figuran en lista sean más transparentes para los inversionistas, la CONASEV contratará a un consultor para que recomiende e implante métodos para un mayor control interno y mejor difusión al público de la gran cantidad de información que la CONASEV recibe de estas compañías. Esto incluye no solamente todos los

datos financieros sino también información sobre importantes acontecimientos que tienen lugar en las compañías y que podrían afectar el valor de sus acciones.

- b) **Examen de la legislación y reglamentaciones pertinentes.** Debido a la suma importancia de examinar y mejorar la Ley de Mercados de Valores, se ha contratado a un consultor para este fin y los gastos serán reembolsados con fondos del programa. El consultor también está examinando la Ley General de Sociedades y la Ley de Accionariado Difundido para determinar las incoherencias que pueda haber con la ley de valores. Entre otras áreas figuran la legislación pertinente a fondos mutuos, entidades calificadoras de riesgos y la regulación propia.
- c) **Transparencia de los mercados secundarios.** La transparencia en el funcionamiento de los mercados secundarios mejorará con el trabajo de un consultor que habrá de elaborar un banco de datos sobre los principales agentes del mercado que tienen capacidad de respuesta, en tiempo real, para detectar comportamientos anormales y sus posibles causas, como el uso de información confidencial.
- d) **Promoción del mercado de valores.** Se logrará una mejor difusión de la información sobre el mercado y la promoción del mismo mediante el trabajo que realice un consultor, el cual habrá de proporcionar un análisis pormenorizado de las actividades que lleva a cabo la CONASEV en la actualidad en esta esfera, incluida la posibilidad de encuestas de participantes potenciales en el mercado para determinar las causas de su renuencia a utilizar el mercado en el pasado. Se formularán propuestas para realizar cambios y se prepararán recomendaciones específicas para campañas publicitarias en el futuro.
- e) **Incentivos y supervisión de la industria de los fondos mutuos.** Dado el reciente crecimiento extraordinario de la cantidad de fondos mutuos autorizados a funcionar en el mercado y de los que se prevén para el futuro, los consultores examinarán los formularios estandarizados de notificación empleados por los fondos, propondrán cambios a los mismos, y diseñarán programas informatizados para supervisar y controlar las acciones de los fondos.
- f) **Capacitación.** Pocos miembros del personal profesional de la CONASEV son los que conocen a fondo los diversos objetivos de la entidad y los medios para llevarlos a cabo, que están mejorando continuamente. Con el fin de que la mayor parte del personal tenga este conocimiento y puedan llevar a cabo mejor sus responsabilidades profesionales, se proporcionará capacitación en cuanto a las operaciones de la entidad.

- g) **Actualización de los sistemas de información.** Las actividades mencionadas anteriormente necesitan un apoyo amplio en materia de procesamiento de datos, lo que a su vez requiere el desarrollo de nuevos programas (software) y la modificación de los existentes. Se contratará a programadores externos para la realización de gran parte de este trabajo y se adquirirán o arrendarán otros conjuntos de programas patentados.

2.19 **Contrapartida:** La CONASEV se propone dedicar gran parte de su propio personal y servicios de apoyo a este programa. Como se señala en el cuadro siguiente al párrafo 2.25, los recursos de contrapartida, que van desde la mitad hasta casi cinco veces el financiamiento del FOMIN, se proporcionarán para cuatro de las seis primeras actividades. (Las otras dos actividades requieren el uso de consultores externos exclusivamente, por lo tanto no se incorporan recursos de contrapartida). La actividad final del programa, sistemas de información, se realizará en apoyo de estas actividades y para este fin la CONASEV ha emprendido una importante ampliación de su capacidad de informática. Durante el período que transcurra entre la solicitud inicial de asistencia del FOMIN y la conclusión del programa, tendrá que gastarse aproximadamente US\$1,5 millones, y posteriormente, una vez que el proyecto haya comenzado, US\$250.000. Estos gastos, más la contratación de personal de apoyo e implantación de los programas (software) de sistemas operativos perfeccionados, constituyen un importante compromiso de la CONASEV con los objetivos del programa y, por consiguiente, se incluyen en el aporte local a este subprograma. En el presupuesto que se presenta más adelante se incluyen estimaciones del valor de estos aportes locales y gastos correspondientes a equipos (US\$958.000), instalaciones (US\$168.000), apoyo del personal de la organización (US\$150.000) y adquisición de software (US\$250.000).

3. Subprograma C. Fortalecimiento institucional y modernización de la Bolsa de Valores de Lima

a. Marco de referencia

2.20 Como se mencionó anteriormente, el Perú se halla en proceso de fusionar sus dos bolsas de valores. La Bolsa de Valores de Lima, que permanecerá, fue creada en 1970 pero sus antecedentes se remontan a 1860 cuando su predecesora inició sus operaciones con el nombre de Bolsa Mercantil. La Bolsa de Lima ha llegado a una magnitud considerable, habiendo crecido de una capitalización de mercado de US\$800 millones en 1990 a poco más de US\$8.200 millones a diciembre de 1994. Las compañías en lista ascienden a 251 y en conjunto representaron US\$3.700 millones del volumen de negocios del año pasado. En la actualidad, hay 35 corredores/agentes que integran la Bolsa, pero los puestos autorizados son 49. Las transacciones secundarias de valores dominan las actividades de la Bolsa de Lima, si bien también tiene un mercado de efectivo y de

productos básicos en los que se comercian instrumentos de ingreso fijo y certificados de depósito de productos.

- 2.21 La BVL está comenzando a aprovechar las economías de escala a medida que crecen su volumen y su liquidez. La Bolsa ofrece una amplia variedad de servicios, como registro de valores, compensación y ajuste, custodia y transferencia a través de la Caja de Liquidaciones (CADELI) y la Caja de Valores (CAVAL). Recientemente la Bolsa ha diversificado los bancos que usa para llevar a cabo estas transacciones. La Bolsa también ha instalado recientemente sistemas electrónicos de compraventa e información que permiten a los corredores vigilar las transacciones y registrar pedidos a distancia en tiempo real. Tales mejoras a éstos y otros sistemas relacionados (por ejemplo, compensación y ajuste automatizado, custodia y transferencia automatizada, balance de cuentas, y la tendencia a la desmaterialización) constituyen pasos importantes hacia el logro de los estándares de los países industrializados, para las compensaciones y ajustes, que se conocen normalmente como estándares del Grupo de los Treinta. ^{1/} El proyecto proporcionaría una orientación especializada aunque limitada a la BVL en apoyo de sus propios esfuerzos para lograr estos estándares. (Como la BVL habrá absorbido la Bolsa de Valores de Arequipa para la época en que se apruebe el programa, no se planea asistencia técnica para esta última institución).

b. Objetivo específico

- 2.22 El principal objetivo es respaldar las mejoras en los procedimientos de compensación y ajuste en la BVL, a fin de poder lograr los estándares del Grupo de los Treinta. Además, se formularán recomendaciones para mejorar la regulación propia del mercado según estándares internacionales generalmente reconocidos.

c. Actividades del subprograma

- 2.23 Este subprograma consta de dos componentes, a saber:
- a) Proporcionar a la BVL un experto en compensación y ajuste que prepare una lista de verificación de las normas establecidas por el Grupo de los Treinta para un depósito central de valores y certificar cuáles se han cumplido y cuáles quedan por realizarse. El consultor trabajará con miembros de la Bolsa para asegurar una adopción oportuna de los referidos estándares.

^{1/} El Grupo de los Treinta es una agrupación del sector privado que reúne a 30 de las instituciones financieras más grandes del mundo. En marzo de 1989 emitieron una serie de recomendaciones para armonizar las prácticas de compensación y ajuste para los mercados del mundo.

- b) Proporcionar a la BVL un abogado experto en valores para que examine los estatutos, las reglas internas de intercambio y los prospectos sobre los valores para verificar, en el marco del reglamento de la CONASEV, que se hayan logrado los estándares internacionales reconocidos generalmente y cuáles objetivos quedan por realizarse.

2.24 **Contrapartida:** Cabe señalar que la BVL tendrá que ampliar su capacidad de informática para manejar las actividades que provengan de la BVA y para satisfacer las demandas adicionales de notificación y análisis que resulten de las mejoras de las prácticas de compensación y ajuste y la regulación propia que se realice como parte de este programa. Estos costos serán solventados en su totalidad por la BVL y constituirán la mayor parte de su contribución local al programa. Otros gastos de contrapartida comprenden la contratación de personal adicional y la adquisición de nuevos programas (software).

d. Costo y financiamiento

2.25 En el Anexo II se presenta un presupuesto detallado del financiamiento del FOMIN. A continuación se presenta un resumen del costo proyectado para cada componente, indicando las porciones que serán financiadas por el FOMIN y por los recursos de contrapartida, respectivamente:

ACTIVIDADES	PROYECTO (en US\$)		
	FOMIN	CONTRAPARTIDA	TOTAL
A. Programa de Participación Ciudadana			
Diseño del programa/componentes principales	228.000	15.000	243.000
Diseño del marco jurídico (documentos legales)	110.000	16.000	126.000
Diseño/ejecución del sistema de información	128.000	27.800	155.800
Educación y difusión	193.000	13.300	206.300
Imprevistos	65.000	--	65.000
TOTAL DEL SUBPROGRAMA A	724.000	72.100	796.100
B. Infraestructura de prudencia/Marco jurídico			
Transparencia de la información	62.000	43.200	105.200
Legislación y reglamentación de mercado	100.000	--	100.000
Transparencia de las operaciones de mercado	110.000	144.000	254.000
Promoción de los mercados de valores	30.500	--	30.500
Mejoras de los fondos mutuos	75.000	43.200	118.200
Programa de capacitación	22.000	108.000	130.000
Sistema de información	300.000	1.476.000	1.776.000
Imprevistos	95.000	--	95.000
TOTAL DEL SUBPROGRAMA B	794.500	1.814.400	2.608.900
C. Fortalecimiento institucional de las bolsas de valores			
Preparación de listas de verificación y adopción de los estándares del G-30 para el desarrollo del Depósito Central de Valores para la BVL	38.000	--	38.000
Diseño y ejecución de un marco apropiado de regulación propia para la BVL	38.000	--	38.000
Mejoramiento de la capacidad del personal	--	20.000	20.000
Imprevistos	7.000	--	7.000
TOTAL DEL SUBPROGRAMA C	83.000	20.000	103.000
Unidad de apoyo administrativo	80.000	--	80.000
Inspector sustantivo (consultor de jornada parcial)	49.000	--	49.000
TOTAL	1.730.500	1.906.500	3.627.000

e. Organización y ejecución

- 2.26 Los tres organismos ejecutores. Cada una de las tres instituciones, COPRI, CONASEV y la Bolsa de Valores de Lima, será el organismo ejecutor de su propio subprograma.
- 2.27 La unidad de apoyo administrativo. Se contratará a la oficina del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) en Lima para que ayude a los tres organismos ejecutores en la contratación, coordinación logística y pagos de los servicios de consultoría y otros servicios necesarios para llevar a cabo las actividades del proyecto. El PNUD también servirá de enlace administrativo entre el Banco y los tres organismos ejecutores en cuestiones pertinentes a la administración del programa. (Para este programa no conveniría contratar a una firma consultora privada para prestar el apoyo administrativo debido al conflicto de intereses inherente a la posición de la CONASEV como entidad supervisora de todas las empresas privadas del Perú. En estas circunstancias, el PNUD es la institución más adecuada para prestar dichos servicios administrativos; además, se ha seleccionado al PNUD por su experiencia en proporcionar apoyo administrativo a programas del Banco.)
- 2.28 Además de prestar servicios contables y apoyo administrativo, el PNUD contratará a un profesional experto en cuestiones de privatización y supervisión de mercados de capitales, que trabajará a jornada parcial. Se espera que esta persona ayude en forma sustancial a las entidades beneficiarias y al Banco en la preparación de términos de referencia detallados, selección de consultores, vigilancia del progreso realizado por éstos y preparación de un informe final de evaluación ex post.
- 2.29 Desembolsos. La cooperación técnica se desembolsará de conformidad con los procedimientos del Banco y una vez que se hayan presentado pruebas de que:
- a) se ha acordado con el Banco un plan de trabajo para la ejecución del programa y un cronograma de ejecución de actividades, y
 - b) se ha firmado un contrato sustancialmente satisfactorio al Banco, entre la entidad multilateral especializada y las tres entidades beneficiarias.
- 2.30 Financiamiento retroactivo. Debido al firme compromiso del gobierno de hacer que la participación en la propiedad de las empresas de reciente privatización esté al alcance del público en forma generalizada y rápida, ya se han iniciado varias de las actividades del subprograma de la COPRI. Se ha creado un Comité Especial de Privatización (CEPRI) y se ha iniciado el trámite de la transferencia de acciones al público en lotes pequeños, de conformidad con el método elaborado por la COPRI. Es así que algunos de los aspectos de diseño y marco jurídico ya se han terminado (véanse

los párrafos 2.12 y 2.13). El financiamiento también se pondrá a disposición de la CONASEV para cubrir costos incurridos por un experto jurídico que fue contratado para abordar cuestiones apremiantes en la Ley de Mercados de Valores (véase el párrafo 2.18 (b)). Como estas actividades se llevaron a cabo de conformidad con la política del Banco, es decir, con posterioridad al recibo de la solicitud formal del gobierno (carta del Ministro de Economía y Finanzas del Perú, Jorge Camet, al Presidente del BID, Enrique Iglesias, de fecha 25 de marzo de 1994), se propone que los costos conexos de hasta un máximo de US\$600.000 se financien en forma retroactiva con fondos de la donación del FOMIN, siguiendo la política del Banco de reconocimiento de pagos retroactivos. Una vez aprobado el financiamiento, el beneficiario presentará los documentos necesarios para verificar que se han seguido los procedimientos del Banco y para que esté habilitado a recibir el reembolso. Cabe señalar que parte de los recursos de contrapartida también se están reconociendo en forma retroactiva.

f. Seguimiento

- 2.31 El seguimiento del programa requerirá la preparación de tres informes por parte de los organismos ejecutores, a intervalos de seis meses. Los dos primeros informes comprenderán una reseña de la ejecución del programa hasta la fecha, con particular atención al logro de las metas cuantificables presentadas en el Anexo I, posiblemente propondrán modificaciones que se consideren necesarias para cualquiera de los subprogramas. También pueden incluir recomendaciones, para la aprobación de la oficina del FOMIN, de toda reasignación necesaria de recursos entre los rubros del presupuesto. El informe final incluirá la evaluación del proyecto y las recomendaciones al gobierno sobre la gestión del programa a largo plazo.

g. Viabilidad y riesgos

- 2.32 El programa de apoyo fue concebido para incluir todas las actividades necesarias con el fin de asegurar el logro del objetivo propuesto, y se ha incorporado la adecuada flexibilidad en la ejecución del programa a los efectos de asegurar su ejecución fructífera.

III. CUMPLIMIENTO DE LOS CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD DEL PROYECTO

A. Criterios generales de elegibilidad del proyecto

- 3.1 El proyecto propuesto es totalmente compatible con el objetivo general del FOMIN que es fomentar la inversión privada y ampliar el sector privado, acelerando de este modo el crecimiento y el desarrollo socioeconómicos. El proyecto es innovador y a la larga

estimulará el crecimiento de los mercados de capitales y permitirá una distribución más equitativa de la riqueza empresarial del Perú.

B. Criterios de la facilidad para la elegibilidad del proyecto

- 3.2 La propuesta también es plenamente compatible con los criterios de financiamiento del FOMIN previstos para la Facilidad de Cooperación Técnica, Artículo 3, Sección 2 del Convenio Constitutivo del FOMIN, que estipula, entre otros criterios, que el financiamiento se proporcionará a los gobiernos para financiar los servicios de asesoramiento que sean necesarios para la implantación de planes que formen parte de un programa integral de reforma destinado a mejorar el entorno para las inversiones. El Acuerdo estipula además que el financiamiento deberá proporcionarse a bolsas de valores para financiar asistencia en desarrollo y fortalecimiento de sistemas financieros con el fin de ampliar los mercados de capitales mediante sistemas de información más directos, transparentes y actualizados.

IV. COHERENCIA CON EL PROGRAMA DEL BANCO PARA EL PAÍS

- 4.1 De acuerdo con el documento de país del Banco para el Perú, la operación propuesta es compatible con la correspondiente estrategia. El fortalecimiento de la CONASEV y de las bolsas de valores para mejorar la capacidad de los mercados de capitales es crucial en vista del rápido aumento que se espera observar en la actividad económica privada.

V. DISPONIBILIDAD DE RECURSOS DEL FOMIN

A. Modalidad de financiamiento

- 5.1 Se espera que el proyecto se financie mediante una donación basada en las siguientes consideraciones: i) el Comité de Donantes del FOMIN declaró que el Perú era elegible para todas las modalidades de financiamiento del Fondo y el país cumple con los criterios de elegibilidad para obtener recursos de donación a nivel de país (Artículo 3, Sección 5b) del Convenio del FOMIN); ii) el proyecto propuesto tendrá un efecto catalizador en el movimiento de fondos de inversión según lo requiere el Artículo 3, sección 5a) del Convenio del FOMIN, como objetivo para mejorar los mercados de capitales del Perú, aumentando de este modo las alternativas para la obtención de capital, y iii) el financiamiento del proyecto por parte del FOMIN acelerará la ejecución de una reforma de políticas destinadas al desarrollo del sector privado.

VI. EVALUACIÓN

- 6.1 Los resultados de esta cooperación técnica serán evaluados por el inspector sustantivo del proyecto, que será subcontratado por el PNUD, bajo la supervisión del equipo de proyecto. La evaluación determinará hasta qué punto se han cumplido los objetivos específicos y se presentará en el Informe de Terminación de Proyecto.

FOMIN. FACILIDAD I PERÚ. Apoyo al desarrollo de mercados de capitales		
Objetivo general del proyecto Ampliar la participación pública en la propiedad de las empresas peruanas y mejorar los mercados de capitales del país, aumentando de este modo las alternativas para la obtención de capital y contribuyendo a una distribución más equitativa de la riqueza y los recursos del país.		
Objetivo específico del proyecto Aumentar la oferta pública de acciones de empresas de reciente privatización y fortalecer los mercados de valores y la respectiva infraestructura de prudencia.		
Subprogramas	Actividades que se realizarán en cada subprograma	Metas cuantificables
Apoyo al Programa de Participación Ciudadana	Diseño del programa y sus componentes principales, incluido el componente de mercadotecnia, educación y difusión.	El diseño del programa habrá concluido en el término de seis meses de la firma del contrato.
	Establecimiento del marco jurídico apropiado y preparación de los documentos legales.	El marco jurídico se habrá establecido en el término de seis meses.
	Diseño y ejecución de los sistemas de información para la gestión, supervisión y evaluación del programa y la adquisición de equipo y capacitación en el uso de los sistemas.	Los sistemas de información se habrán preparado en el término de nueve meses.
	Componente de educación y difusión, que incluye impresión de publicaciones, capacitación de los encargados en la difusión del programa y seminarios y conferencias.	La ejecución se habrá iniciado en el término de seis meses.

FOMIN. FACILIDAD I PERÚ. Apoyo al desarrollo de mercados de capitales		
Fortalecimiento de la infraestructura de prudencia para los mercados de capitales	Mejorar la capacidad de la CONASEV para asegurar la transparencia de la información sobre valores que figuran en los mercados.	La tramitación oportuna de la información tendrá lugar en el término de seis meses.
	Examinar las leyes y reglamentaciones pertinentes para determinar discrepancias y proponer modificaciones y enmiendas específicas.	Se presentarán propuestas específicas de enmiendas necesarias en el término de seis meses.
	Asegurar la operación transparente de los mercados secundarios y detectar anomalías en forma oportuna.	Se habrán implantado medidas en el término de 12 meses.
	Ayudar en la promoción de los mercados de valores como fuente de financiamiento para proyectos de inversión.	Se habrá elaborado material de promoción y se habrá difundido en el término de 12 meses.
	Establecer incentivos apropiados y asegurar una supervisión adecuada de la creciente industria de los fondos mutuos.	Propuestas específicas en el término de nueve meses.
	Proporcionar capacitación relacionada con el tema a funcionarios de la CONASEV.	Se habrá terminado la capacitación en el término de 18 meses.
	Apoyar los sistemas de información.	Se habrán implantado nuevos programas (software) en el término de 12 meses.
Fortalecimiento institucional y modernización de los mercados de capitales	Proporcionar orientación a la Bolsa de Valores de Lima en cuanto a cumplir las normas del G-30 con respecto a su Depósito Central de Valores.	El CSD funcionará en forma compatible con las normas del G-30 en el término de 18 meses.
	Diseñar e implantar marcos de regulación propia para la bolsa de valores.	Los marcos estarán implantados en el término de 18 meses.

PRESUPUESTO DETALLADO DE LAS ACTIVIDADES FINANCIADAS POR EL FOMIN
(en US\$)

SUBPROGRAMA A. Programa de Participación Ciudadana

Componente a). Diseño del programa y sus componentes principales	228.000
Diseño del programa (12 meses/profesional)	72.000
Diseño del componente de promoción (12 meses/profesional)	48.000
Diseño de los componentes de educación y difusión (12 meses/profesional)	36.000
Diseño y establecimiento del marco institucional y administrativo necesario para implantar el programa (24 meses/profesional)	72.000
Componente b). Diseño del marco jurídico apropiado y preparación de los documentos legales	110.000
Establecimiento del marco jurídico	50.000
Preparación de los documentos de la licitación	40.000
Diseño y ejecución de un mecanismo fiduciario y de suscripción	20.000
Componente c). Diseño y ejecución de sistemas de información	128.000
Sistema de información gerencial	38.000
Sistema de supervisión de cobranzas	30.000
Sistema de evaluación	20.000
Adquisición de equipos	30.000
Capacitación	10.000
Componente d). Componente de educación y difusión	193.000
Servicios de consultoría para ejecutar el programa (6 meses/profesional)	12.000
Publicaciones	75.000
Contratación y capacitación de los encargados de la difusión del programa	56.000
Seminarios y conferencias	50.000

Subtotal: Actividades del subprograma		659.000
Imprevistos		65.000
SUBTOTAL DEL SUBPROGRAMA A		724.000
SUBPROGRAMA B. Fortalecimiento de la infraestructura de prudencia para los mercados de capitales		
Componente a). Transparencia de la información		62.000
Especialista en supervisión de mercado (1,5 mes/profesional)	30.000	
Especialista en contabilidad (1 mes/profesional)	17.000	
Viajes y viático	15.000	
Componente b). Leyes y reglamentos del mercado		100.000
Experto jurídico en legislación de mercado (2 meses/profesional)	45.000	
Experto jurídico en reglamentación de mercado (1,8 meses/profesional)	35.000	
Viajes y viático	20.000	
Componente c). Transparencia de las operaciones del mercado		110.000
Especialista en supervisión de mercado (4,5 meses/profesional)	90.000	
Viajes y viático	20.000	
Componente d). Promoción de los mercados de valores como fuente de financiamiento		30.500
Especialista en comunicaciones (1,5 meses/profesional)	25.500	
Viajes y viático	5.000	
Componente e). Mejoras en la supervisión de los fondos mutuos		75.000
Especialista en supervisión de fondos mutuos (3 meses/profesional)	60.000	
Viajes y viático	15.000	

Componente f). Capacitación pertinente para el personal de la CONASEV	22.000
Especialista en capacitación (1 mes/profesional)	17.000
Viajes y viático	5.000
Componente g). Apoyo a sistemas de información para una mejor transparencia y supervisión de fondos mutuos	300.000
Diseño de sistemas de información y servicios de programación.	300.000
Subtotal: Actividades del subprograma	699.500
Imprevistos	95.000
TOTAL DEL SUBPROGRAMA B	794.500
SUBPROGRAMA C.	
Fortalecimiento institucional y modernización de las bolsas de valores	
1.1 Componente a). Firma de servicios profesionales	38.000
a) Experto en compensación y ajuste para la BVA (1,5 meses/profesional)	30.000
b) Viajes y viático	8.000
2.2 Componente b). Diseño y ejecución de un adecuado marco de regulación propia	38.000
a) Experto jurídico (1,5 meses/profesional)	30.000
b) Viajes y viático	8.000
Subtotal: Actividades del subprograma	76.000
Imprevistos	7.000
SUBTOTAL DEL SUBPROGRAMA C	83.000
PROGRAMA TOTAL	
Subtotal: Todos los componentes del programa	1.601.500
Apoyo administrativo general al programa	80.000
Consultor para proporcionar vigilancia/inspección sustantiva	49.000
TOTAL GENERAL	1.730.500

PROYECTO DE RESOLUCION

PERU. COOPERACION TECNICA NO REEMBOLSABLE PARA EL PROGRAMA DE PARTICIPACION CIUDADANA EN EL PROCESO DE PRIVATIZACION Y DESARROLLO DE MERCADO DE CAPITALS.

El Comité de Donantes del Fondo Multilateral de Inversiones

RESUELVE:

1. Autorizar al Presidente del Banco Interamericano de Desarrollo o al representante que él designe, para que en nombre y representación del Fondo Multilateral de Inversiones, proceda a formalizar los acuerdos necesarios con la Comisión de Promoción de la Inversión Privada (COPRI), la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) y la Bolsa de Valores de Lima (BVL), de Perú y a adoptar las medidas necesarias para la ejecución del proyecto a que se refiere el documento MIF/AT- sobre cooperación técnica para financiar un Programa de Participación Ciudadana en el Proceso de Privatización y Desarrollo de Mercado de Capitales.

2. Destinar para fines de esta resolución, hasta la cantidad de US\$ 1.730.500, o su equivalente, con cargo a los recursos de la Facilidad de Cooperación Técnica del Fondo Multilateral de Inversiones.

3. Establecer que la cantidad anterior sea otorgada con carácter no reembolsable.