



FACULTAD DE NEGOCIOS

Carrera de Contabilidad y Finanzas

“EL MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO PARA LAS PYMES DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN EN LA SIERRA DEL PERÚ 2019”

Tesis para optar el título profesional de:
Contador Público

Autor:

Br. Luis Alejandro Villavicencio Chuica

Asesor:

Mg. Cecilia Fhon Núñez

Trujillo - Perú

2020

DEDICATORIA

Dedico este trabajo a mis padres, quienes depositaron toda su confianza en mí y son los que han creído que podría llegar hasta este momento tan importante. Les doy las gracias por todo el tiempo que se han tomado para formar a la persona que soy ahora y por todos sus consejos que me dan en cada conversación que tenemos hasta hoy en día.

De igual manera, este trabajo va dedicado para mis dos abuelas y mis dos abuelos, quienes fueron parte muy importante en mi formación y tengo la dicha de tenerlos con vida y sean testigos del logro que ha obtenido su nieto.

Finalmente, se lo dedico también al resto de la familia quienes han estado expectantes y preocupados por mí, en lo que hacía.

AGRADECIMIENTO

Quiero agradecer a mis padres quienes hicieron posible de que pueda seguir una formación profesional.

A mis maestros de escuela quienes me dieron buena base en conocimientos para afrontar la nueva etapa que se me venía.

A mis docentes por depositar todos sus conocimientos en mí y a cada uno de mis ahora colegas, y quienes a la vez fueron muy exigentes y perseverantes para formar a buenos profesionales.

Gracias a ellos sé que podré lograr grandes cosas tanto para mi vida personal como profesional.

Tabla de contenidos

DEDICATORIA.....	2
AGRADECIMIENTO.....	3
ÍNDICE DE TABLAS.....	6
ÍNDICE DE FIGURAS.....	7
RESUMEN.....	8
CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN.....	9
1.1. Realidad problemática.....	9
1.2. Formulación del problema.....	17
1.3. Objetivos.....	17
1.3.1. Objetivo general.....	17
1.3.2. Objetivos específicos.....	17
1.4. Hipótesis.....	18
CAPÍTULO II. METODOLOGÍA.....	19
2.1. Tipo de investigación.....	19
2.2. Población y muestra (Materiales, instrumentos y métodos).....	19
2.2.1 Población.....	19
2.2.2 Muestra.....	20
2.3. Técnicas e instrumentos de recolección y análisis de datos.....	20
2.3.1 Técnicas de recolección y análisis de datos:.....	20
2.3.2. Instrumentos de recolección y análisis de datos.....	21
2.4. Procedimiento.....	21
2.5 Cuadro de Operacionalización de Variables.....	22
CAPÍTULO III. RESULTADOS.....	23
3.1 Descripción del proceso a realizar por las Pymes y los requisitos que deben cumplir para la obtención de financiamiento en el Mercado Alternativo de Valores.....	23
3.1.1 Procedimiento de colocación de valor en el Mercado Alternativo de Valores.....	23

3.1.2	Procedimiento de inscripción en el Mercado Alternativo de Valores.....	25
3.1.3	Requisitos de las Pymes para la inscripción de valores al Mercado Alternativo de Valores	26
3.2	Análisis de las ventajas en cuanto al costo de financiamiento en el Mercado	30
3.2.1	Costos de financiamiento en la Bolsa de Valores de Lima a través del MAV .	30
3.2.2	Tasas de colocación en el MAV vs. Tasas de préstamos bancarios.....	31
3.2.3	Instrumentos de financiamiento en el MAV	35
3.2.3.1	Papeles Comerciales.....	35
3.2.3.2	Certificados de depósitos negociables	36
3.2.3.3	Bonos Corporativos.....	37
3.3	Descripción de las ventajas competitivas del financiamiento por medio del Mercado Alternativo de Valores para las Pymes del sector construcción en la Sierra del Perú.	38
3.3.1	Participación de las Pymes del sector construcción en las contrataciones con el Estado	38
3.3.1.1	Participación de las Pymes según tipo de procedimiento	39
3.3.1.2	Participación de las Pyme por objeto contractual	40
3.3.1.3	Participación de las Pyme por Región	42
	42
	42
3.3.2	Requisitos que deben cumplir las empresas para las licitaciones públicas	43
CAPÍTULO IV. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES		48
4.1	Discusión.....	48
4.2	Conclusiones	50
REFERENCIAS		53
ANEXOS		57

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Operacionalización de variables.....	22
Tabla 2: Financiamiento a través de una entidad financiera	33
Tabla 3: Financiamiento a través del MAV	34
Tabla 4: Tipos de instrumentos financieros.....	36
Tabla 5: Participación de las Pyme por Región.....	42
Tabla 6: Empresas que se financian en el Mercado Bursátil.....	44
Tabla 7: COSAPI en la sierra del Perú.....	45
Tabla 8: San Martin Contratistas Generales SA en la sierra del Perú.....	46
Tabla 9: Mota - Engil en la sierra del Perú.....	47

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Proceso de colocación	24
Figura 2: Características y Requisitos para el MAV	26
Figura 3: Costo de financiamiento en el MAV	31
Figura 4: Tasas de colocación	32
Figura 5: Participación de las Pyme según tipo de procedimiento.....	40
Figura 6: Participación de las Pyme por objeto contractual (S/)	41
Figura 7: Participación de las Pyme por objeto contractual (%).....	41

RESUMEN

El presente trabajo de investigación es de tipo descriptiva, con enfoque cualitativo, que tiene como propósito, dar a conocer otras opciones de financiamiento y con ello obtener un mejor rendimiento al momento de realizar proyectos de inversión en el Mercado Alternativo de Valores para las empresas Pymes - Perú 2019 del sector construcción.

En esta investigación, se tratará sobre los pasos a seguir para poder pertenecer al MAV, la flexibilidad de los requisitos y costos para la emisión y listado de valores, se mostrará que las tasas del MAV son más bajas que las de una entidad bancaria, lo que origina un importante ahorro, para poder reinvertir en futuros proyectos de inversión, la diferencia que existe entre las empresas que se financian en el MAV y las empresas que no, en relación con el número de contrataciones que se puede conseguir con el Estado. Según el OSCE, las empresas constructoras que son Pymes tienen muy poca intervención con las contrataciones con el Estado, por lo que no cumple con ciertos requisitos que el Estado pide al momento de realizar las licitaciones por actividad. Es por ello que es de gran importancia pertenecer al MAV, pues aparte de ser una buena alternativa de financiamiento también otorga una ventaja competitiva al dar mayor exposición y prestigio frente a clientes y proveedores, por la transparencia que se puede obtener con toda la información que se presenta al MAV para poder emitir los títulos de deuda y así tener una mayor oportunidad de negocio.

Palabras clave: Mercado Alternativo de Valores, financiamiento, PYMES

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN

1.1. Realidad problemática

La existencia de las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES), es de mucha importancia, ya que estas representan más del 90% del total de empresas, generan entre el 60% y 70% del empleo en todo el mundo y son responsables de la mitad del Producto Interno Bruto (PIB) a nivel mundial. Según la Organización de las Naciones Unidas (ONU), las Pymes son responsables de una generación de empleo e ingresos importantes en todo el mundo y son un factor clave en la reducción de la pobreza y el fomento del desarrollo. Por la importancia económica que tienen las Pymes, los gobiernos deberían ofrecer más apoyo para los emprendedores que entran al mundo de las pequeñas y medianas empresas, como por ejemplo presentar facilidades para el acceso a la financiación.

Por lo mismo que el endeudamiento es una de las principales fuentes de financiamiento que utilizan las empresas, y es un hecho que la manera más común de financiarse para las empresas, ubicadas especialmente en países subdesarrollados de Latinoamérica, es la de recurrir a empresas del sistema financiero (bancos y cajas). Esta forma de endeudamiento hace que muchas de estas empresas no puedan tener un crecimiento continuo por los altos costos que genera obtener un financiamiento por este medio. A pesar de la relevancia que las PYMES tienen para las economías, en diversos estudios internacionales, tales como el documento de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) “SME financing through capital markets”, se reconoce que una de las principales trabas al desarrollo de las PYMES es el limitado acceso a fuentes de financiamiento que les permitan obtener los recursos necesarios para ejecutar sus proyectos de negocio, siendo las fuentes

tradicionales de captación de fondos, como la autofinanciación y financiación bancaria, las primeras alternativas que utilizan. Para incentivar a las PYMES a obtener otra alternativa de financiamiento, el estudio que ha realizado el Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores (IIMV) a diversos países, menciona que estos países han implementado importantes iniciativas a fin de facilitar el acceso de las empresas al financiamiento a través de los mercados de capitales, entre las que destacan la simplificación de requisitos y creación de segmentos especiales para la colocación y negociación de valores. Para su materialización, las autoridades gubernamentales y reguladoras de los mercados de valores, así como las bolsas de valores, han tenido presente aquellos factores que suelen limitar a las empresas para acceder a los mercados de capitales. De esta forma, aspectos relacionados con la estructura empresarial, la alta dependencia de la banca múltiple, los costes asociados con la emisión de valores, las obligaciones de revelación de información, la escala de financiamiento requerida respecto al tamaño de emisiones demandadas en los mercados, la percepción de riesgos de las PYMES, entre otros, han sido analizados y abordados para poder crear regímenes más flexibles de requisitos de inscripción y de revelación periódica de información, así como también menores costes de transacción, sin que ello signifique afectar la transparencia y protección al inversionista.

El tema del acceso a la financiación, es el principal problema al que deben hacer frente las Pymes, ya que según la ONU les afecta de manera desproporcionada. Los datos que este ente maneja del Banco Mundial, sostiene que entre 200 y 245 millones de empresas, de los cuales el 90% son Pymes, no tienen acceso a los préstamos bancarios que necesitan, o no disponen de financiación.

Las dificultades para obtener un buen financiamiento, se dificulta más para aquellas empresas que son informales, es decir que han sido constituidas de manera irregular y

que suelen ser de menor tamaño. En Latinoamérica existe un gran sector donde las empresas son informales y, es necesario que las empresas, en este caso las PYMES sean empresas formales. En un artículo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD) “Índice de Políticas PYME: América Latina y el Caribe 2019”, menciona que el desarrollo de las Pymes es una clara prioridad para las autoridades responsables de formulación de políticas públicas en América Latina y el Caribe, incluyendo las siete economías evaluadas en el presente estudio (Argentina, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú, y Uruguay). Esto no resulta sorprendente, ya que la gran mayoría (99.5%) de las empresas de la región son Pymes, y casi nueve de cada 10 compañías son clasificadas como microempresas, y las pymes son importantes generadores de empleo a nivel regional (60% del empleo productivo formal). Además, todos los países participantes en este informe tienen que hacer frente a la presencia de un gran sector informal como parte integral de la estructura económica y del sector PYME, con amplias repercusiones en el desarrollo social y económico de la región.

Según Brenes (2017), la deuda bancaria, ciertamente, es esencial, para la operación de las empresas, porque su manejo usualmente se suele vincular al del flujo de efectivo, de manera que facilita el pago de proveedores o de las planillas de la empresa, por lo que frecuentemente utilizan el crédito bancario para su capital de trabajo. También menciona que el fondeo bursátil, tiene la capacidad de permitir mecanismos que los bancos no pueden replicar, como, por ejemplo, una empresa podría financiar un proyecto grande con el Estado, titularizando los flujos que se van a generar con ese negocio. Por otro lado, en el mercado de valores también es posible estructurar las deudas con mayor flexibilidad que la que permiten las regulaciones a los bancos. Por ejemplo, se pueden definir fechas en las cuales se pueden amortizar montos mayores

o menores, según lo requiera el proyecto a financiar. Es decir, es posible diseñar el financiamiento en función de la necesidad concreta de cada proyecto o empresa. Abarca (2012), menciona que empresas exitosas, solventes, con prestigio y excelentes relaciones con diferentes instituciones financieras, podrían pensar que sus necesidades de financiamiento están cubiertas y no necesitan emitir valores negociables en la Bolsa de Valores, pero cuando de dinero se trata nunca se deben dejar de analizar alternativas que podrían reducir sus costos financieros, mejorar su flujo caja, diversificar sus fuentes de financiamiento y por consiguiente mejorar los resultados generales de la empresa (...). Algunos podrían estar pensando que la cosa no es así de fácil, que emitir en bolsa implica cumplir con una serie de requisitos complicados, pero en realidad la principal diferencia con el crédito tradicional es el hecho que a quien se le pide prestado se le debe entregar toda la información relevante del negocio, pues nadie le entrega dinero sin saber si estará en capacidad de pagarle, lo que implica que si se quiere captar fondos del público la información se debe hacer pública. Para algunos esto es suficiente razón para no hacerlo independientemente del beneficio económico que pueda tener, para otros no representa mayor problema, al contrario, le sirve como un medio más para darse a conocer y demostrar que es una empresa ordenada y transparente, le permite ganar prestigio frente al público, sus proveedores y acreedores, al mismo tiempo que aprovecha las ventajas económicas.

Es así que el emprendedor no debe conformarse con lo que está ganando y siempre tiene que ver las diferentes maneras de poder seguir creciendo, ante esto, viendo como otra alternativa de financiamiento el de pertenecer al MAV, para obtener un mejor rendimiento, es necesario afrontar un riesgo, realizar una inversión y estar convencido de que presentar la información de su empresa al público, permite ganar un prestigio y volverse más conocido. Cámara (2015), menciona que la empresa al decidir optar

por un financiamiento a través del mercado de valores, a su vez, está tomando la decisión de que toda la información que se maneja en la empresa se vuelva pública. Como se sabe, una empresa al estar en la Bolsa de Valores, puede ofrecer su capital a los inversionistas como acciones, para que éstos se vuelven accionistas y puedan participar del capital de la empresa. Con el objetivo de poder emitir una acción, es necesario que la empresa pueda cumplir con algunos requisitos impuestos por los mercados de valores, como la preparación de un prospecto que incluya la información financiera de la empresa, información del rubro a que se dedica la empresa, sus operaciones, la estructura administrativa y la estructura accionaria.

Además los estados financieros que sean presentados, deben estar auditados por los dos últimos años para efectos del balance general y como tres años para efectos del estado de resultados. En la presentación de los estados financieros debe incluir sus respectivas notas explicativas y las políticas contables que se han utilizado para su elaboración. A todo esto las empresas que van a cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores, su información financiera debe estar sujeta a las Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Standards – IFRS).

La Bolsa de Valores es una entidad privada constituida como sociedad anónima, que se encuentra oficialmente regulada, donde se realizan operaciones de compra y venta de acciones obligaciones, bonos, certificados de inversión y demás Títulos-valores inscritos en bolsa, allí se encuentran los demandantes y oferentes de valores negociando a través de sus Corredores de Bolsa. Son importantes porque a través de ellos se da el encuentro directo entre las personas que cuentan con dinero y desean invertirlo, denominados inversionistas, y los vendedores de valores que pueden ser los propios inversionistas o las empresas que deciden vender valores a cambio de dinero

(capital) ya sea para desarrollar proyectos, para capital de trabajo o bien para refinanciar deudas (Linares, S.F).

En el Perú existe un segmento que fue creado en conjunto por la Bolsa de Valores de Lima (BVL) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) en el 2013, la cual es el Mercado Alternativo de Valores (MAV). El MAV está dirigido a las Pequeñas y Medianas empresas del Perú, que facilita el acceso a financiamiento en el mercado bursátil a menores costos y con menores requerimientos y obligaciones de información.

Fischman (2019) menciona que en el Perú desafortunadamente, la tasa de interés (para las Pymes) de los instrumentos financieros de crédito es ocho veces mayor que la tasa de las empresas grandes, por ello una gran cantidad de microempresas no puede acceder a estos instrumentos. Y, como consecuencia, no pueden desarrollarse. Ante esto teniendo conocimiento que en el MAV se puede captar mayores montos de financiamiento a menores tasas en comparación a las que ofrecen las entidades financieras para las Pymes, suena tentativo poder formar parte del MAV.

Se encuentran diversas investigaciones relacionadas con la de cotizar en la Bolsa de Valores, donde se refleja que existen mejores maneras de financiación ante una empresa del sistema financiero y también se refleja cómo es complicado para empresas Pymes acceder a préstamos del sistema financiero, como la de Mercado (2014), en su trabajo de investigación titulado “El mercado de Valores como fuente de financiamiento para la Micro y Pequeño Empresa”, tiene por objetivo, el poder financiarse a través de la Bolsa de Valores, donde se concluye que para poder incentivar a las Pyme a ser parte del Mercado Bursátil, hay que ver, si desde el lado de la oferta y la demanda de instrumentos financieros existe importes que den una oportunidad de acceso a la diversificación de fuentes de financiamiento. La oferta de

instrumentos financieros que se han colocado en la Bolsa de Valores entre los años 2008 y 2013, fue por el valor de 16,8 mil millones de soles y US\$ 3,6 mil millones de dólares. La participación de las Administradoras de Fondos de Pensiones son los que marcan la demanda de instrumentos financieros. Las tasas elevadas que asumen las Pyme en el sistema financiero indirecto, impiden que estas empresas puedan crecer, por esto se ha verificado que si las Pyme pertenecen al Mercado de Valores, se promovería una disminución de las tasas de interés.

Lovera, Paco y Palomino (2017), mencionan en su trabajo de investigación “Factores críticos de éxito para el acceso de la Mediana Empresa al Mercado Alternativo de Valores”, la mayor parte de las medianas empresas en el Perú, para poder realizar sus proyectos de inversión o para poder solventar su capital de trabajo, lo hacen a través del sistema bancario; sin embargo, para las entidades bancarias, estas empresas son calificadas como entidades con mucho riesgo, con información que no es muy confiable o incluso que no presentan un plan a largo plazo, por ende los bancos deciden por brindarles créditos de bajo monto, a corto plazo y con una elevada tasa. Ante esta problemática, para el año 2012 la SMV aprobó el reglamento del Mercado Alternativo de Valores, una opción de financiamiento para empresas no corporativas. La diversificación de fuentes de financiamiento, los reducidos costos para financiarse, buenos recursos para realizar proyectos de inversión, consolidación de deuda, poder afrontar un financiamiento a largo plazo, presencia corporativa, expansión y crecimiento de la empresa, son los principales puntos de atracción por lo que las empresas deciden incursionar en el mercado de valores. Se pudo identificar como principal motivación común el tener otra alternativa de financiamiento; pues, pertenecer al MAV concierne contar con una serie de ventajas y/o beneficios, como tener menores tasas de interés, mejor posicionamiento para negociar con entidades

bancarias y poder financiarse a largo plazo en el MAV en un futuro. Dentro de este contexto Guido Valdivia (2019), director ejecutivo de la Cámara Peruana de la Construcción (CAPECO), menciona que va a ser muy difícil que este año crezca la inversión pública, pues ya no se ha dado la misma cantidad de recursos, hay cambio de autoridades y trabas en las normas de contrataciones que siguen dejando ventanas para la corrupción. En esa línea, Enrique Espinosa (2019), presidente de CAPECO, refirió que se necesita un cambio en la normativa de contratación del Estado, en la sierra del Perú existen diferentes Pymes que se dedican a la construcción de diversas obras civiles, donde uno de los problemas que presentan, es el nivel bajo de contrataciones con el Estado, la razón es porque el nivel de la inversión pública en este año crecería en un 0%, según datos del BCR y la nueva normativa para las contrataciones con el Estado, requiere de una serie de formalidades que deben cumplir las empresas para que participen en las licitaciones. Asimismo, Guido Valdivia (2019), refirió que, si el Gobierno hubiese apostado por un mayor monto de subsidios para las viviendas sociales, el sector construcción pudo aportar 2 puntos más al Producto Bruto Interno (PBI). Otro problema de las Pymes es el bajo nivel financiamiento para la realización de sus proyectos, ya que pueden presentar problemas de solvencia y liquidez. La mayoría de estas empresas dedicadas al rubro construcción adquieren el financiamiento a través de entidades bancarias, donde su costo de financiamiento es elevado, con lo que hace que estas Pymes no puedan seguir creciendo y así no obtener un desarrollo para el País. Lo que se intenta en este proyecto es el de dar a conocer otras opciones para su financiamiento a las empresas que son Pymes del rubro construcción y obtener un mejor rendimiento al momento de realizar sus proyectos de inversión.

1.2. Formulación del problema

¿Cuáles son las principales ventajas del Mercado Alternativo de Valores como alternativa de financiamiento para las Pymes del sector construcción en la sierra del Perú?

1.3. Objetivos

1.3.1. Objetivo general

Determinar las principales ventajas del Mercado Alternativo de Valores como alternativa de financiamiento para las Pymes del sector construcción en la sierra del Perú.

1.3.2. Objetivos específicos

- Describir el proceso a realizar por las Pymes y los requisitos que deben cumplir para la obtención de financiamiento en el Mercado Alternativo de Valores.
- Analizar las ventajas en cuanto al costo de financiamiento en el Mercado Alternativo de Valores.
- Describir las ventajas competitivas del financiamiento por medio del Mercado Alternativo de Valores para las Pymes del sector construcción en la sierra del Perú.

1.4. Hipótesis

La obtención de financiamiento con bajo costo, las bajas tasas de interés, ayudar al crecimiento y formalización de las empresas, la veracidad y confiabilidad de información y apertura hacia nuevas inversiones, son las principales ventajas de pertenecer al Mercado Alternativo de Valores, siendo una alternativa de financiamiento para las Pymes del sector construcción en la sierra del Perú.

CAPÍTULO II. METODOLOGÍA

2.1. Tipo de investigación

El tipo de investigación que se emplea en el presente trabajo es descriptiva con enfoque cualitativo.

Según Tamayo (S.F.) la descripción, registro, análisis e interpretación de la naturaleza actual, y la composición o proceso de los fenómenos, es lo que se tiene en cuenta para la investigación descriptiva. El enfoque se hace sobre conclusiones dominantes o sobre grupo de personas, grupo o cosas, se conduce o funciona en presente.

Según Sabino (1986), presentar una interpretación correcta, es una característica fundamental a la hora de hacer una investigación de tipo descriptiva, ya que ésta, trabaja sobre realidades de hecho. Para obtener las notas que caracterizan a la realidad estudiada, la investigación se tiene que centrar en descubrir algunas características fundamentales de conjuntos homogéneos de fenómenos, utilizando criterios sistemáticos que permitan poner de manifiesto su estructura o comportamiento.

2.2. Población y muestra (Materiales, instrumentos y métodos)

2.2.1 Población

La información publicada por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre el Mercado Alternativo de Valores, el nuevo segmento de la Bolsa de Valores, por la Cámara Peruana de la Construcción (CAPECO) y el Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado (OSCE) dirigido al financiamiento de las Pymes del Perú.

2.2.2 Muestra

La información publicada por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre el Mercado Alternativo de Valores, el nuevo segmento de la Bolsa de Valores, por la Cámara Peruana de la Construcción (CAPECO) y el Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado (OSCE) dirigido al financiamiento de las Pymes del sector construcción de la sierra del Perú.

2.3. Técnicas e instrumentos de recolección y análisis de datos

2.3.1 Técnicas de recolección y análisis de datos:

Terán (2020), las técnicas de recolección de datos, son los procedimientos y actividades que le dan acceso al investigador a obtener la información necesaria para dar cumplimiento a su objetivo de investigación. Para el presente trabajo de investigación la técnica que se utilizó fue la del análisis documental, ya que se rescató información sobre el tema mediante libros, revistas y páginas web.

- **Análisis documental:**

Se empleará esta técnica para poder obtener el sustento teórico informativo sobre la situación de las Pymes del sector construcción respecto a las alternativas de financiamiento, que es el tema a investigar en el presente estudio.

- **Entrevista**

Se empleará esta técnica para poder sustentar la información en base a la opinión de especialistas sobre la situación de las Pymes del sector construcción, el tema a tratar en el presente trabajo de investigación.

2.3.2. Instrumentos de recolección y análisis de datos

Terán (2020), los instrumentos son cualquier recurso que usa el investigador para aproximarse a los fenómenos y sacar de ellos la información para su investigación.

- **Ficha de análisis documental:**

El instrumento a utilizar para el presente trabajo de investigación es la ficha de análisis documental, para poder registrar toda la documentación que se obtuvo al buscar la información en los libros, revistas y páginas web.

- **Ficha de entrevista:**

Para el desarrollo del presente trabajo, se utilizó como instrumento la ficha de entrevista, para poder entrevistar a personas involucradas del tema.

2.4. Procedimiento

Para el presente trabajo de investigación se realizó la captación de información referente al Mercado Alternativo de Valores, mediante las publicaciones que hicieron la Bolsa de Valores de Lima (BVL), la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y el Banco Central de Reserva (BCR), sobre este segmento creado por la SMV. Al obtener la información necesaria al momento de realizar la recolección, se escogió y registró algunas fuentes como Tesis, Libros, Entrevistas, que discutían sobre el tema del “Mercado Alternativo de Valores como alternativa de financiamiento para las Pymes del sector construcción en la sierra del Perú 2019”.

Posteriormente se realizó un análisis de la información obtenida, una vez que se escogió y registró la información. Se hizo las comparaciones necesarias para poder

procesar la información y visualizar lo que era necesario para el desarrollo de la presente investigación.

Finalmente se presentó la información obtenida de las diversas fuentes, la cuáles influyen con el desarrollo del tema y son necesarias para fundamentar los resultados y las conclusiones del presente trabajo.

2.5 Cuadro de Operacionalización de Variables

Tabla 1: Operacionalización de variables

Variable	Definición conceptual	Dimensiones	Indicadores
FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DEL MAV	El MAV es un segmento de la Bolsa de Valores de Lima creado para las pequeñas y medianas empresas peruanas, que facilita el acceso al financiamiento a través del mercado bursátil	Procesos y requisitos para la obtención de financiamiento en el MAV	Inscripción en el MAV
			Colocación de valores en el MAV
			Presentación de información de la empresa
		Ventajas de costo por financiarse a través del MAV	Tasas de financiamiento a corto plazo frente al sistema bancario
		Ventajas competitivas que ofrece el MAV	Veracidad y transparencia de información para la Ley de contrataciones con el Estado
			Participación de las Pymes en licitaciones públicas
Requisitos para licitaciones públicas			

Elaboración: Propia

CAPÍTULO III. RESULTADOS

3.1 Descripción del proceso a realizar por las Pymes y los requisitos que deben cumplir para la obtención de financiamiento en el Mercado Alternativo de Valores.

3.1.1 Procedimiento de colocación de valor en el Mercado Alternativo de Valores

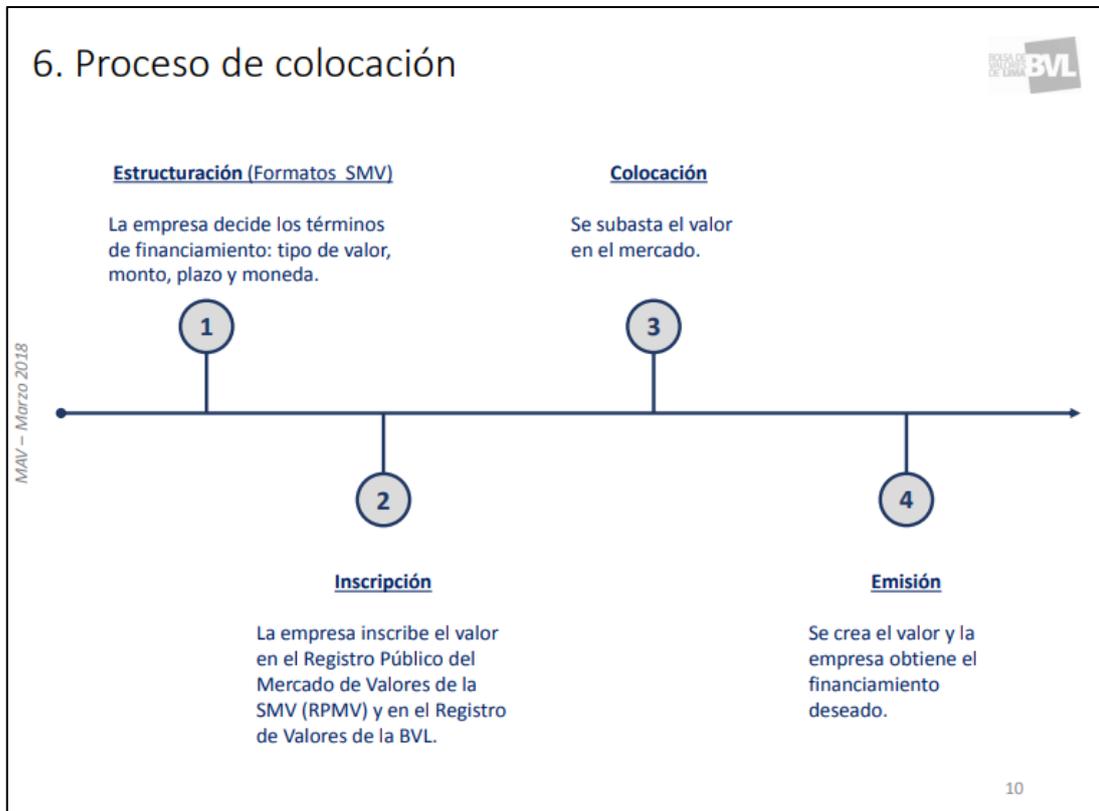
Según Peschiera (2018), el jefe regulador del mercado de valores peruano, informó, que una empresa que se financia en la bolsa local, bajo el régimen general, le demora entre 2 y 3 meses obtener el dinero, sobre todo, si es la primera vez que lo hace, mientras que a una compañía que ya lo emitió bajo ese régimen, le puede tomar entre 15 días a un mes en obtener los recursos.

Sin embargo, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), informó en agosto del 2018, que vienen trabajando una opción para que las medianas empresas se financien más rápido mediante la emisión de títulos de deuda en el mercado de valores.

Esta opción se desarrollaría con el apoyo del Banco Mundial (BM), para la búsqueda de una estructura ideal que permita esta aceleración en la obtención de financiamiento para que las empresas puedan cubrir sus necesidades en capital de trabajo.

Ante este hecho, existe una segunda opción y es que las emisiones de valores en el Mercado Alternativo de Valores (MAV), la demora de obtener el financiamiento, es menor que en el régimen general. Todo está en que el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), esté de acuerdo con ello.

Figura 1: Proceso de colocación



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Como se puede apreciar en la Figura 1, el primer paso es decidirse por acceder al mercado de valores en busca de un mejor financiamiento, una vez que las empresas Pymes del sector construcción decidan sus términos de financiamiento e inscriban el valor en el Registro Público del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores y en el registro de valores de la Bolsa de Valores de Lima, se hará la colocación del valor y luego se creará el valor, obteniendo estas Pymes el financiamiento deseado.

Es importante que las Pymes del sector construcción puedan financiarse en el Mercado Alternativo de Valores, ya que incrementarían su valor y tendrían un mejor prestigio, acceder al MAV, se incrementa la visibilidad de la empresa y así se puede lograr una expansión en el interior del País.

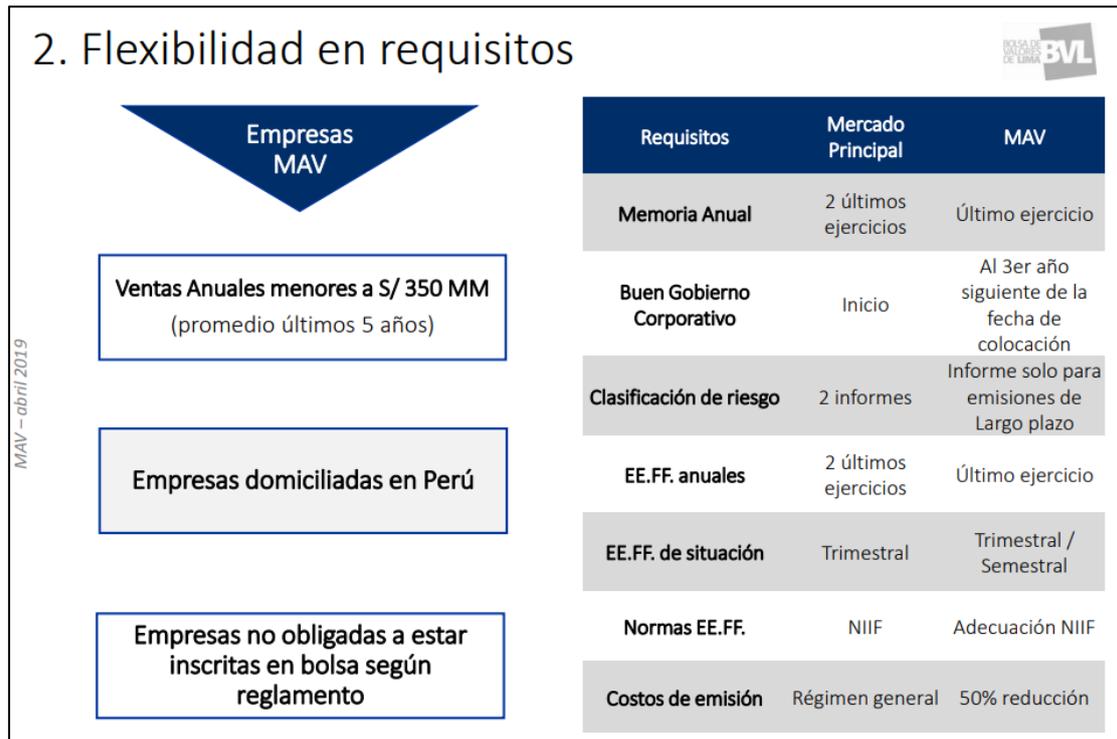
3.1.2 Procedimiento de inscripción en el Mercado Alternativo de Valores

El procedimiento para inscribirse al Mercado Alternativo de Valores es la siguiente:

- Una vez recibida la solicitud, esta será evaluada simultáneamente por la SMV y la BVL
- La BVL recibe el expediente por parte de la SMV a través de MVNet u otro medio alternativo.
- La SMV deberá pronunciarse en un plazo máximo de veinte (20) días contados a partir del día siguiente de presentada la solicitud.
- Dicho plazo será interrumpido en caso la SMV o la BVL solicite información adicional u observe el trámite, requiriéndole que las subsane en el plazo que le indique.
- Si la información presentada subsana, a satisfacción de la SMV se dispone la inscripción del valor en el registro y en el RVB mediante resolución.
- Si la información presentada subsana, a satisfacción de la SMV se dispone la inscripción del valor en el registro y en el RVB mediante resolución.
- El valor inscrito en el Registro y en el RVB podrá negociarse en el MAV a partir del día siguiente de haberse publicado dicha inscripción en el Boletín Diario de la Bolsa.

3.1.3 Requisitos de las Pymes para la inscripción de valores al Mercado Alternativo de Valores

Figura 2: Características y Requisitos para el MAV



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Se puede apreciar en la Figura 2, las empresas que estén en el Mercado Alternativo de Valores, deben tener ventas anuales menores a los S/ 350 millones en los últimos 3 años, que sean domiciliadas en el Perú, sin obligaciones regulatorias, lo que significa que no tenga deudas, y, por último, sin valores que hayan sido listados anteriormente, es decir que no haya emitido valores en el pasado. Con estas características se puede concluir, que son para las empresas que tienen la intención de pertenecer al mercado bursátil, y como un inicio es inscribiéndose en el Mercado Alternativo de Valores.

El poco conocimiento que se tiene para poder incursionar en la Bolsa de Valores es un limitante para estas empresas. Hasta mayo del 2018, sólo son 12 las empresas que cotizan en la Bolsa mediante el MAV.

Entonces es importante, en primera instancia para la obtención de financiamiento en la Bolsa, inscribirse en ella, pagando un derecho para poder cotizar, presentar todos sus documentos de información financiera debidamente auditados, dando por hecho que es una información veraz y suficiente, y seguir con lo mencionado en los anexos que se detalla en los Requisitos para la inscripción de valores en el Segmento del Mercado Alternativo del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima.

Los anexos que pide el Segmento del Mercado Alternativo del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima son los siguientes:

- Anexo 1: Indicaciones para la presentación de la información para los trámites de Inscripción y Exclusión de Valores, en este anexo se menciona cuál es el orden a seguir para la Inscripción y Exclusión de Valores.
- Anexo 2: Solicitud de inscripción de valores nacionales. Este es el primer anexo a presentar para inscribir valores, ya sea en el Registro Público del Mercado de Valores, que es donde se inscriben las personas naturales y jurídicas, los valores mobiliarios, los programas de valores y demás, señalados en el Decreto Legislativo N°861, Ley del Mercado de Valores, o se inscriban en el Registro de Valores de una Bolsa de Valores, mencionando cuál es la Bolsa a la que se inscribirán dichos valores. (Ver Anexo N°2)
- Anexo 3: Solicitud de inscripción de valores extranjeros. Esto según se trate de lo siguiente:

- ✓ Valores extranjeros admitidos a negociación en la Bolsa de Valores o Mercados Organizados del extranjero incluidos en el Anexo 15. (Ver anexo N°3)
 - ✓ Valores extranjeros admitidos a negociación en la Bolsa de Valores o Mercados Organizados del extranjero no incluidos en el Anexo 15. (Ver anexo N°3)
 - ✓ Valores extranjeros representativos de derechos sobre Valores inscritos en el registro.
 - ✓ Valores extranjeros representativos de derechos sobre Valores no inscritos en el registro.
 - ✓ Valores extranjeros representativos de certificados de participación de fondos mutuos y de inversión
 - ✓ Valores extranjeros representativos de deuda emitidos por personas jurídicas internacionales de derecho público.
- Anexo 4: Declaración Jurada de Responsabilidad, en este anexo se menciona que la información y documentación presentada en el trámite de inscripción de valores cumple con lo exigido en las normas vigentes, es veraz y suficiente, no contraviene las normas vigentes y no ha sido elaborada con fraude.
 - Anexo 5: Declaración Jurada de Estándar de Revelación de información Financiera, en este anexo se menciona que la información financiera ha sido elaborada bajo estándar, normativa o regulación contable, que entendemos por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) o International Accounting Standards Board (IASB). (Ver Anexo N°4)

- Anexo 6: Prospecto Informativo, aquí vendría a hablarse de toda la información de la empresa a cotizar, como por ejemplo, datos de la empresa, capital social, estructura accionaria, composición de las acciones o participación en el patrimonio, descripción de los valores ofrecidos, etc. (Ver Anexo N°5 y N°6)
- Anexo 7: Información Financiera, este anexo exige que la información se presente bajo las normas de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) y qué información financiera es la que debe presentar. (Ver Anexo N°7)
- Anexo 8: Acuerdos Societarios, contratos y documentos registrales, este anexo se presentará una copia sobre los acuerdos adoptados por el órgano competente del emisor, mencionando los valores a inscribir en el Registro Público del Mercado de Valores, copia donde se acuerde que el órgano competente del emisor se someterá a las normas y disposiciones de la Ley, copia del acuerdo donde se mencione al representante bursátil, copia donde se acuerde la designación de la persona que tramitará la inscripción, copia sobre la política de dividendos, copia que apruebe la información sobre los principios de buen gobierno corporativo, etc. (Ver Anexo N°8)
- Anexo 9: Política de dividendos, en este anexo se hablará sobre la política de dividendos aprobada por la junta general de accionistas, que fije cómo será la distribución de las utilidades. (Ver Anexo N°9)
- Anexo 12: Información sobre su grupo económico, si lo tuviese.

Una vez que la empresa pueda estar inscrito en el Mercado Alternativo de Valores, los pasos a seguir para la colocación de valores son más sencillo y rápido.

3.2 Análisis de las ventajas en cuanto al costo de financiamiento en el Mercado Alternativo de Valores

Cotizar en la Bolsa de Valores de Lima es un tema de ventaja competitiva por la transparencia de la información que se presenta, porque se puede obtener mayores oportunidades de negocio, nos da mayor exposición y prestigio frente a clientes y proveedores. Pero otro tipo de ventaja que se puede obtener y se ve con muy buenos ojos, es al momento de financiarse mediante el mercado bursátil, ya que es una opción de poder diversificar nuestros recursos (fuentes de financiamiento), bien sea mediante la emisión de bonos o acciones, y no depender así, de sólo un proveedor al momento de financiarnos (Entidades Bancarias).

3.2.1 Costos de financiamiento en la Bolsa de Valores de Lima a través del MAV

Según Brenes (2017), Gerente de Proyectos de la Bolsa Nacional de Valores, menciona que en el Mercado de Valores es posible estructurar las deudas con mayor flexibilidad que las que permiten las regulaciones a los bancos. Por ejemplo, se pueden definir fechas en las cuales se pueden amortizar montos mayores o menores, según lo requiera el proyecto a financiar. Es decir, es posible diseñar el financiamiento en función de la necesidad concreta de cada proyecto o empresa. Más importante aún, las empresas pueden fortalecer su posición patrimonial emitiendo acciones, en vez de deuda, lo que no es posible con los bancos. Este paso se ve favorecido si la empresa ya ha acumulado trayectoria como emisor en el mercado de valores.

Otra alternativa de financiamiento que existe en la Bolsa de Valores es la de pertenecer al Mercado Alternativo de Valores (MAV), que es un segmento de la Bolsa de Valores de Lima dirigido a las Pequeñas y Medianas empresas

peruanas, que facilita el acceso a financiamiento en el mercado bursátil a menores costos, incluso mejores a los que ofrecen las empresas del sector financiero (bancos) y obtener todas las ventajas como cotizar en la Bolsa.

Las empresas Pymes del sector construcción tienen una buena opción de poder pertenecer a este segmento de la Bolsa de Valores de Lima, que es el MAV, como un inicio de crecimiento y empezar en incursionar en la Bolsa.

3.2.2 Tasas de colocación en el MAV vs. Tasas de préstamos bancarios

Figura 3: Costo de financiamiento en el MAV

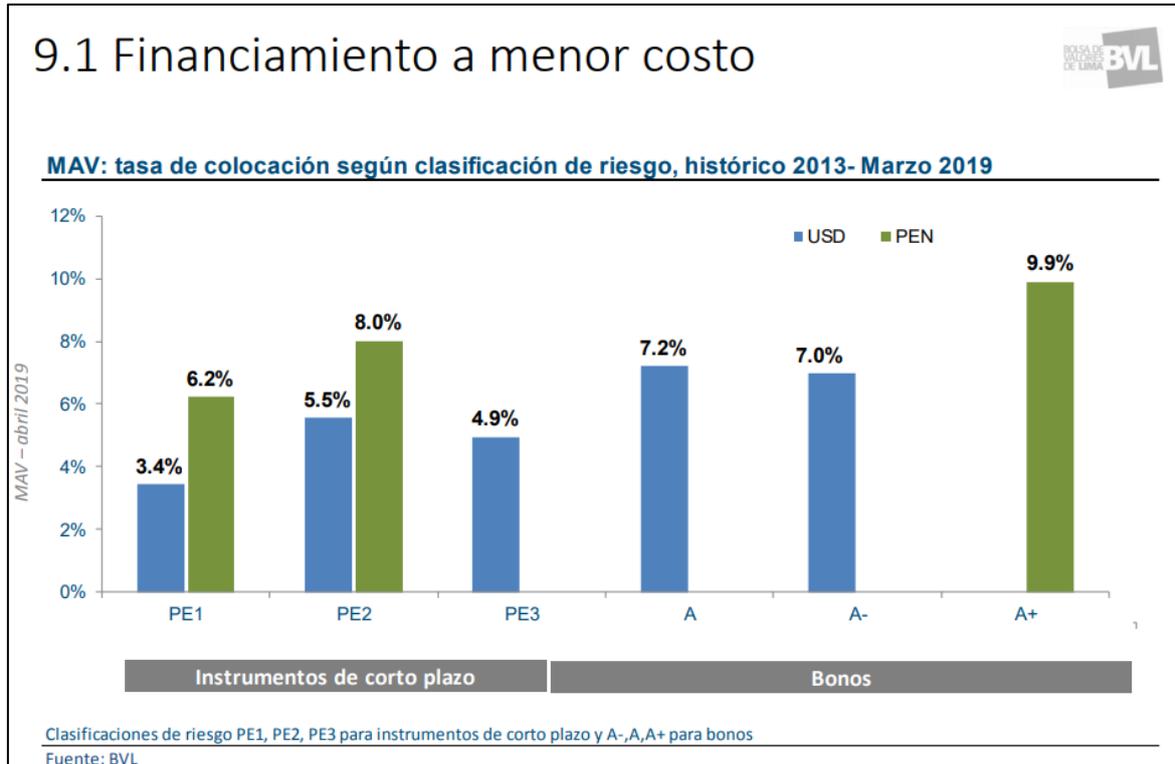


Fuente: Bolsa de Valores de Lima

En la Figura 3 se puede apreciar según la Bolsa de Valores de Lima cómo las tasas promedio de los créditos para las Pequeñas Empresas oscilan entre el 10% y 25%, para las Grandes Empresas varía entre el 6% y 8%, mientras que las tasas de financiamiento que ofrece el Mercado Alternativo de Valores para este tipo de empresas se da entre el 2% y 6%, dejando demostrado que las tasas que ofrece

este segmento de la Bolsa de Valores es muy llamativo y convincente para optar este medio de financiamiento.

Figura 4: Tasas de colocación



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

En esta figura 4, se aprecia el costo de financiamiento según las clasificaciones de riesgo para los instrumentos de corto plazo, que son los papeles comerciales (capital de trabajo), los certificados de depósito negociables (depósitos a plazo) y los bonos. Hay que tener presente que, según Brenes (2017), Gerente de Proyectos de la Bolsa Nacional de Valores, la empresa puede escoger la mejor manera de financiarse. Bien pueden realizar su financiamiento emitiendo papeles comerciales, los certificados de depósito negociable y los bonos.

Hace poco el Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC), hizo una licitación para el asfaltado de una carretera de 24.22 km. que era desde la ciudad Cajamarca a Cumbemayo. Esta obra según el MTC ya se venía evaluando desde

el año 2016, pero por la inestabilidad económica que atravesó el gobierno del entonces presidente Pedro Pablo Kuczynski no se pudo hacer posible hasta mayo de este año. La obra estaba valorizada en S/ 45, 843, 603.36.

Supongamos que la empresa Siempre Unidos S.A., que es un empresa Pyme del sector construcción, pudo ganar la obra del asfaltado de la carretera de Cajamarca a Cumbemayo, dicha obra estaba valorizada alrededor de S/ 45, 000, 000.00, entonces con sólo los recursos que tiene la empresa no puede realizar el proyecto, para esto desea obtener un financiamiento de S/ 3, 500, 000.00 la diferencia de ahorro entre emitir valor de deuda en la Bolsa mediante el Mercado Alternativo de Valores (MAV) ante una entidad financiera es considerable.

Tabla 2: Financiamiento a través de una entidad financiera

BANCO				
Tasa	12%			
Prestamo	S/. 3,500,000.00			
Plazo	5			
Cuota	S/. 970,934.06			
Periodo	Préstamo	Amortización	Interés	Cuota
0	S/. 3,500,000.00			
1	S/. 2,949,065.94	S/. 550,934.06	S/. 420,000.00	S/. 970,934.06
2	S/. 2,332,019.79	S/. 617,046.15	S/. 353,887.91	S/. 970,934.06
3	S/. 1,640,928.10	S/. 691,091.69	S/. 279,842.37	S/. 970,934.06
4	S/. 866,905.41	S/. 774,022.69	S/. 196,911.37	S/. 970,934.06
5	S/. 0.00	S/. 866,905.41	S/. 104,028.65	S/. 970,934.06
TOTAL		S/. 3,500,000.00	S/. 1,354,670.31	S/. 4,854,670.31

Elaboración: Propia

Tabla 3: Financiamiento a través del MAV

MAV			
Tasa	6%		
Préstamo	S/. 3,500,000.00		
Plazo	5		
Periodo	Monto a prestar	Interés	Valor Nominal
0			
1	S/. 700,000.00	S/. 42,000.00	S/. 742,000.00
2	S/. 700,000.00	S/. 42,000.00	S/. 742,000.00
3	S/. 700,000.00	S/. 42,000.00	S/. 742,000.00
4	S/. 700,000.00	S/. 42,000.00	S/. 742,000.00
5	S/. 700,000.00	S/. 42,000.00	S/. 742,000.00
TOTAL	S/. 3,500,000.00	S/. 210,000.00	S/. 3,710,000.00

Como se puede apreciar en la Tabla 2, al momento de realizar una prestación de S/ 3, 500, 000.00, el total de interés que se pagará por obtener tal financiamiento a una tasa de 12% por un plazo de 5 años es de S/ 1, 354, 670.31. Por otro lado, si la empresa se decide por emitir un valor de deuda en el Mercado Alternativo de Valores a corto plazo, como un papel comercial, podría obtener un considerable ahorro, ya que la empresa al necesitar los S/ 3, 500, 000.00 con una tasa de interés de 2% a 6% que es vigente en el MAV, como se aprecia en la figura 3, para este caso la empresa va a ofrecer a sus inversionistas el monto de S/ 742, 000.00 en el valor nominal del papel comercial a cambio de S/ 700, 000.00 cada año en un periodo de 5 años, ya que la tasa es de 6%, esto se puede apreciar en las tabla 3. Finalmente el total de interés por emitir estos papeles comerciales durante 5 años es de S/ 210, 000.00, donde el monto por ahorrar en intereses, en este caso, es de S/ 1, 144, 670.31.

3.2.3 Instrumentos de financiamiento en el MAV

3.2.3.1 Papeles Comerciales

Es un instrumento de deuda de corto plazo emitido en el mercado de valores para financiar el trabajo de capital de su emisor. El máximo plazo de maduración suele ser de un año, plazo que, junto con el de seis meses, es el más utilizado en el mercado local. La emisión de este instrumento de deuda suele ser bajo a la par y, por lo tanto, con rendimiento implícito que proviene de la diferencia entre el valor nominal y el precio pagado por la compra. Sin embargo, en posibles subastas de tasas, en las que se promete pagar una tasa específica sobre el principal al final del periodo de maduración. Puede ser en moneda nacional o en moneda extranjera, dependiendo de la oferta del emisor involucrado.

En el Perú se ha observado que gran parte de las emisiones en el MAV son papeles comerciales de corto plazo (120 o 180 días). Los papeles comerciales son típicamente usados como roll over para financiar emisiones y/o deudas pasadas o como capital de trabajo.

Tabla 4: Tipos de instrumentos financieros

EMPRESAS	SECTOR	TIPO DE INSTRUMENTO
Agrícola y Ganadera Chavín de Huantar SA	Agroindustrial	Papeles Comerciales/Bonos
A. Jaime Rojas Representaciones Generales SA	Comercio	Papeles Comerciales/Bonos
Medrock Corporation SAC	Industria Manufacturera	Papeles Comerciales
Edpyme Inversiones la Cruz SA	Intermediarios Financieros	Papeles Comerciales/Bonos
Electrovía SAC	Comercio	Papeles Comerciales
Ciudaris Consultores Inmobiliarios SA	Construcción	Bonos Corporativos
Globokas Perú SA	Actividad Empresarial	Acciones Comunes
ViaConsumo SAC	Comercio	Papeles Comerciales
BPO Consulting SAC	Actividad Empresarial	Papeles Comerciales
Gerens Escuela de Gestión y Economía SA	Actividad Empresarial	Papeles Comerciales
Representaciones Química Europea SAC	Comercio	Papeles Comerciales
Eco Acuicola SAC	Agroindustrial	Papeles Comerciales

Fuente: SMV, BVL, BCRP

3.2.3.2 Certificados de depósitos negociables

Un certificado emitido por una entidad de crédito indica que un monto de dinero determinado efectivamente ha sido depositado por el cliente en ella. Tal documento compromete a la entidad de crédito a devolver el principal más los intereses acumulados al final del periodo de maduración. El certificado puede ser negociable o no negociable. En el primer caso, se permite la negociación en el mercado secundario, mientras que en el segundo caso, si la única opción que se tiene es devolver el certificado a la entidad que lo emitió sujeto al pago de una penalidad. La relativa iliquidez de estos instrumentos genera que los rendimientos de los certificados de depósitos sean mayores a los de plazo fijo o a los de una cuenta de ahorro. Puede ser en moneda nacional o en alguna moneda extranjera, dependiendo de la oferta de la entidad de crédito involucrada.

3.2.3.3 Bonos Corporativos

Un bono corporativo es un tipo de bono que, a diferencia del soberano, es emitido por una empresa. Este tipo de bonos tienen la intención de captar fondos para la empresa (financiación) mediante su emisión. Están sujetos al pago de unos intereses por parte de la empresa a aquellos compradores que los poseen. El bono corporativo es un instrumento de deuda muy utilizado para financiar proyectos de inversión, así como de expansión.

Por el propio carácter y origen de esta modalidad en el ámbito privado de la economía, suele considerarse que estos bonos corporativos llevan asociado un nivel de riesgo mayor al de por ejemplo los bonos del estado o las letras del tesoro, que son respaldados por gobiernos de países y no por empresas privadas. Las empresas aportan como garantía su funcionamiento a través de las ventas futuras e incluso su patrimonio. En compensación, los intereses (la rentabilidad) procedentes de los corporativos suelen ser mayores a los de los públicos.

3.3 Descripción de las ventajas competitivas del financiamiento por medio del Mercado Alternativo de Valores para las Pymes del sector construcción en la Sierra del Perú.

Empresas del sector construcción que son Pymes, han venido participando en licitaciones con el estado, de las cuales solo han ganado algunas obras que no han sido de gran magnitud. Por intereses que toda empresa requiere para seguir creciendo, se necesita acoger a obras que tengan mayor grandeza y así poder tomar mejor posicionamiento en el rubro de la construcción, pero algunos de los impedimentos que han tenido éstas empresas para poder participar de estas obras, es el no poder contar con el financiamiento necesario para solventar los proyectos puestos por el estado.

3.3.1 Participación de las Pymes del sector construcción en las contrataciones con el Estado

Recordando el ejemplo hecho anteriormente, para el costo de financiamiento, la licitación hecha por el Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC) para el asfaltado de una carretera de 24.22 km. que era desde la ciudad de Cajamarca a Cumbemayo. Esta obra según el MTC ya se venía evaluando desde el año 2016, pero por la inestabilidad económica que atravesó el gobierno, del entonces presidente Pedro Pablo Kuczynski, no se pudo hacer posible hasta mayo de este año. La obra estaba valorizada en S/ 45, 843, 603.36 y fue ganada por la constructora COSAPI, la cual es una empresa que viene cotizando en la Bolsa de Valores de Lima. Al momento de participar en las licitaciones, existen requisitos que pide el Estado y documentación que se tiene que presentar. Las empresas participantes tienen que presentar sus propuestas técnicas y propuestas económicas donde se necesitará que toda la información presentada sea veraz y fidedigno.

Lo que se pretende con este trabajo de investigación es introducir a las empresas Pymes del sector construcción, en el Mercado Alternativo de Valores, demostrando que es una buena alternativa para poder ganar las licitaciones que presenta el estado. Teniendo inversores, lo que significa más accionistas, se puede recaudar fondos para reinvertirlos en la empresa y poder así, cumplir con los proyectos.

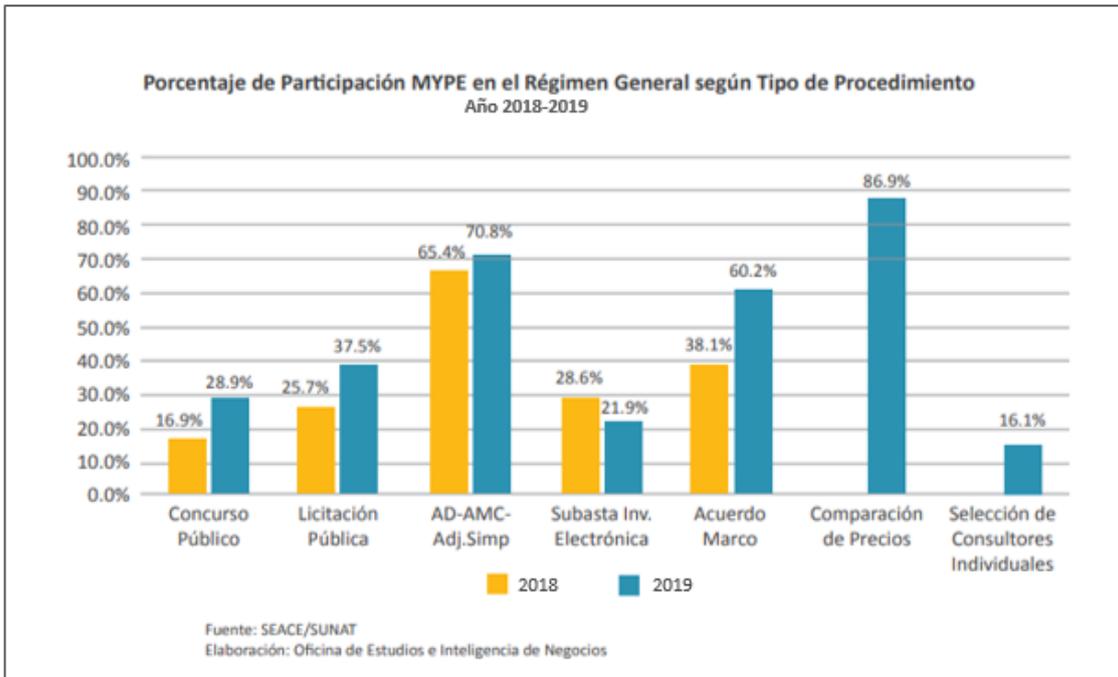
Se propone desarrollar este objetivo ya que varias de estas empresas presentan como problema en común, el de no poder sobreponerse sobre otras empresas del mismo rubro, al momento que las entidades de la administración pública realizan el proceso de selección para la contratación de realizar obras.

3.3.1.1 Participación de las Pymes según tipo de procedimiento

En un estudio realizado por el Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado (OSCE), la participación de las Pymes es mayor en contrataciones de menor monto, conforme se incrementa el valor de las contrataciones, se reduce su participación. En esa línea, durante la vigencia del Decreto Legislativo 1017, el mayor monto adjudicado por la Pyme se concentró principalmente en los procedimientos de Adjudicaciones Directas (Públicas y Selectivas) y de Menor Cuantía con 65.4%, mientras que, en el año 2019, la participación Pyme en las Adjudicaciones Simplificadas es superior al 70%.

En contraste, la participación de este sector empresarial en las Concursos y Licitaciones Públicas es notablemente inferior. No obstante, si se compara los resultados del año 2019 respecto al 2018, se aprecia que en estas contrataciones hay un incremento de la participación de la Pyme.

Figura 5: Participación de las Pyme según tipo de procedimiento

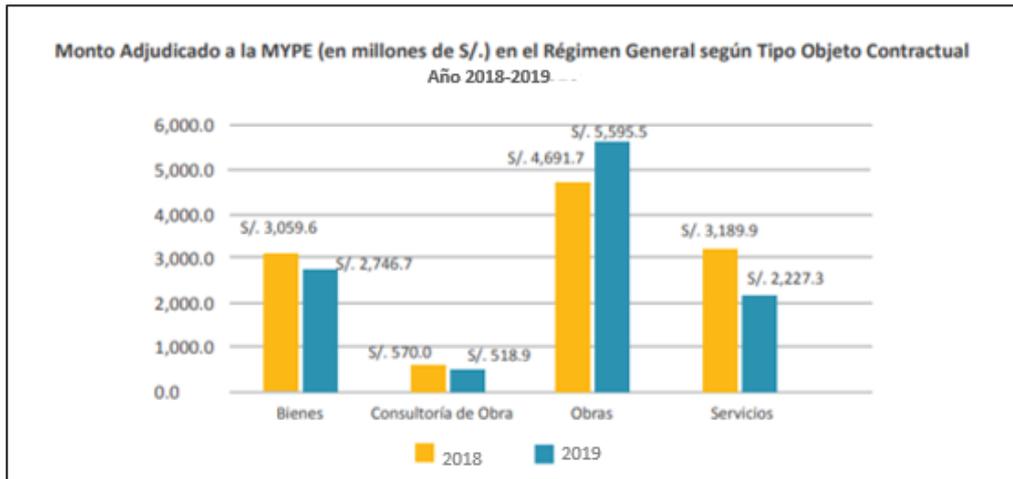


Fuente: OSCE

3.3.1.2 Participación de las Pyme por objeto contractual

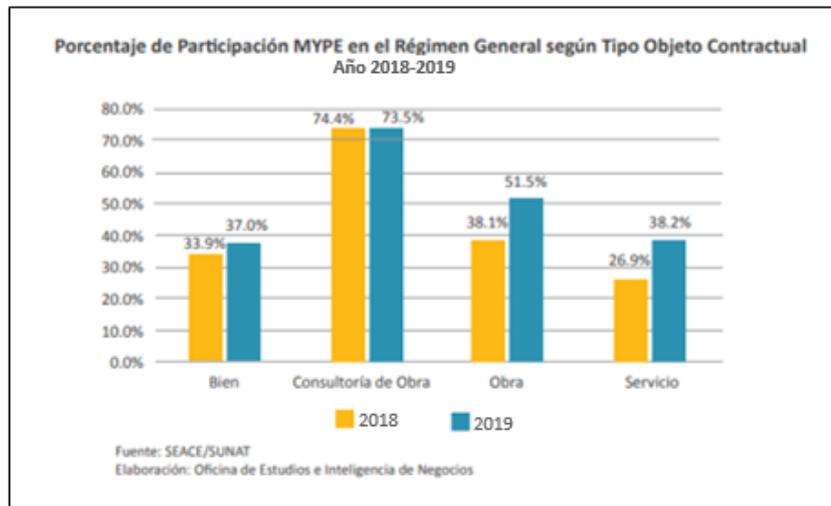
Por objeto contractual están los Bienes, Consultoría de Obra, Obras y Servicios donde la participación de las Pymes en concordancia con la distribución del monto adjudicado total por el Estado, el mayor monto atendido por las Pyme se da en Obras y Bienes, seguido de servicios. Como se podrá apreciar en el siguiente gráfico, existe una mejora para el año 2019 del 19.3% del monto adjudicado en obras respecto a 2018.

Figura 6: Participación de las Pyme por objeto contractual (S/)



Fuente: OSCE

Figura 7: Participación de las Pyme por objeto contractual (%)



Fuente: OSCE

En términos de porcentaje, como se aprecia en la figura 7, la mayor participación de las Pyme se da en el objeto contractual de Consultoría de obra esto se debe a que, por la naturaleza de esta contratación, la mayor parte de los contratistas son personas naturales con negocio. En Obras y Servicios, donde se concentra mayor monto adjudicado a la MYPE.

3.3.1.3 Participación de las Pyme por Región

Enfocándonos sólo en las regiones que pertenecen a la sierra del Perú, en el año 2019, la participación de las Pymes en donde se pudo adjudicar un mayor monto, fueron en las regiones de Cajamarca, Puno, Cusco, Ancash quienes concentraron más del 62% del monto total adjudicado en cada región. Y Tacna fue la región en donde las Pyme tuvieron menor participación con un 49.3%.

Tabla 5: Participación de las Pyme por Región

REGION	MONTO PYME MILLONES		% PYME		NUMERO DE PYME	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
AMAZONAS	S/162.30	S/153.70	51.40%	42.80%	677	465
ANCASH	S/416.70	S/605.40	73.40%	72.90%	1,253	1,097
APURIMAC	S/420.80	S/403.90	52.10%	64.80%	920	634
AREQUIPA	S/531.50	S/546.20	37.20%	46.30%	1,386	1,048
AYACUCHO	S/578.30	S/592.20	62.50%	58.40%	1,462	1,067
CAJAMARCA	S/641.80	S/831.50	57.90%	63.80%	1,376	1,109
CALLAO	S/544.80	S/461.70	46.00%	39.60%	1,256	982
CUSCO	S/892.70	S/842.10	56.40%	61.30%	3,346	1,820
HUANCAVELICA	S/441.80	S/469.40	79.80%	57.80%	1,382	1,002
HUANUCO	S/402.60	S/456.10	59.80%	53.50%	1,265	993
ICA	S/326.80	S/365.70	67.20%	79.80%	680	504
JUNIN	S/570.70	S/438.20	63.40%	55.60%	1,736	1,145
LA LIBERTAD	S/680.20	S/731.60	67.40%	66.70%	1,338	1,189
LAMBAYEQUE	S/212.60	S/326.50	43.30%	62.60%	647	562
LIMA METROPOLITANA	S/3,534.90	S/2,440.60	19.50%	28.70%	8,834	6,051
LIMA PROVINCIA	S/270.20	S/245.80	55.70%	78.90%	905	832
LORETO	S/320.30	S/339.40	40.50%	46.10%	863	698
MADRE DE DIOS	S/71.70	S/69.40	54.00%	34.80%	306	220
MOQUEGUA	S/94.80	S/88.20	65.70%	47.30%	431	364
PASCO	S/193.70	S/174.40	65.30%	46.70%	734	624
PIURA	S/501.50	S/498.20	42.00%	56.70%	1,342	964
PUNO	S/437.10	S/510.40	61.20%	66.60%	1,710	1,020
SAN MARTIN	S/220.50	S/359.30	54.60%	37.20%	842	609
TACNA	S/165.90	S/129.10	21.60%	41.70%	533	426
TUMBES	S/78.30	S/67.30	54.80%	61.00%	301	228
UCAYALI	S/159.00	S/171.30	56.40%	47.30%	684	549

Fuente: OSCE

3.3.2 Requisitos que deben cumplir las empresas para las licitaciones públicas

Para poder participar en las licitaciones públicas hay requisitos que cumplir, una de ellas es la de pagar un derecho de inscripción como participante en este caso de licitación pública y los otros requisitos es la de preparar las propuestas, siendo aquí la parte a enfocarnos, pues el participante deberá presentar una Propuesta Técnica y otra Propuesta Económica.

La Propuesta Económica, es donde se informa lo que pretende cobrar el participante de la licitación, por el servicio de construcción que va a brindar y la Propuesta Técnica, es donde se redacta los servicios que se va a ofrecer y debe contener información de Declaraciones Juradas y documentación que acredite los requerimientos que pide las entidades de la administración pública, para la ejecución de la obra. Es en esta propuesta donde se saca la ventaja ya que la información debe ser confiable y fidedigna. Éste último punto redactado en el párrafo anterior es requisito indispensable para cotizar en la Bolsa, pues la transparencia de información en el mercado es una condición fundamental para el adecuado funcionamiento del mercado de valores.

A continuación, se presenta un cuadro donde, empresas que se financian en el mercado bursátil, han ganado obras que el Estado evaluó.

Tabla 6: Empresas que se financian en el Mercado Bursátil

Constructora	Obra	Año de inicio
COSAPI SA	Construcción del puente Napay y viaductos de acceso	2017
San Martín Contratistas Generales SA	Rehabilitación y Mejoramiento de carretera Puerto Bermúdez - San Alejandro	2016 - 2018
Mota - Engil Perú	Instalación del Puente modular provisional Virú	2017

Elaboración: Propia

En la Tabla 5 se muestra a las empresas constructoras que se financian a través del mercado bursátil y han ganado las licitaciones en las que han concursado, siendo estas obras muy significativas para el desarrollo del país, y dando por hecho que existe una ventaja al momento de participar en las licitaciones sabiendo que estas empresas se financian a través del MAV. Las obras que se muestran en el cuadro, son proyectos que el Estado, ha evaluado, con qué empresas se podían desarrollar, si bien es cierto que estas empresas se encuentran mejor posicionadas en el rubro de la construcción, no es el único argumento para que obtengan las obras de mayor trascendencia.

A continuación, se mostrará más obras que han venido ganando las empresas mencionadas, en las licitaciones con el Estado, demostrando así que con los documentos que presentan estas empresas en sus propuestas Técnicas, existe una mayor confianza por parte de la administración pública, con confianza que puede realizar un trato con estas empresas, sabiendo así mismo que podrán cumplir con los proyectos pactados dentro de tiempo.

COSAPI S.A.:

- Rehabilitación y mejoramiento de la Carretera DV. Imperial – Pampas. (2014)

Cliente: Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC).

- Mejoramiento de la capacidad resolutive del Hospital El Carmen Huancayo. (2013)

Cliente: Gobierno Regional de Junín.

- Rehabilitación y Mejoramiento de la carretera Ayacucho – Abancay, tramo II. (2012)

Cliente: Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC).

- Carretera Cajamarca - Celendín – Balzas – Tramo: km. 52 a Celendín. (2011)

Cliente: MTC Provías.

- Fortalecimiento de la capacidad resolutive de los servicios de salud del Hospital Regional de Ica. (2010)

Cliente: Ministerio de Salud.

Tabla 7: COSAPI en la sierra del Perú

EMPRESA	OBRA	REGION
COSAPI SA	Rehabilitación y mejoramiento de la Carretera DV. Imperial – Pampas	HUANCAVELICA
	Mejoramiento de la capacidad resolutive del Hospital El Carmen Huancayo	JUNIN
	Rehabilitación y Mejoramiento de la carretera Ayacucho – Abancay, tramo II	AYACUCHO
	Carretera Cajamarca - Celendín – Balzas – Tramo: km. 52 a Celendín	CAJAMARCA

Elaboración: Propia

San Martín Contratistas Generales S.A:

- Reconstrucción y Rehabilitación de la carretera Shirán – Otuzco. (2017)

Cliente: MTC Provías.

- Rehabilitación y Mejoramiento de la carretera Tocache – Juanjui (2002)

Cliente: MTC Provías.

Tabla 8: San Martín Contratistas Generales SA en la sierra del Perú

EMPRESA	OBRA	REGION
San Martín Contratistas Generales S.A	Rconstrucción y Rehabilitación de la carretera Shirán - Otuzco	LA LIBERTAD

Elaboración: Propia

Mota – Engil Perú:

- Construcción del puente Independencia – Piura. (2017)

Cliente: MTC Provías.

- Servicio de Gestión, Mejoramiento y Conservación vial del corredor Acroy – Vizcachane. (2016)

Cliente: MTC Provías.

- Servicio de Gestión y Conservación Vial por niveles de servicios – Carretera Conococha. – Huaraz (2010)

Cliente: MTC Provías.

- Conservación y Mejoramiento de carretera Cusco – Quillabamba. (2010)

Cliente: MTC Provías.

- Mejoramiento y Conservación vial del corredor vial Huamajalso – Desaguadero y Tacna - Mazocruz. (2016)

Tabla 9: Mota - Engil en la sierra del Perú

EMPRESA	OBRA	REGION
MOTA - ENGIL PERU	Servicio de Gestión y Conservación Vial por niveles de servicios – Carretera Conococha	HUARAZ
	Conservación y Mejoramiento de carretera Cusco – Quillabamba	CUSCO
	Mejoramiento y Conservación vial del corredor vial Huamajalso – Desaguadero y Tacna - Mazocruz	TACNA
	Servicio de Gestión, Mejoramiento y Conservación vial del corredor Acoy – Vizcachane	AREQUIPA

Elaboración: Propia

Con respecto a las obras mencionadas en las tablas y en los párrafos anteriores, se puede apreciar que son obras en las que varias empresas Pymes del mismo rubro también se pueden desarrollar, ya que varias han tenido obras de la misma similitud, pero de menor magnitud. Por otro lado, las empresas COSAPI S.A. y Moto – Engil Perú, en un plazo no mayor de 5 años han obtenido más de 6 obras cada una, lo que demuestra que el número de licitaciones ganadas por estas empresas, es mucho mayor en comparación a las otras empresas, que son del mismo rubro, pero que no se financian en el MAV. Siendo entonces una visión para las empresas de tener un crecimiento nacional, es decir de ser reconocidas como empresas de construcción con buen prestigio, se tiene que empezar por presentar documentos confiables y fidedignos. Por este medio de poder financiarse a través del MAV, las empresas podrán tener un impulso en sus actividades, podrán obtener más obras y tener esa ventaja competitiva.

CAPÍTULO IV. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

4.1 Discusión

Al desarrollar los objetivos planteados en el presente trabajo de investigación, se obtiene resultados que valida la hipótesis sobre que la veracidad de información, el bajo costo de financiamiento y la obtención de financiamiento inmediato, son las principales ventajas de financiarse en el Mercado Alternativo de Valores, siendo una alternativa de financiamiento para las empresas Pymes del sector construcción.

Proponer a las Pymes del sector construcción que se financien a través del MAV, se da por hecho que tiene que tener todos sus documentos de información financiera debidamente auditados y así reflejen que son documentos confiables, fidedignos y transparentes. Con esto a favor de las empresas Pymes, puede financiarse en el MAV por cumplir con este requisito, obteniendo el debido financiamiento para poder realizar sus proyectos, y por ende cumplir con sus objetivos.

Otro de los puntos por el que se propone financiarse a través del MAV y se da como alternativa de financiamiento, es por el costo. Se menciona en el segundo objetivo, que existe un segmento en la Bolsa de Valores de Lima que es el Mercado Alternativo de Valores (MAV), donde presenta un adecuado tipo de financiamiento para las empresas que son Pequeñas y Medianas empresas o para las que empiezan de cero a cotizar en la Bolsa y quieren incursionar por este medio. Así las tasas bajas para la obtención de financiamiento que presenta este segmento de la Bolsa de Valores de Lima son muy llamativas y en comparación con las tasas de las entidades financieras mucho más cómodas.

Es importante que a estas empresas que están recién empezando en su rubro consigan tasas bajas para que puedan crecer y eso es lo que está intentando hacer la Bolsa de Valores con este segmento que ha implementado, las altas tasas que brindan las

instituciones financieras simplemente hacen que las empresas se limiten con sus recursos y no puedan crecer.

Mercado. (2014), en su trabajo de investigación titulado “El mercado de Valores como fuente de financiamiento para la Micro y Pequeño Empresa” tiene por objetivo viabilizar el financiamiento a través de la Bolsa de Valores donde concluye que para promover la participación de las MYPE en el Mercado de Valores, debemos preguntarnos si existen desde el lado de la oferta y la demanda de instrumentos financieros, importes que representen una oportunidad de acceso a fuentes de financiamiento (...) ha verificado que si las MYPE acceden al Mercado de Valores, se promovería una reducción de las tasas de interés que tienen que asumir al acudir al Sistema financiero Indirecto. Las altas tasas de interés que asumen éstas impiden su crecimiento.

Los principales clientes de las empresas Pymes del sector construcción son con entidades públicas. Estas han presentado frecuentemente algunos problemas para obtener las contrataciones con el Estado y el no poder obtener el financiamiento a tiempo para cumplir con los proyectos de trabajo es un problema real. No tener el conocimiento para poder obtener financiamiento con el MAV y no saber los pasos a seguir para poder incursionar en ella, es un problema que no se puede resolver hasta ahora, se sabe que no existe una cultura financiera y que sí existe el miedo a invertir y no obtener lo esperado. Es por eso que al pensar en financiamiento siempre se piensa en lo que te puede dar las entidades financieras y no otras entidades como lo es el mercado bursátil. Este pensamiento tan centralizado hace que las empresas se limiten y no puedan expandirse.

Alas. (2016). en su trabajo de investigación “Riesgo y Rentabilidad de las inversiones en la Bolsa de Valores” tiene por objetivo realizar un análisis de riesgo y rentabilidad

sobre las operaciones de inversión realizadas en el mercado de valores que contribuya a las medianas empresas a incrementar sus rendimientos financieros mediante una mayor participación en operaciones bursátiles concluye que el reducido nivel de conocimiento para invertir es una limitante debido a que las empresas no conocen si es factible incursionar en el mercado bursátil, ya que existe un reducido nivel de participación por dichas empresas que tienen la capacidad y la disponibilidad para invertir, considera que las medianas empresas tienen diversas limitaciones por las cuales no deciden invertir en los instrumentos bursátiles, la falta de cultura bursátil, tendencias a no arriesgarse a inversiones que no conocen, empresas de tipo familiar objetivos particulares y prejuicios que es de alto riesgo invertir en dichas inversiones. Finalmente se puede afirmar que pertenecer al Mercado Alternativo de Valores, es una alternativa de financiamiento que conlleva a tener buenos resultados en los proyectos de inversión y hay que tener convicción para poder incursionar en ella.

4.2 Conclusiones

- Se concluye que pertenecer al Mercado Alternativo de Valores, es una ventaja competitiva para las Pymes del sector construcción, ya que se puede obtener mayores montos de financiamiento con bajas tasas, a través de una diversificación de fuentes para poder financiarse, cosas que no se podrían considerar con una entidad del sistema financiero. Pertenecer a este sector de la Bolsa de Valores de Lima también brinda para estas empresas, flexibilidad de requisitos y costos al momento de emitir un valor de deuda, mayores oportunidades de negocio y por último una mayor exposición y prestigio frente a clientes y proveedores.
- Las pymes para poder obtener el financiamiento a través del Mercado Alternativo de Valores, deben realizar una comunicación de la inscripción de valores y del programa

en el registro, bien sea mediante un trámite general o un trámite anticipado. Una vez recibida la solicitud esta será evaluada simultáneamente por la SMV y la BVL, la SMV deberá pronunciarse en un plazo máximo de 20 días contados a partir del día siguiente de presentada la solicitud. Existen normas, resoluciones y manuales que conciernen a los requisitos que deben cumplir las empresas, dentro de los más importantes es que las pymes deberán presentar su información financiera bajo normas internacionales y bajo las normas de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) y un prospecto informativo, donde se hablará de los datos de la empresa, capital social, estructura accionaria, composición de las acciones o participación en el patrimonio, descripción de los valores ofrecidos. Con cumplir estos requisitos solicitados por el MAV, hará que la información presentada, sea transparente, confiable y fidedigna para los inversionistas.

- Este segmento de la Bolsa de Valores, el Mercado Alternativo de Valores (MAV), es una opción tentativa para poder financiarse, ya que las ventajas en cuanto al costo, es que presentan tasas realmente cómodas en comparación a las que ofrecen las instituciones financieras. El MAV ofrece una diversificación de fuentes de financiamiento como lo es la emisión de bonos, acciones, papeles comerciales, donde éste último es el más usado en este mercado por las empresas. Este segmento de la Bolsa de Valores brinda tasas de entre 6% y 8%, mientras que las instituciones financieras al momento de brindar sus préstamos lo hacen con tasa que oscilan entre el 10% y 25%, doblendo a las tasas que ofrece la bolsa. Esto origina a que se pueda obtener un ahorro muy representativo al optar por emitir valores de deuda. Como bien se desarrolló en el segundo objetivo la empresa al querer adquirir un financiamiento de S/ 3, 500, 000.00, mediante la emisión de papeles comerciales, los intereses a pagar con el MAV sería de S/ 210, 000.00 mientras que los intereses que tendría por pagar

con algún banco sería de S/ 1, 354, 670.31 originando un ahorro en intereses de S/ 1, 144, 670.31, monto que puede utilizarse para volver a invertirlos en la empresa y seguir generando ingresos.

- La ventaja competitiva que genera financiarse a través del MAV para las empresas Pymes del sector construcción, es que te da mayor capital a un costo bajo, esto da opción a que las empresas Pymes, puedan aumentar sus obras, obteniendo más licitaciones con el Estado, y se puede llegar a tener más participación con el Estado, ya que todos los requisitos que puedan presentar estas Pymes del sector construcción para pertenecer al MAV, también son algunos requisitos que pide el OSCE en su Ley de Contrataciones con el Estado para postular a las licitaciones. Pertenecer a este segmento de la Bolsa de Valores de Lima, genera un gran prestigio para la empresa, refuerza las buenas prácticas corporativas y este refuerzo hace que la empresa tenga un crecimiento ordenado, lo que es indispensable en este momento para las empresas Pymes del sector construcción.

REFERENCIAS

Abarca (2012). Fondos de Inversión: Producto bursátil dinamizador de la economía.

Recuperado de

<http://www.elnuevodiario.com.ni/opinion/278142-fondos-inversion-productobursatil-dinamizador-eco/>

Banco Central de Reserva del Perú (2018). Funcionamiento del Mercado Alternativo de Valores. Recuperado de

<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-176/moneda-176-04.pdf>

Beltrán (S.F). Revisiones sistemáticas de la Literatura. Revista Colombiana de Gastroenterología, 20 (1).

Bolsa de Valores de Lima. (2019). Mercado Alternativo de Valores. Recuperado de

<https://documents.bvl.com.pe/mav/MAV-201904.pdf>

Bolsa de Valores de Lima. (S.F). Detalle de los Requisitos para la inscripción de valores en el Segmento del Mercado Alternativo del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima. Recuperado de

<https://documents.bvl.com.pe/mav/requisitos.pdf>

Bolsa de Valores de Lima. (S.F) ¿Qué es el MAV? Recuperado de

https://documents.bvl.com.pe/mav/bvl_mkt_mav_bro_v2.pdf

Bolsa de Valores de Lima (S.F.) ¿Qué es la Bolsa de Valores y cómo funciona? Recuperado de

<http://documents.bvl.com.pe/infobolsa/charlas/conociendo-la-bolsa.pdf>

Bolsa de Valores de Lima. (S.F). Comisiones, Retribuciones y Contribuciones. Recuperado de

<https://documents.bvl.com.pe/pubdif/boldia/boltrfs.htm>

Brenes (2017). Financiamiento bancario versus el bursátil. Recuperado de

<https://www.elfinancierocr.com/opinion/financiamiento-bancario-versus-el-bursatil/QQSWRGK7DVEHXDT6V2RFY5ENZE/story/>

CAISA Agencia de Bolsa (S.F) ¿Por qué financiarse a través del mercado de valores?

Recuperado de

<https://caisaagenciadebolsa.com/recursos/educacion/financiamiento/financiarse-traves-del-mercado-valores/#:~:text=Las%20ventajas%20financiarse%20en%20el,obtiene%20directamente%20de%20los%20inversionistas.>

Cámara (2015). El problema de la administración: El mercado de valores. Recuperado de

<http://eempreario.mx/administracion-empresas/problema-administracion-mercado-valores>

Darío (S.F). Empresas no necesitan depender de financiamiento bancario. Revista Peruana

Revista Electrónica de la Bolsa de Valores de Lima. Recuperado de

<http://documents.bvl.com.pe/bolsanet/200910/especial-mes.htm>

Laub (2015, Noviembre 02). BVL: "Empresas que acuden al mercado de valores son casi las mismas que al inicio de la década". Recuperado de

<https://gestion.pe/economia/mercados/bvl-empresas-acuden-mercado-valores-son-inicio-decada-103919-noticia/>

Lawrence & Chad (2012). Principios de Administración Financiera. México: Pearson.

Lovera & Paco & Palomino (2017). Factores críticos de éxito para el acceso de la mediana empresa al Mercado Alternativo de Valores. Recuperado de

http://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/bitstream/handle/20.500.12404/9418/Lovera%20L%C3%B3pez_Paco%20Apaza_Palomino%20Palomino3.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Mayora, J. (2011, noviembre). Bolsa de Valores, una opción de financiamiento para las empresas. Recuperado de

file:///C:/Users/SONY/Downloads/Bolsa%20de%20Valores_una_opcion_de_%20financiamiento_%20para_%20las_%20empresas.pdf

Mendiola, A. Factores críticos de éxito para la creación de un mercado alternativo de emisión de valores para las pymes en el Perú. – Lima: Universidad ESAN, 2014. – 200 p. – (Serie Gerencia para el Desarrollo; 40)

Ministerio de Economía y Finanzas (S.F). Manual de Instrumentos Financieros. Recuperado de

<https://es.slideshare.net/AlissonOlaya/manual-instrumentos-financieros>

Morales, J. (2009) Análisis de los instrumentos financieros derivados en la Bolsa Mexicana de Valores: reducción de riesgos financieros de las empresas y especulación.

Recuperado de

<http://www.economia.unam.mx/publicaciones/econinforma/pdfs/361/08joseantoniomorales.pdf>

Morales, J. & Abreu, M. (2014) La gestión financiera de las empresas sustentables del sector de productos de consumo frecuente que cotizan en la Bolsa Mexicana de valores.

Recuperado de

<http://congreso.investiga.fca.unam.mx/docs/xix/docs/12.05.pdf>

Ortiz, E., López, F., & Cabello A. (2007, Octubre 08). Las bolsas de valores en el área del TLCAN: Un análisis a largo plazo. Recuperado de

<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=11820167003>

Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado. (2018). Requisitos para participar en las licitaciones públicas. Recuperado de

<https://www.pqs.pe/actualidad/requisitos-para-participar-en-las-licitaciones-publicas>

Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado (S.F). Proveedores que contratan con el Estado. Recuperado de

<https://public.tableau.com/profile/osce.bi#!/vizhome/InformeMensual->

[ConsolidadoEnero2019/IndicadoresdelMercadoEstatal](#)

Organismo Supervisor de las Contrataciones del Estado (2017). Estimación de la participación de la Micro y Pequeña Empresa. Recuperado de

<https://portal.osce.gob.pe/osce/sites/default/files/ESTIMACI%C3%93N%20DE%20LA%20PARTICIPACI%C3%93N%20DE%20LA%20MYPE%20EN%20EL%202016.pdf>

Peschiera (2017). Modifican el Reglamento de Inscripción y Exclusión de Valores

Mobiliarios en el Registro Público del Mercado de Valores y en la Rueda de Bolsa.

El Peruano. Recuperado de

<https://busquedas.elperuano.pe/normaslegales/modifican-el-reglamento-de-inscripcion-y-exclusion-de-valore-resolucion-n-112-2018-smv02-1686464-1/>

Urbina (2018). Funcionamiento del mercado alternativo de valores. 450 años de la primera acuñación en la casa de moneda de Lima, 176, 23.

Sánchez, L. (2016) Instrumentos alternativos de financiación para las Cooperativas

Españolas. Recuperado de

<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=36748504011>

Terán (2020) ¿Técnicas de recolección de datos para realizar un trabajo de investigación?

Recuperado de

<https://online-tesis.com/tecnicas-de-recoleccion-de-datos-para-realizar-un-trabajo-de-investigacion/>

ANEXOS

Anexo N°1 Tasas de Comisión, Retribución y Contribuciones en la BVL

COMISIONES SAB: LIBRE						
RETRIBUCION BVL	FONDO DE GARANTIA(11)	FONDO DE LIQUIDACION	RETRIBUCIONES CAVALI S.A. ICLV(1)(7)	CONTRIBUCION SMV (2)	COMISION NETA SAB (3)	I.G.V.
0.021% (17)	0.0075%	0.00%	0.04095% (4)	0.0135%	(3)	18%
0.009% (17)	0.0075%	0.00%	0.0315%	0.0135%	(3)	18%
0.0021%	0.0075%	0.00%	0.004095%	0.00135%	(3)	18%
0.0009%	0.0075%	0.00%	0.00315%	0.00135%	(3)	18%
0.021%	0.0075%	0.00%	0.0525%	0.0135%	(3)	18%
0.021%	0.0075%	0.00%	0.0525%	0.0135%	(3)	18%
0.021%	0.0075%	0.00%	0.0525%	0.0135%	(3)	18%
0.021%	0.0075%	0.00%	0.0525%	0.0135%	(3)	18%
0.021%	0.0075%	0.00%	0.0525%	0.0135%	(3)	18%
0.021%	0.0075%	0.00%	0.0525%	0.0135%	(3)	18%
0.021%	0.0075%	0.00%	0.0525%	0.0135%	(3)	18%
0.021%	0.0075%	0.00%	0.04095%		(3)	18%
0.021%	0.0075%	0.00%	0.00%		(3)	18%
0.012% (8)	0.00%	--	Contado 0.016%(8)	0.005% (6)	(3)	18%
0.006% (9)	0.00%	--	Plazo 0.008% (9)	0.005% (6)	(3)	18%
				(13)		
S/ 10.00 por comitente (15)	0.00%	--	US\$ 5.00	0.005% (5)	(3)	18%
S/ 10.00 por comitente (15)	0.00%	--	US\$ 5.00	0.005% (5)	(3)	18%
S/ 10.00 por comitente (15)	0.00%	--	US\$ 5.00	0.005% (5)	(3)	18%
S/ 10.00 por comitente	0.00%	--	US\$ 5.00	0.005% (5)	(3)	18%
S/ 5.00 por comitente	0.00%	--	Contado: US\$ 18.00	0.005% (6)	(3)	18%
S/ 5.00 por comitente	0.00%	--	Plazo: US\$ 5.00	0.005% (6)	(3)	18%
S/ 330.00	0.00%	--		0.005%	(3)	18%
S/ 495.00	0.00%	--		0.005%	(3)	18%
S/ 825.00	0.00%	--		0.005%	(3)	18%
S/ 1,650.00	0.00%	--		0.005%	(3)	18%

Anexo N°2 Valores extranjeros admitidos a negociación en la Bolsa de Valores

PAÍS	Bolsas de Valores o Mercados Organizados
Estados Unidos de América	New York Stock Exchange <u>Nasdaq Stock Market</u>
Canadá	Toronto Stock Exchange
Brasil	<u>BM&FBovespa S.A.</u>
Alemania	Frankfurt Stock Exchange
España	Bolsa de Madrid
Francia	<u>Euronext Paris</u>
Holanda	<u>Euronext Amsterdam</u>
Italia	<u>Borsa Italiana</u>
Noruega	Oslo <u>Børs</u>
Reino Unido	London Stock Exchange
Suiza	SIX <u>Swiss Exchange</u>
China	<u>Shanghai Stock Exchange</u> Hong Kong Exchange and Clearing
India	Bombay Stock Exchange
Japón	<u>Tokyo Stock Exchange</u>
Australia	<u>Australian Securities Exchange</u>

Anexo N°3 Solicitud de Inscripción de Valores Nacionales

Anexo N° 2 “Solicitud de Inscripción de Valores Nacionales”

Señor:
Intendente General de Supervisión de Conductas
Superintendencia del Mercado de Valores
Presente.-

Mediante la presente solicitud yo *[NOMBRES Y APELLIDOS COMPLETOS DE LA PERSONA O PERSONAS QUE TRAMITAN LA INSCRIPCIÓN DEL VALOR]*, identificado con *[DOCUMENTO DE IDENTIDAD Y NÚMERO]*, domiciliado en *[INDICAR PAÍS Y DIRECCIÓN]*, con cargo de *[INDICAR CARGO]* en representación de *[NOMBRE PERSONA JURÍDICA, DE LOS TENEDORES DE LOS VALORES INDICANDO EL PORCENTAJE DE REPRESENTACIÓN]* solicitamos, de acuerdo a las disposiciones contenidas en el Reglamento de Inscripción y Exclusión de Valores Mobiliarios en el Registro Público del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores y en la Rueda de Bolsa, aprobado mediante Resolución SMV N° *[AA]-2012-SMV/01*, la inscripción en el:

Registro Público del Mercado de Valores

Registro de Valores de una Bolsa de Valores

Especificar la Bolsa: _____

Del(los) valor(es):

1. Acciones representativas del capital social.

1.1 Acciones totalmente pagadas.

1.2 Acciones parcialmente pagadas.

1.3 Acciones promovidas por sus titulares.

2. Acciones de inversión promovidas por el Emisor.

3. Valores representativos de deuda.

3.1 Bonos.

3.2 Instrumentos de Corto Plazo.

3.3 Valores representativos de deuda promovidos por sus titulares.

Anexo N°4 Declaración Jurada Estándar de Revelación de Información

Anexo N° 5 “Declaración Jurada de Estándar de Revelación de Información Financiera”^{} (MODIFICADO POR LA RSUP 075-2013-SMV/02, PUBLICADA EL 17/06/2013)**

Mediante la presente Declaración Jurada [NOMBRES Y APELLIDOS COMPLETOS DEL PRINCIPAL FUNCIONARIO ADMINISTRATIVO Y CONTABLE DEL EMISOR], identificado con [DOCUMENTO DE IDENTIDAD Y NÚMERO], domiciliado en [INDICAR PAÍS Y DIRECCIÓN], con cargo de [INDICAR CARGO DEL PRINCIPAL FUNCIONARIO ADMINISTRATIVO Y CONTABLE DEL EMISOR] declaramos lo siguiente:

Que, la información financiera presentada en el trámite de inscripción de valores regulado en el marco del Reglamento de Inscripción y Exclusión de Valores Mobiliarios en el Registro Público del Mercado de Valores y en la Rueda de Bolsa aprobado mediante Resolución SMV N° 031-2012-SMV/01 y sus modificatorias se ha elaborado siguiendo el siguiente estándar, normativa o regulación contable:

- Aplicación plena de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), vigentes internacionalmente, que emita el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad o International Accounting Standards Board (IASB).
- Aplicación plena de Normas Internacionales de Información Financiera Oficializadas por el Consejo Normativo de Contabilidad. (**)
- Aplicación parcial de Normas Internacionales de Información Financiera Oficializadas por el Consejo Normativo de Contabilidad. (**)

(**) En este caso se adjuntará el compromiso de implementación de NIIF y la estimación de partidas afectadas, de acuerdo a los Anexos N° 5.1 y 5.2 respectivamente. Debe considerarse la aplicación de la Resolución SMV N° 011-2012-SMV/01, según corresponda.

[CIUDAD], [DÍA] de [MES] de [AÑO]

Firmas [PRINCIPAL FUNCIONARIO ADMINISTRATIVO Y CONTABLE DEL EMISOR]

Nombre:

Documento de Identidad:

**Nota: La presente Declaración Jurada deberá ser firmada conjuntamente por el principal*

Anexo N° 5 Prospecto Informativo

Anexo N° 6 “Prospecto Informativo”			
I. Información respecto al emisor			
1.1 Datos de identificación			
Denominación			
Dirección			
Departamento/Provincia/Distrito			
Teléfono		Fax	
RUC		CIU	
Página web			
1.2 Datos Registrales			
Fecha de constitución		Plazo de duración	
Partida registral			
Oficina registral			
Notaria			
1.3 Capital Social: (indicar moneda)			
Capital social creado	Monto suscrito		Monto pagado
Clases de acciones (en caso de más de una clase o serie)	Creadas	Suscritas	Pagadas
Número total de acciones		Valor Nominal	
1.4 Estructura Asociativa: (Personas naturales e jurídicas que tengan la			

Anexo N° 6 Prospecto Informativo

1.5 Composición accionaria o la participación en el patrimonio:

1.5.1 Acciones con derecho a voto:

Tenencia	Número de accionistas	Porcentaje de participación
Menor al 1%		
Entre 1% - 5%		
Entre 5% -10%		
Mayor al 10%		
Total		

1.5.2 Acciones sin derecho a voto (de ser el caso)

Tenencia	Número de accionistas	Porcentaje de participación
Menor al 1%		
Entre 1% - 5%		
Entre 5% -10%		
Mayor al 10%		
Total		

1.5.3 Acciones de inversión (de ser el caso)

Tenencia	Número de titulares	Porcentaje de participación
Menor al 1%		
Entre 1% - 5%		
Entre 5% -10%		
Mayor al 10%		
Total		

II. Descripción de los valores ofrecidos¹

2.1 Valores representativos del capital social (o acciones de inversión)

2.1.1 Características de los valores

¹ Se completará la información por cada valor a inscribir y de acuerdo al tipo de valor: (i) Acciones (ii) Valores representativos de derechos de participación, ó (iii) Valores representativos de derechos de Deuda.

Anexo N° 7 Información Financiera

Anexo N° 7 “Información Financiera”

La información financiera exigible a un emisor inscrito debe elaborarse considerando las siguientes normas:

- Resolución CONASEV N° 103-99-EF/94.10 y sus modificatorias, que aprueba el Reglamento de Información Financiera y el Manual para la Preparación de Información Financiera.
- Reglamento para la Preparación y Presentación de Memorias Anuales, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 141-98-EF/94.10 y sus normas modificatorias.
- Manual para la Preparación de Memorias Anuales y Normas Comunes para la determinación del Contenido de los Documentos Informativos, aprobados mediante Resolución Gerencia General de CONASEV N° 211-98-EF/94.11 y sus normas modificatorias.
- Resolución CONASEV N° 092-2005-EF/94.10, que derogó aquellas normas que contravenían las Normas Internacionales de Información Financiera oficializadas y vigentes.
- Reglamento del Registro Público del Mercado de Valores, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 079-97-EF/94.10 y sus normas modificatorias.

Sobre la base de lo establecido en el artículo 10 del presente Reglamento, la información que se debe presentar en el trámite de inscripción es la siguiente:

1. La información financiera individual anual auditada del emisor correspondiente a los dos (2) últimos ejercicios económicos, incluyendo las notas explicativas. Debe estar suscrita por los responsables de su elaboración, incluyendo la identificación del Contador Público Colegiado, y debidamente aprobada por la junta general de accionistas en el caso de sociedades anónimas o del órgano competente para los demás casos.
2. La información financiera consolidada anual auditada del emisor correspondiente a los dos (2) últimos ejercicios económicos, de ser el caso y de acuerdo a la normativa. Debe estar suscrita por los responsables de su elaboración, incluyendo la identificación del Contador Público Colegiado, y debidamente aprobada por el órgano competente.
3. Información financiera intermedia correspondiente al último periodo trimestral. Debe estar suscrita por los responsables de su elaboración, incluyendo la identificación del Contador Público Colegiado, y debidamente aprobada por el órgano competente.
4. Declaración Jurada suscrita por el representante legal de la Empresa mediante la cual compromete a su representada a suscribir el contrato con la Bolsa en la que se negociarán los valores y el contrato con la Institución de Compensación y Liquidación de Valores del país, para su representación por anotación en cuenta. Esta declaración debe formularse de acuerdo al formato contenido en el Anexo N° 12 “Declaración Jurada de Suscripción de Contratos (**MODIFICADO POR RSMV 042-2012-SMV/01**)”

Anexo N° 8 Acuerdos Societarios, contratos y documentos registrales



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD

Anexo N° 8 “Acuerdos societarios, contratos y documentos registrales”

1. Copia simple del acuerdo adoptado por el órgano competente del emisor mediante el cual acuerde inscribir los valores en el Registro Público del Mercado de Valores y de incorporar los valores a la negociación bursátil, de ser el caso, o presentar copia del contrato de emisión o instrumento legal equivalente, cuando corresponda.

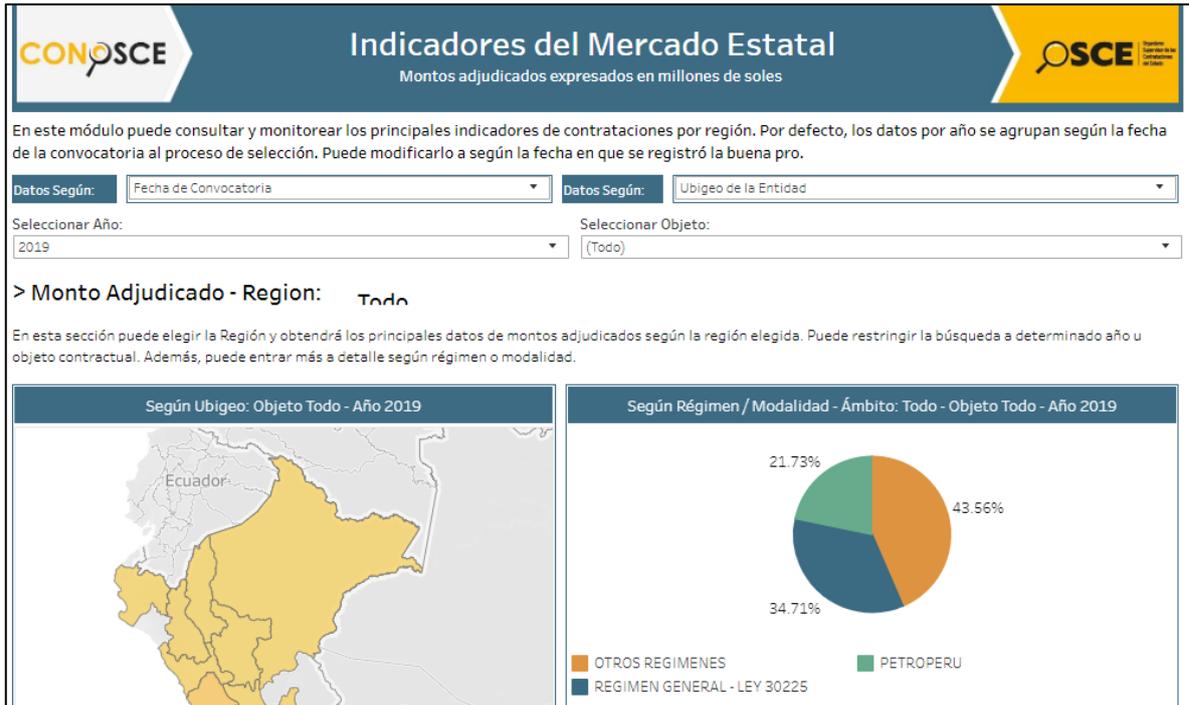
En caso que los tenedores de valores promuevan la inscripción, la solicitud deberá contener los datos relativos a los tenedores, los valores que posee cada uno, la designación de un representante y un domicilio común. Según corresponda, se sustentará en acuerdo suscrito por:

 - 1.1 Accionistas que representen por lo menos el veinticinco por ciento (25%) del capital social del emisor o,
 - 1.2 Tenedores de valores representativos de deuda, que representen la mayoría absoluta del monto de emisión en circulación, salvo estipulación distinta en el contrato de emisión o instrumento legal equivalente.
2. Copia simple del acuerdo adoptado por el órgano competente del emisor mediante el cual acuerde someterse a las normas y disposiciones de la Ley, la SMV y de la Bolsa, de ser el caso, en donde se inscribirán los valores.
3. Copia simple del acuerdo adoptado por el órgano competente del emisor mediante el cual acuerde la designación del Representante Bursátil que será la persona, domiciliada en el Perú, que represente a la empresa emisora ante la SMV y las Bolsas durante la vigencia de la inscripción de los valores.
4. Copia simple del acuerdo adoptado por el órgano competente del emisor mediante el cual designa a la persona que tramita la inscripción; así como el poder que lo autorice para realizar el trámite.
5. Copia simple del acuerdo adoptado por el órgano competente del emisor mediante el cual acuerde la política de dividendos, según el detalle contenido en el Anexo N° 9 “Política de Dividendos”.
6. Copia simple del acuerdo adoptado por el órgano competente del emisor mediante el cual apruebe la Información sobre los principios de Buen Gobierno Corporativo.

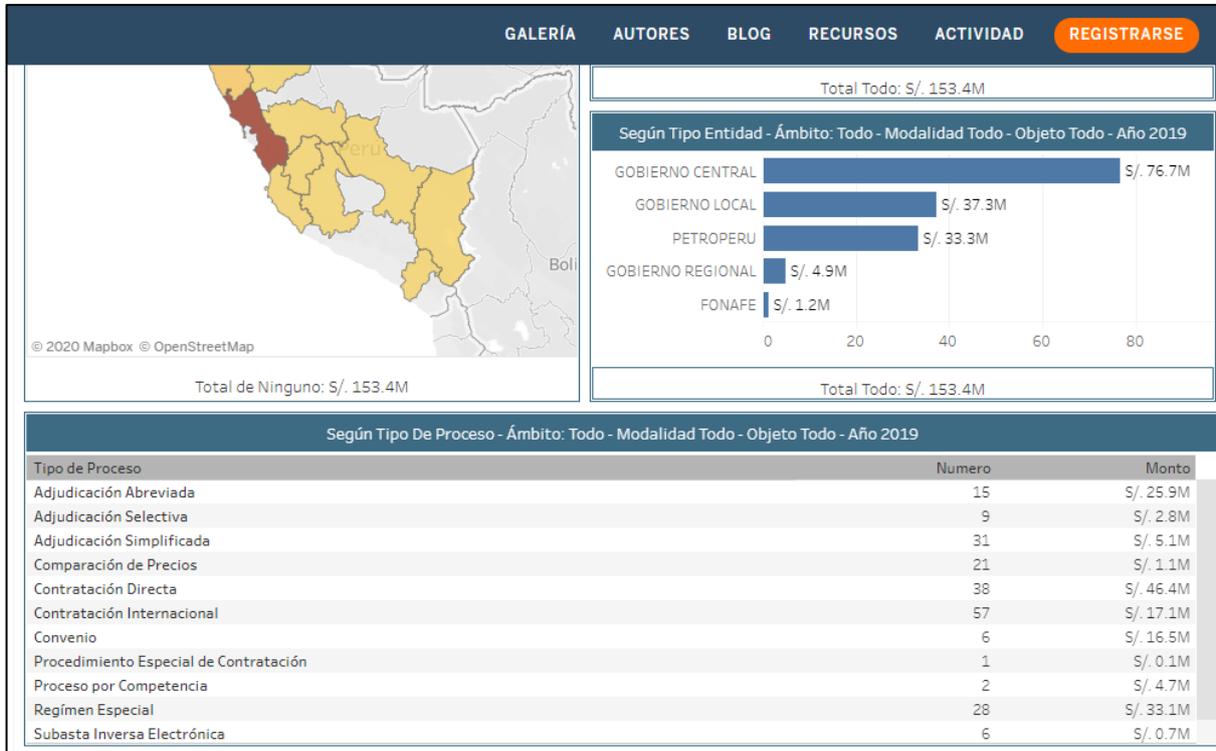
Anexo N° 9 Política de Dividendos

	PERÚ	Ministerio de Economía y Finanzas	SMV Superintendencia del Mercado de Valores
DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA INTEGRACION NACIONAL Y EL RECONOCIMIENTO DE NUESTRA DIVERSIDAD			
Anexo N° 9 “Política de Dividendos”			
Conforme a lo establecido en el inciso a) del artículo 85° de la Ley del Mercado de Valores, las empresas emisoras deben contar con una política de dividendos aprobada por la junta general de accionistas, que fije expresamente los criterios para la distribución de utilidades.			
De acuerdo a la política de distribución de dividendos la información que debe contener el acuerdo que fije la referida política será la siguiente:			
En caso se distribuya dividendos	<input type="checkbox"/>		
<ul style="list-style-type: none">• Señalar las oportunidades de distribución de dividendos.• Señalar los criterios para determinar cuánto se repartirá como dividendos a partir de las utilidades y reservas obtenidas. Indicar un monto o porcentaje mínimo o máximo a ser distribuido.• De ser el caso, indicar si se distribuirán dividendos a cuenta señalando los criterios para su determinación.• Señalar forma, modo y oportunidad de pago de los dividendos.• Indicar si existe la posibilidad de delegar la determinación de los criterios así como la oportunidad para la distribución de dividendos en el Directorio.			
En caso no se distribuya dividendos	<input type="checkbox"/>		
<ul style="list-style-type: none">• Señalar los fundamentos por los que se decide no repartir dividendos.• Señalar por cuánto tiempo se encontrará vigente dicha política.			

Anexo N° 10 Indicadores del Mercado Estatal OSCE



Anexo N° 11 Indicadores del Mercado Estatal OSCE



Anexo N° 12 Factores críticos de éxito para la creación de un mercado alternativo de emisión de valores para las pymes en el Perú - Revista ESAN

2

Marco legal del mercado alternativo de valores (MAV) en el Perú

Con la finalidad de conocer la base legal sobre la cual se desarrolla el MAV en el Perú, se analizan en el presente capítulo las características del Reglamento del MAV y de la Ley del Mercado de Valores.

1. Ley del Mercado de Valores

Entre los principales objetivos de la Ley del Mercado de Valores se encuentran la protección al inversionista, en especial al minoritario; para ello, se contemplan mecanismos que permiten solucionar conflictos (entre la SMV y la BVL, las SAB y los inversionistas) relacionados con el ámbito del mercado.

La estructura legal y regulatoria del mercado de valores peruano se encuentra definida en la Ley de Mercado de Valores, D.L. N.º 861, que entró en vigencia en diciembre de 1996 y contiene 13 capítulos y 365 artículos. Los participantes son los emisores, los intermediarios, así como los facilitadores y los inversionistas (ver cuadro 2.1).

La finalidad de la Ley de Mercado de Valores es promover el desarrollo ordenado y la transparencia del mercado de valores, además de dar una adecuada protección al inversionista.

La ley comprende las ofertas públicas de valores mobiliarios y sus emisores, los valores de oferta pública, los agentes de intermediación, las bolsas

Anexo N° 13 Revista Moneda del BCRP

MONEDA | ANÁLISIS

Un canal para el financiamiento del sector privado es el mercado de valores, el cual presenta algunas restricciones para su acceso que las medianas y pequeñas empresas enfrentan: costos de transacción, requerimientos de información, entre otros.

Ante ello, en el 2012 se creó el Mercado Alternativo de Valores (MAV), mercado dirigido específicamente a las pequeñas y medianas empresas peruanas¹, desde el cual este tipo de empresas pueden obtener financiamiento del mercado de capitales.

El Mercado Alternativo de Valores presenta un esquema más favorable que el Régimen General:

- Está dirigido especialmente para las pequeñas y medianas empresas; esto es, aquellas con ventas promedio menores a S/ 350 millones anuales durante los últimos 5 años.
- Mayor flexibilidad en el requerimiento de los informes de clasificación de riesgo en el MAV.
- Las comisiones cobradas por la BVL y la SMV son menores en el caso del MAV.
- Mayor flexibilidad en la presentación de reportes de sostenibilidad corporativa en el MAV.

COSTO DE PARTICIPACIÓN EN EL MAV

Mendiola, *et al.* (2015)² calcularon los costos de una emisión en el MAV. Estos comprenden el costo de preparación de la emisión y de efectuar la

“ El MAV flexibiliza los requerimientos de información y costos de transacción a las Pymes para que puedan acceder al financiamiento del mercado de valores. ”

oferta pública primaria, el gasto anual de mantenimiento de la emisión y el costo por el fideicomiso.

Para ello, los autores realizaron un análisis del costo de una emisión de US\$ 5 millones en el MAV. Ellos encontraron que el costo de efectuar la emisión llega al 1,13 por ciento del total de la emisión; el gasto anual de mantenimiento, al 0,74 por ciento; y el costo del fideicomiso, al 0,17 por ciento. Por lo tanto, el costo de una emisión en el MAV estaría en alrededor del 2,04 por ciento adicional al pago de intereses que se tenga que hacer a los inversionistas; es decir, si una empresa que

CUADRO 1 | Requisitos Listado Mercado Principal vs. Alternativo

LISTADO	MERCADO PRINCIPAL	MERCADO ALTERNATIVO
Memoria anual (último ejercicio).	2 últimos ejercicios	Sí
Reporte sobre el Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas.	Sí	A partir del 03 año siguiente al año de la primera colocación.
Informe de clasificación de riesgo.	2	1 (*)
Información financiera individual anual auditada (último ejercicio).	2 últimos ejercicios	Sí
Presentación de estados financieros individuales.	Trimestral	Semestral
Adecuación de estados financieros de acuerdo a normas internacionales de información financiera.	Sí	Sí (**)
Régimen sancionatorio especial.	No	Sí

(*) TRATÁNDOSE DE LA EMISIÓN DE VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO, NO SERÁ EXIGIBLE DICHO INFORME, SIEMPRE Y CUANDO LA EMPRESA NO HAYA SIDO CLASIFICADA CON UNA CATEGORÍA MENOR A NORMAL, EN LOS ÚLTIMOS 4 TRIMESTRES, DE ACUERDO A LO REPORTADO POR LA CENTRAL DE RIESGOS DE LA SBS. ASIMISMO, POR SER EMISIONES DE VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDAS DIRIGIDAS EXCLUSIVAMENTE A LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES, SERÁ OPCIONAL LA PRESENTACIÓN DEL INFORME DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO DEL VALOR.

(**) SI AL MOMENTO DE INSCRIBIR SUS VALORES Y/O PROGRAMAS DE EMISIÓN EN EL REGISTRO, LA EMPRESA NO CUENTA CON EFF ACORDE CON LA NIF VIGENTE, PRESENTARÁ INFORMACIÓN FINANCIERA DE ACUERDO A LO SEÑALADO EN EL ANEXO 6 DEL REGLAMENTO MAV Y TENDRÁ EL COMPROMISO DE ADECUAR SUS EFF A LAS NIF EN LA SIGUIENTE PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA AUDITADA.

Anexo N°14: Entrevista

1.- ¿Qué problemas presenta su empresa?

Al momento de participar en las licitaciones, no puedo competir en proyectos grandes que el Estado presenta, siendo superado por empresas de mayor trayectoria cuando se presenta la propuesta técnica.

También cuando requiero de financiamiento inmediato no lo obtengo.

2.- ¿Presenta problemas de financiamiento?

Por el momento no cuento con un financiamiento para la realización de las obras, pero cuando lo requería, el banco no podía brindarme el préstamo que solicitaba al instante.

3.- ¿Ha pensado en alguna otra alternativa de financiamiento que no sea mediante entidades financieras?

No, sólo he pensado por ese medio, que es claramente el que todos conocemos.

4.- ¿Qué sabe de la Bolsa de Valores?

Nada, sólo sé que pasan por noticias sobre que empresas terminaron al alza y a la baja cuando acaba el día.

5.- Si le digo que existe en la BVL un segmento para Pymes llamado Mercado Alternativo de Valores y es alternativa de financiamiento ¿Pensaría en adquirir financiación en este segmento?

Por ahora no, creo que se necesita mucho más papeleo que lo que me solicitan en los bancos y es muy riesgoso, de seguro me elevaría los costos.

6.- ¿Cuánto tiempo cree usted que se demoraría en darle financiamiento este segmento de la Bolsa de Valores?

Puede que sea unos 2 o 3 meses.

7.- ¿Qué es lo que quiere para su empresa y como se ve en un futuro?

Ganar más obras, obtener financiamiento sin muchos problemas, no incurrir en muchos costos, tener un buen prestigio y ser reconocido a nivel regional primero y luego ser reconocido en el interior del país.