

Analizan en seminario de Procapitales:

RETOS Y ESTRATEGIAS PARA EL DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES EN EL PERÚ

Con el objetivo de exponer la visión de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (Conasev) como organismo regulador y supervisor del mercado de valores, respecto a las necesidades y agenda pendiente para su desarrollo, la Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales (Procapitales) llevó a cabo, el jueves 3 de junio en el auditorio de la firma Ernst & Young, el Seminario “El mercado de valores en el Perú: dónde estamos, hacia dónde vamos”, que tuvo como expositor al presidente del Directorio de Conasev, Michel Canta. El seminario contó con el patrocinio de la Corporación Andina de Fomento (CAF).



Michel Canta inició su exposición pasando somera revista a la evolución reciente del mercado, destacando que se ha registrado un importante dinamismo del mercado primario de valores y en la industria de fondos mutuos y otros esquemas de financiamiento como los fondos colectivos, así como importantes retornos en el mercado bursátil en los últimos años. Atribuyó estos resultados tanto a la política regulatoria como a la participación efectiva de los agentes del mercado, enfatizando que la propia dinámica del mercado genera la necesidad por introducir mejoras regulatorias que permitan afianzar nuevos instrumentos y operaciones.

En tal sentido, a continuación explicó los retos que deben encararse con miras a estimular el desarrollo del mercado de valores. Así, destacó, entre los principales, los siguientes: (i) el desequilibrio existente entre la oferta de valores y la potencial demanda sobre ellos, tanto en los mercados de oferta pública como en los de oferta privada; (ii) la falta de transparencia en la formación de precios de referencia y la falta de precios que permitan desarrollar mercados de cobertura y mercados de renta fija empresarial; (iii) la escasa liquidez y alta concentración del

mercado de valores local; (iv) el incumplimiento de las leyes que gobiernan el mercado de valores; (v) la necesidad de implementar mejoras en los tiempos y procesos de las emisiones; (vi) la falta de promoción de emisores de menor tamaño así como la prevalencia de costos de emisión y negociación significativamente altos; y (vii) la necesidad de un mayor fortalecimiento de la labor de supervisión del mercado y de sus intermediarios.

Frente a todo ello, agregó que el desafío central es consolidar el mercado de valores como alternativa de financiamiento e inversión en la economía y dotarlo de estándares adecuados de regulación y supervisión que promuevan la transparencia y protección al inversionista. Para ello, explicó que la estrategia para el desarrollo del mercado de valores debe tener un alcance de mediano y largo plazo, y basarse en tres pilares fundamentales: (i) dinamizar la oferta y demanda de valores; (ii) promover la protección al inversionista; y (iii) fortalecer el ente supervisor del mercado. Señaló que existe una serie de cambios en la Ley del Mercado de Valores y/o en la regulación que podrían contribuir a promover el mercado de valores como fuente de financiamiento e inversión y dotarlo de una mayor protección al inversionista.

Canta sostuvo que es necesario hacer que los mecanismos de inscripción automática funcionen como tales y, además, asignar correctamente las responsabilidades en las emisiones de nuevos valores entre los participantes, es decir, el supervisor, los emisores y los inversionistas. En este contexto, el supervisor debiera promover el Reglamento de Oferta Pública Primaria dirigida exclusivamente a inversionistas acreditados (Roppia) y el desarrollo de formatos estructurados (en una primera etapa, para instrumentos de corto plazo) y basarse en una labor de supervisión *ex post*, lo cual supondría la revisión del esquema sancionador. Por su parte, el emisor debe hacerse responsable por ejercer un mayor cuidado en la preparación de la información vinculada con el proceso de inscripción, mientras que los inversionistas deben dedicar mayor atención en la evaluación de la información.



Canta enumeró una serie de iniciativas que contribuirían a promover una mayor oferta y demanda de valores, entre ellas facilitar el listado de empresas públicas, no solo a través del listado de sus valores sino promoviendo que asuman un rol activo como emisores y se constituyan en ejemplo de prácticas de buen gobierno corporativo; crear incentivos que permitan fortalecer la transparencia en los mercados OTC; promover el desarrollo de un mercado centralizado de derivados (empezando por el mercado de divisas); complementar el tramo de la curva de rendimiento de corto plazo; fortalecer los REPOS; desarrollar nuevas estructuras de fondos mutuos, como los denominados fondos de fondos y fondos espejo; y adelantar coordinaciones con el MEF para introducir ajustes tributarios que coadyuven a evitar la generación de asimetrías con respecto a los instrumentos del sistema financiero (particularmente en el caso del IGV). Asimismo, planteó evaluar la creación de mecanismos de

garantía estatal que faciliten el acceso de las PYMES al mercado de valores a través de fondos de inversión y titulización de activos.

De manera particular se refirió al proceso de integración de los mercados de valores de Chile, Colombia y el Perú, destacando el potencial que ofrece el mercado ampliado en términos de número de intermediarios de valores de renta variable, capitalización del mercado, número de empresas emisoras, y volúmenes de negociación. Actualmente, los montos de valores negociados en el Perú constituyen una proporción pequeña respecto del PBI, pero en conjunto con los otros dos mercados, el mercado ampliado podría adquirir un tamaño bastante competitivo, por ejemplo, con el mercado brasileño. Destacó que en este contexto, es preciso ampliar las facultades de Conasev para hacer viable la integración efectiva de la bolsa limeña con sus pares en Chile y Colombia.

En cuanto al segundo pilar, Canta destacó la importancia de fortalecer la supervisión de las operaciones en el mercado de valores a través de un intensivo *market watch* y énfasis en la supervisión por riesgos. Asimismo, señaló la necesidad de tipificar objetivamente a las malas prácticas que afectan adversamente la transparencia del mercado, planteando la posibilidad de establecer que la manipulación de precios constituya un delito penal como lo es el uso de información privilegiada, concordar la Ley del Mercado de Valores (LMV) con la Ley del Procedimiento Administrativo General, ampliando el plazo de prescripción de la primera de 3 a 4 años, y mejorar el desarrollo de las normas de conducta que deben regir la actuación de las personas bajo el ámbito de supervisión de Conasev.

En este mismo ámbito, también destacó la necesidad de promover la profesionalización del mercado, simplificar el prospecto de fondos mutuos, fortalecer el mecanismo de OPA tomando como base la casuística de los últimos años y la legislación internacional (enfaticando en la creación de desincentivos que eviten su incumplimiento, la revisión del esquema de selección de las valorizadoras, entre otros aspectos), adoptar totalmente las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) el 31 de diciembre del 2011, y mejorar la información sobre el cumplimiento de los *Principios del Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas* y fortalecer su supervisión. También planteó que los requisitos de ingreso al mercado deben acreditarse de manera permanente, la exigencia de garantías y/o patrimonio adicionales en función de las operaciones que realicen sus supervisados y los riesgos operativos; precisar que en ningún caso las garantías que presenten los supervisados sean otorgadas por sus vinculados, y reforzar el esquema del Fondo de Garantía.

Respecto del tercer pilar, el presidente de Conasev indicó que para el desarrollo del mercado de valores resulta necesario fortalecer las facultades del supervisor a fin de permitirle una más efectiva acción de regulación y supervisión del mercado de valores, productos y fondos colectivos, acorde con estándares internacionales. Agregó que a efectos de contar con un ente regulador y supervisor fuerte es preciso establecer dotarlo de autonomía operativa y presupuestaria, fortalecer sus cuadros técnicos, blindar a sus funcionarios ante denuncias y demandas de los supervisados, establecer la aplicación de multas automáticas, y asignarle la facultad de cerrar negocios informales en la medida que su funcionamiento afecta deslealmente a los participantes que se encuentran debidamente organizados. Agregó que estos objetivos deben ser alcanzados sin perjuicio del modelo de organización que el supervisor del mercado de valores adopte. Destacó que en el esquema de supervisor integrado lo que se busca es minimizar la posibilidad de arbitraje regulatorio y eliminar la presencia de “zonas grises” que generen un déficit de control de supervisión, cuando los mercados financieros, intermediarios e instrumentos se encuentran en un entorno globalizado.

En la parte final del seminario, se realizó una ronda de preguntas del público, que dio oportunidad al expositor para poner especial énfasis en que el proceso de desarrollo del mercado de valores es dinámico e intertemporal, y no es una responsabilidad única del gobierno, sino compartida con todos los agentes participantes. Agregó que el desarrollo del mercado demanda el establecimiento de reglas claras y un ente regulador y supervisor fuerte que establezca los incentivos adecuados y las penalidades en caso se incumplan estas reglas, siendo lo más importante el logro de los objetivos trazados.

El seminario contó con la participación de 50 asistentes y tuvo como moderador al presidente del Consejo Directivo de Procapitales, Marco Antonio Zaldívar, quien también dio las palabras de bienvenida.

Léase, comuníquese y difúndase.

Fuente: Procapitales / 4 de junio de 2010

Descargue la presentación:

- El mercado de valores en el Perú: dónde estamos, hacia dónde vamos
Expositor: Michel Canta, presidente del Directorio de Conasev
<http://www.procapitales.org/eventos/Exposicion01SeminarioJUN2010.pdf>