

ABSTRACTO DE PROYECTO SMALL ENTERPRISE INVESTMENT FUND

I. Datos Básicos del Proyecto

Título:	Desarrollo del Mercado de Capitales en Perú	
País:	Perú	
Número de Proyecto:	TC-0207014	
Beneficiario/ Entidad Ejecutora:	Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales/PROCAPITALES	
Estimación de Costos y Fondos:	MIF Ventanilla III-a: hasta	USD 1,062,500
	PROCAPITALES aportará	USD 706,500
	Costo total:	USD 1,769,000
Fecha de Solicitud Del Proyecto:	May 2002	

II. Antecedentes

- 2.01 El empresariado peruano está compuesto en su gran mayoría por pequeñas y medianas empresas que generan el 42% del PBI y emplean el 76% de la población económicamente activa del país. Para mejorar la generación de empleo estable y bien remunerado en Perú se requerirá de un crecimiento sostenido de las pequeñas y medianas empresas y del sector privado en su conjunto. Para lograr este crecimiento es indispensable el desarrollo de la inversión privada en un entorno de estabilidad financiera, política y jurídica.
- 2.02 Uno de los mayores problemas de las empresas peruanas, es su dificultad para acceder a fuentes de financiamiento. Por un lado, el crédito bancario tiene un costo muy elevado que reduce la rentabilidad misma de la empresa. Por otro lado, son muy pocas las empresas que se financian a través del mercado de capitales, ya que posee altas barreras financieras y legales que impiden el acceso de las PYMES.
- 2.03 La capacidad de crecimiento de las PYMES puede llegar a ser constante, siempre y cuando cuenten con la capitalización como alternativa de financiamiento. Lamentablemente, en la actualidad es muy elevada la proporción de empresas que desaparecen del mercado por tener deudas que exceden varias veces su patrimonio, lo cual pone en evidencia el problema de descapitalización que tienen.
- 2.04 Existe una necesidad clara de promover la capitalización de las PYMES. Para esto, es muy importante generar un marco regulatorio adecuado para el mercado de capitales y promover nuevos mecanismos de acceso a dicho mercado. La regulación y promoción del mercado de capitales en el Perú, está oficialmente a cargo de la Comisión Nacional de

Supervisión de Empresas y Valores (CONASEV). CONASEV es una institución pública del Sector Economía y Finanzas que posee autonomía funcional, administrativa y económica. Otros entes involucrados en el mercado de capitales son la Bolsa de Valores de Lima (BLV), la Bolsa de Productos de Lima (BPL) y la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) en los temas relacionados a la Institución de Compensación y Liquidación de Valores (CAVALI), las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), los Fondos Mutuos y los Fondos Privados.

- 2.05 Si bien es cierto que el mercado de capitales en el Perú ha tenido un crecimiento importante en los últimos años, su funcionamiento es aún muy limitado y las barreras que impiden el acceso de la mayoría de empresas peruanas persisten. A fines del 2000, el Ministerio de Economía y Finanzas, elaboró y sometió a consulta ciudadana un conjunto de medidas para fomentar el acceso al financiamiento a través del mercado de valores, lo cual es un paso esencial para establecer un marco regulatorio que dinamice el sector¹. No existía hasta esa fecha ninguna institución que conglomerara a los actores del mercado de capitales en una plataforma que facilite el encuentro entre los inversionistas, que buscan colocar sus excedentes financieros, y a los empresarios que requieren de aportes patrimoniales o de financiamiento directo para llevar a cabo sus proyectos de inversión.
- 2.06 En el mes de mayo del 2001, las principales empresas que actúan en el mercado de capitales del Perú como inversionistas financieros y como demandantes de estos fondos para invertir en actividades productivas, se reunieron públicamente con el fin de crear la “Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales” (PROCAPITALES). El fin de PROCAPITALES es colaborar con el desarrollo del mercado de capitales desde el sector privado, analizando y divulgando información acerca de los actores que conforman este mercado; colaborando con la existencia de un marco regulatorio promotor; colaborando en la redacción de leyes, medidas y mecanismos que faciliten el acceso de las PYMES al mercado de capitales; e incentivando la atracción de capitales extranjeros demandados por las empresas productivas. La primera actividad de PROCAPITALES fue solicitar al poder legislativo –en nombre de las empresas que representan al mercado de capitales- que dé prioridad a la revisión y aprobación del paquete de medidas presentado por el Ministerio de Economía y Finanzas y ofrecer al nuevo Gobierno un paquete de medidas complementarias. Hasta el momento, PROCAPITALES es el primer y único ente privado representativo de las diferentes empresas que participan y promueven el mercado de capitales, como emisores de títulos, inversionistas y agentes intermediarios.

III. Beneficiarios del Proyecto

- 3.01 Las beneficiarias directas de este proyecto serán las empresas, con especial atención hacia las pequeñas y medianas, al permitirles incrementar sus fuentes de financiamiento a través de su acceso al mercado de capitales. El mercado de capitales y la industria de capital riesgo en su totalidad serán también beneficiados por este proyecto, dado de que se trata de un proyecto que intentará abarcar diversos aspectos que mejoren y desarrollen estos aspectos.

¹ Este paquete de medidas debe ser aprobado por el Congreso de la República.

- 3.02 El tamaño de la mayoría de las empresas con que PROCAPITALES quiere trabajar, se enmarca dentro de los lineamientos del FOMIN. En el país vienen apareciendo últimamente empresas viables vinculadas a sectores diversos como la agroindustria, exportación y acuícola, entre otros, cuya facturación es inferior a los USD 5 millones de dólares y el número de trabajadores menor a 100.
- 3.03 Aparte del tamaño de los activos, ventas o número de empleados, se pondrá énfasis en buscar empresas que sean principalmente exportadoras y/o intensivas en mano de obra (por ejemplo, agro y manufactura, servicios turísticos, etc.), con gran potencial de crecimiento y generación de empleo en el país.
- 3.04 La base de datos con la que cuenta PROCAPITALES es suficiente para iniciar un trabajo sistemático. PROCAPITALES ya cuenta con un Comité de trabajo especializado en el Acceso a Fuentes de Financiamiento que está abocado a la identificación de empresas que podrían ser clientes del proyecto.

IV. Objetivos, Componentes y Actividades del Proyecto

- 4.01. A nivel macroeconómico el Proyecto busca fomentar el acceso de las PYMES al mercado de capitales para así proporcionar a estas empresas con nuevas alternativas de financiamiento a través de instrumentos que se puedan emitir en el mercado de capitales.
- 4.02. El objetivo general del proyecto es favorecer un entorno favorable a la expansión de la inversión privada, especialmente enfocado al desarrollo de las PYMES. Se intentará buscar una solución al “cuello de botella” financiero buscando incrementar el grado de capitalización de las empresas, lo cual a su vez permitirá mejorar sus condiciones generales de financiamiento.
- 4.03. Como objetivos específicos se tienen:
- Contribuir a generar un marco regulatorio que favorezca y promueva la industria de capital riesgo, para lo cual se deberá trabajar con las autoridades y especialistas pertinentes.
 - Permitir el acceso de las PYMES al mercado de capitales, para lo cual se buscará promover una entrada mayor de las más preparadas a este mercado.
 - Incentivar la atracción de capitales externos para lo cual se propondrá fomentar la formación de Fondos de Inversión de Riesgo que incorporen las mejores prácticas y lecciones aprendidas.
- 4.04. El proyecto tiene tres componentes:
- El componente de *Información* tiene como objetivos brindar información sobre los diferentes actores que conforman el mercado de capitales con el fin de promover reformas y facilitar el encuentro entre los inversores y las PYMES demandantes de capital. Este componente incluye actividades que están destinadas a divulgar información sobre la evolución, perspectivas y oportunidades del mercado, como por ejemplo: boletín electrónico semanal con

información sobre el mercado; informe trimestral de análisis de mercado; estudios anuales sobre reformas para mejorar el desarrollo del mercado de capitales; publicación anual de un manual sobre el mercado de capitales; foros mensuales para líderes de la opinión y otros actores en este mercado; encuentros de PYMES y potenciales inversores; y mantenimiento actualizado del sitio de Internet de PROCAPITALES.

- El componente de *Asesoría* se divide en asesoría a las PYMES y asesoría para inversores y entes legislativos, reguladores y supervisores. Con respecto a las PYMES, se preparará a las empresas que necesitan acceder a capital o fuentes de financiamiento a través del mercado de capitales, apoyándolas en su fortalecimiento institucional con miras a dicho mercado. Habrá una serie de actividades destinadas a identificar y facilitar asesoría financiera subsidiaria a dichas PYMES. Otra actividad en el marco de este componente será el de promover el lanzamiento de por lo menos un fondo de inversión para PYMES. Con respecto a la asesoría para los entes legislativos, reguladores y supervisores, se trabajará a través de diferentes comités de trabajo. Estos son:
 - a) *Comité de regulación del Mercado de Capitales*. PROCAPITALES está trabajando en la elaboración de una agenda regulatoria a través de la cual se establecerán las prioridades en materia legislativa de los diversos sectores que integran el mercado de capitales. Este Comité ha elaborado un Manual del Mercado de Capitales, que servirá como un mecanismo de consulta para todos los actores en el mercado, y que se puede encontrar en el sitio de Internet: <http://www.procapitales.org>;
 - b) *Comité de Fomento del Ahorro Interno*. El objetivo principal de este comité es fomentar el desarrollo de los mecanismos necesarios para fomentar el ahorro de largo plazo en el país. Algunos de estos mecanismos que serán el foco de actividad para este comité son: i) el sistema privado de pensiones, ii) el sistema de fondos mutuos y de riesgo, iii) los mecanismos de fomento al ahorro voluntario, vinculados a sueldos, y iv) el sistema de crédito hipotecario- Mi Vivienda;
 - c) *Comité de Gobierno Corporativo*. El objetivo principal de este comité es impulsar la aplicación de las buenas prácticas de gobierno corporativo en las principales empresas listadas en la Bolsa de Valores de Lima. Para lograr ello, PROCAPITALES ha firmado un convenio con la Bolsa de Valores de Lima cuyo objetivo es elaborar en forma conjunta un “Código de Buenas Prácticas Corporativas”. En un mediano plazo PROCAPITALES tiene como objetivo certificar a aquellas empresas que aplican buenas prácticas corporativas; y
 - d) *Comité de Acceso a Fuentes de Financiamiento*. El objetivo de este comité es promover el acceso de las pequeñas empresas a fuentes de financiamiento a través del mercado de capitales, dado que por el momento sólo pueden acceder al financiamiento a través del mercado de capitales las grandes empresas del país.
- El tercer componente del proyecto es el de *diseminación y evaluación* cuyo objetivo es monitorear y medir los resultados del mismo con el fin de hacerlos públicos y favorecer su réplica. Entre las principales actividades del componente

de diseminación está la necesidad de difundir periódicamente los avances y los beneficios que está otorgando el proyecto. Para ello se patrocinarán una conferencia inaugural del proyecto, una conferencia de prensa para presentar la pagina Web y su contenido, una conferencia regional sobre el desarrollo del mercado de capitales, y se conducirán evaluaciones ex-ante y ex-post proyecto. Asimismo, se considerará la posibilidad de buscar su réplica al nivel de otros países de América Latina.

V. Costo, Financiamiento y Período de Ejecución del Proyecto

- 5.01 En el cuadro adjunto se ha elaborado el presupuesto del proyecto, que está desglosado de acuerdo con sus tres componentes básicos, la unidad ejecutora y los costos operativos.
- 5.02 El plazo para la ejecución del proyecto es de dos años, por lo que todos los costos y gastos que implica su desarrollo y ejecución están calculados de acuerdo a dicho plazo.

Costo Estimado del Proyecto En USD (DOS AÑOS)	PROCAPITALES	FOMIN	TOTAL
Componente de Información	129,000	30,000	159,000
Componente de Asesoría	313,000	660,000	973,000
Componente de Diseminación y Evaluación	19,500	65,000	84,500
Unidad Ejecutora	132,000	276,000	408,000
Costos Operativos	83,000	11,500	94,500
Imprevistos	30,000	20,000	50,000
Total:	706,500	1,062,500	1,769,000

- 5.03 El uso previsto para los Fondos del FOMIN está concentrado básicamente en el componente de asesoría así como en cubrir la parte proporcional de la unidad ejecutora del proyecto, que se creará exclusivamente para gerenciar el proyecto. Los USD 660,000 para la asesoría se desglosan de la siguiente manera: USD 120,000 para capacitación general. Se hará un evento mensual en Lima y en provincias a un costo promedio de US\$ 5,000 por evento. En el Perú hay 24 departamentos o regiones, así que se harán por lo menos un evento por región. De los restantes USD 540,000; USD 225,000 se destinarían a subsidiar consultoría directa para alrededor de cincuenta empresas por un monto promedio de USD 4,500 por empresa. El trabajo específico estaría relacionado con la búsqueda de alternativas de financiamiento de largo plazo, privilegiando posible acceso a fondos de inversionistas directos o inversionistas consolidados en fondos. Los consultores se contratarán por convocatoria pública del mercado, estableciéndose previamente criterios de selección.
- 5.04 En cuanto al componente de asesoría directa a inversores, se canalizarían USD 185,000 para realizar un trabajo de atracción de inversores de riesgo medianos al mercado peruano y trabajar con fondos de pensiones y otros entes, a fin de analizar mecanismos para que arriesguen en inversiones en empresas medianas. Este componente sería destinado a contratar consultores internacionales especialistas en fondos de inversión de riesgo y en visitas a fondos de inversión de riesgo en América, España y Japón. La

asesoría en normatividad requeriría USD 130,000, que se usarían en 26 proyectos de USD 5,000 cada uno, siendo los consultores estudios de abogados de primer nivel.

- 5.05 Este componente requerirá de tres tipos de consultores. Para las empresas se podrá considerar la selección de un "banco" de consultores o consultoras de entre 10 y 15. Para la asesoría directa a inversores se seleccionarían entre seis y ocho especialistas internacionales, de los mercados de USA, España, Japón y América del Sur.

VI. Entidad Ejecutora

- 6.01 La Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales (PROCAPITALES) se fundó oficialmente en junio 2001. No obstante, el surgimiento de Procapitales ocurre a fines del 2000 cuando representantes de diversos sectores del mercado de capitales se reúnen con la finalidad de avanzar en el trabajo del proyecto de ley de acceso de la mediana empresa al mercado que se estaba desarrollando en ese momento en el Ministerio de Economía. (Ver n. 2.05 y n. 2.06)
- 6.02 PROCAPITALES se constituyó como una asociación sin fines de lucro y con el respaldo de las empresas más importantes del país y de los empresarios más prestigiosos. El Ministerio de Economía y Finanzas ha mandado cartas oficiales a la Representación del Banco en Perú, apoyando este proyecto y reafirmando la importancia de las actividades que PROCAPITALES quiere desarrollar, en el marco estratégico de las actividades del Gobierno. (Ver Anexo I)
- 6.03 El equipo ha realizado varios chequeos de referencia con respecto a PROCAPITALES y sus fundadores, y todos los comentarios han sido muy positivos tanto para los fines de la organización, como para los que la fundaron.
- 6.04 PROCAPITALES es la primera y por el momento la única institución que agrupa a los diversos actores del mercado de capitales, como son los fondos de pensiones y de inversión, los bancos, sociedades agentes de bolsa, empresas emisoras, firmas de abogados, firmas auditoras, empresas clasificadoras de riesgo, consultoras, etcétera. Su misión general es promover el desarrollo de la inversión privada en el Perú. La regulación y promoción del mercado de capitales en el Perú está oficialmente a cargo de la Comisión Nacional de Supervisión de Empresas y Valores (CONASEV). PROCAPITALES tiene la intención de colaborar desde el sector privado con esta institución así como con la Bolsa de Valores de Lima (BVL), la Bolsa de Productos de Lima (BPL), la Superintendencia de Banca y Seguros en los temas vinculados a las Asociaciones de Fondos de Pensiones (AFPs) y la Institución de Compensación y Liquidación de Valores/CAVALI, en el desarrollo de un mercado de capitales moderno.
- 6.05 El ingreso anual previsto de PROCAPITALES durante la vida del proyecto es de un mínimo de USD 420,000 de los cuales USD 250,000 se destinarán como parte de la contra partida para financiar este proyecto. Los USD 100,000 restantes para llegar al monto de la contrapartida prevista, aproximadamente de USD 350,000, será suministrada por empresas asociadas a PROCAPITALES interesadas en el desarrollo de algunos componentes del proyecto y por las actividades mismas del proyecto.

- 6.06 La ejecución del proyecto se llevará a cabo por un equipo profesional contratado específicamente para este fin. El FOMIN financiará a un director, un especialista en Asesoría Financiera, un especialista en Economía y Finanzas, y un especialista en Comunicaciones y Relaciones Públicas. PROCAPITALES financiará a un asistente para la asesoría financiera, un asistente para investigación financiera, un asistente para comunicaciones y eventos, y una secretaria.

VII. Resultados Previstos y Justificación del Proyecto

- 7.01 El principal “cuello de botella” que tienen las empresas en Perú para crecer es su capacidad de financiamiento. PROCAPITALES buscará trabajar con un grupo de empresas que posean un know-how básico y que operen sobre la base de la producción de un bien o un servicio determinado, pero que encuentran una serie de barreras para poder acceder fuentes de financiamiento adecuadas. El proyecto busca analizar y proponer soluciones para reducir estas barreras, así como promover directamente soluciones a un grupo importante de empresas, especialmente pequeñas y medianas.
- 7.02 Con este proyecto se prevé atender inicialmente a por lo menos 400 de estas empresas, de un universo de alrededor de 8,500 que tendrían los requisitos mínimos para ser evaluadas. Como resultados esperados del proyecto se tendrá:
- Impulsar el desarrollo del mercado de capitales con el fin de promover un entorno favorable al desarrollo y la expansión del sector privado.
 - Demostrar la existencia de mejoras en la productividad y competitividad de las empresas atendidas, así como tasas de crecimiento mayores a las que tenían en el pasado.
 - Lograr promover la promulgación de normas que promuevan el acceso de las empresas, especialmente pequeñas y medianas, al mercado de capitales.
 - Lograr el desarrollo de mecanismos de apoyo a la capitalización de las empresas en las instituciones del Estado.
 - Lograr el lanzamiento de por lo menos un fondo de inversión de riesgo para PYMES.
 - Lograr la autosostenibilidad de lo que pudiera ser al finalizar el proyecto el departamento de atención a las empresas de PROCAPITALES, logrando a su vez su fortalecimiento institucional.
 - Fortalecer la oferta de servicios del mercado de consultoría especializado en atender los requerimientos de financiamiento de las PYMES.

VIII. Principales Problemas y Temas a Profundizar

Con respecto a temas macro y sectoriales:

- 8.01 A pesar de que en la actualidad el sistema financiero nacional goza de buena salud y de mucha liquidez, las empresas pequeñas y medianas en especial, tienen un gran problema

para poder acceder a financiamiento. El proyecto intentará agilizar la creación y consolidación de instrumentos financieros orientados a apoyar a estas empresas.

- 8.02 En la actualidad la mayoría de las empresas no tienen acceso a financiamiento a través del Mercado de Capitales, a pesar que las Bolsa de Valores de Lima (BVL) ha creado un mercado especializado en la negociación de instrumentos no masivos (MIEN) que tiene como objetivo incorporar a las pequeñas y medianas empresas. El proyecto tratará de promocionar este instrumento.
- 8.03 Adicionalmente, algunos Fondos de Inversión de Riesgo lanzados para apoyar a pequeñas y medianas empresas no han tenido una muy buena experiencia. Parte del objetivo del proyecto será impulsar la creación de uno o dos fondos en el país, que adopten las mejores prácticas internacionales e incorporen las lecciones aprendidas en la industria. Para esto se ofrecerá capacitación para futuros gerentes de fondos.

Con respecto al proyecto en sí:

- 8.04 La misión a realizar por el equipo de proyecto deberá establecer si los montos presentados en el presupuesto son realistas y si la institución tiene la suficiente solvencia como para administrar un proyecto de este tamaño. También se deberá comprobar que los objetivos del proyecto son realizables en un período de dos años. De no ser así, se estudiará el alargar la duración del proyecto. PROCAPITALES ya ha conversado con una Universidad para el tema de la capacitación y con una entidad de gobierno para el tema de las PYMES, con la idea de realizar un posible convenio, a fin de colaborar con ellos en la aplicación de los componentes de capacitación y asesoría a las empresas. No obstante, será importante que la Unidad Ejecutora se mantenga claramente a cargo de la gestión del proyecto.
- 8.05 La misión también tendrá que analizar como será el proceso de selección de las empresas a apoyar y de los consultores a contratar, por ejemplo, cuáles serán los criterios de selección, quiénes serán responsables de la decisión final, etc., para asegurar un proceso de total transparencia en las selecciones y contrataciones.
- 8.06 El equipo ha recomendado a PROCAPITALES estudiar la experiencia ganada con el proyecto INOVAR en Brasil, para determinar si ciertos aspectos del programa INOVAR deberían ser incluidos en este proyecto, como por ejemplo, actividades de capacitación para gerentes de fondos y la creación de un consorcio entre fondos de pensión e inversores privados para crear una Facilidad de Inversiones con las mismas características que la del programa en Brasil. En esta Facilidad, los potenciales inversores harían llamadas de propuestas para fondos de inversión, analizarían juntamente los planes de negocios, dando prioridad a aquellas propuestas en que, por ser las mejores, la mayoría de los inversores coinciden en querer empezar un proceso de *due diligence*, con vistas a una posible inversión en el fondo, creando así un indicador de referencia en la industria de capital riesgo en Perú.
- 8.07 El equipo considera que la adicionalidad del FOMIN se encuentra en la experiencia que el FOMIN puede brindar a este tipo de proyecto, aprovechando las lecciones aprendidas en la supervisión de sus fondos de capital riesgo y a través del Programa INOVAR. La participación del FOMIN en el proyecto le dará mas relevancia a éste, haciendo más fácil

lograr la participación en el proyecto de otros actores en la industria. El proyecto propuesto es compatible con los propósitos generales del FOMIN de apoyar el desarrollo de los mercados de capitales en la región, y, en particular, con la Facilidad de Promoción de la Pequeña Empresa, porque tiene como fin promover la competitividad de pequeñas empresas y atraer al sector privado como fuente de capital de riesgo. El equipo del proyecto considera que el proyecto es una iniciativa muy innovadora para la región andina, y coherente con el mandato del FOMIN de actuar como agente catalizador para acelerar el desarrollo del sector privado en la región.

- 8.08 A modo de ejemplo del papel que el FOMIN puede tener para atraer a otros actores en la industria a este proyecto, el equipo ya ha mantenido conversaciones con la Corporación Andina de Fomento (CAF), en la que CAF manifestó interés de trabajar en Perú junto con PROCAPITALES si éste se asocia con el FOMIN.
- 8.09 A pesar de la relativa juventud de PROCAPITALES, los miembros de su Consejo Directivo y de la administración parecerían tener la solvencia y experiencia en la implementación de proyectos similares. Adicionalmente, PROCAPITALES cuenta con el apoyo institucional de entidades públicas interesadas en el tema como son el Ministerio de Economía y Finanzas, la Comisión Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), la Agencia para la Promoción de la Inversión (PROINVERSION) y la Agencia de Promoción de la Pequeña y Mediana Empresa (PROMPYME).

IX. Recomendaciones de la OP y de las Unidades Promotoras de los Departamentos de Operaciones

- 9.01 Este proyecto fue recomendado por la Región 3 del Banco y por la unidad de Mercados de Capitales del PRI. La Representación del BID en Perú ha recibido cartas del anterior y del presente Ministro de Economía y Finanzas recomendando este proyecto y dándole su no-objeción al mismo.

X. Estimación del Periodo de Análisis y Preparación del Proyecto

- 10.01 El cronograma para el proceso de decisión y aprobación se estima de la siguiente manera:

Comité de Programación del FOMIN	Octubre 2002
Misión a Perú y Presentación a CRG	Noviembre 2002
Comité de Donantes	4 de Diciembre, 2002

Preparado por: Susana García-Robles

Aprobado por: Sandra H. Darville

Fecha: 25 de Septiembre, 2002