

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

ESCUELA DE POSGRADO



Planeamiento Estratégico de la Superintendencia del Mercado de Valores

TESIS PARA OBTENER EL GRADO DE MAGISTER EN

ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE EMPRESAS OTORGADO POR LA

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

PRESENTADO POR

Óscar Arana Soto

Jorge Gonzales Tomayro

David Manco Sánchez

Adrián Romero Domínguez

Asesor: Daniel Saba De Andrea

Surco, octubre de 2017

Agradecimientos

Agradecemos a cada uno de nuestros profesores por transmitirnos no solo los conocimientos sino también la pasión por aprender y enseñar día a día.

A Centrum Católica y EADA por acogernos en este emocionante proceso de dos años, brindándonos siempre los recursos y herramientas necesarias.

A las personas que compartieron su punto de vista sobre esta tesis y aportaron con su mejor esfuerzo a enriquecer este trabajo.

Dedicatorias

A Virginia, por todo lo que significa en mi vida y por el noble sacrificio que ha realizado durante este viaje de dos años; a mis padres por su cariño y apoyo incondicional y por ser mi modelo de superación y emprendimiento.

Óscar Arana

A mi madre por su ejemplo y templanza, a Pamela por ser mi compañera y apoyo en cada proyecto, a mi tío Martín, tía Isabel, a mi querida familia y amigos de la Universidad Agraria “La Molina” y “JuPas”.

Adrián Romero

A mi padres, hermanos y sobrinos por su comprensión y apoyo durante esta linda experiencia profesional. A mi novia Anggela por su comprensión, paciencia y apoyo incondicional en esta etapa de mi vida.

Jorge Gonzales

A Lucién, por su comprensión y acompañamiento en esta inolvidable experiencia.

A mis padres y hermanos, por ser siempre guías y soporte de todos mis emprendimientos, y sobre todo a César, que me acompaña siempre.

David Manco

Resumen Ejecutivo

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) es un organismo técnico especializado adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) que tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos.

Por tanto, la visión propuesta para la SMV es: “Para 2027, el mercado de valores peruano triplicará el volumen de sus operaciones a través de la promoción agresiva y desarrollo de nuevas opciones de inversión. Asimismo, la transparencia del mercado se asegurará reduciendo a 5% el número de infracciones por partícipe”. Para lograrla, se han elaborado estrategias, objetivos de largo y corto plazo, políticas y acciones correspondientes. Son seis los objetivos de largo plazo desarrollados que cubren los tres grandes aspectos referidos en la visión: (a) crecimiento del mercado de valores; (b) promoción agresiva y desarrollo de mercados, y (c) aseguramiento de la transparencia del mercado de valores. Para el alcance de los objetivos de largo plazo se han definido seis estrategias orientadas a incentivar agresivamente el crecimiento del mercado, aprovechando las alianzas estratégicas con la Alianza del Pacífico (AP) y el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), y el fortalecimiento institucional de la SMV.

Para la ejecución y el control del presente plan estratégico se ha implementado el tablero de control balanceado, donde se detallan 28 objetivos de corto plazo, y el alineamiento de las actividades a realizar con los valores y el código de ética planteados, teniendo como principales: equidad, transparencia y profesionalismo. Con el presente plan estratégico, la SMV logrará que el mercado de valores peruano supere el principal problema que lo aqueja: la falta de liquidez, convirtiéndolo en un mercado atractivo y con participación determinante en la economía peruana.

Abstract

The Superintendence of Securities Market (SMV) is a specialized technical entity attached to the Ministry of Economy and Finance (MEF) whose purpose is to ensure the protection of investors, the efficiency and transparency of the markets under their supervision, the correct prices formation and the diffusion of all the information necessary for such purposes.

The proposed vision for the SMV is "by 2027, the Peruvian stock market will triple the volume of its operations through aggressive promotion and development of new investment options. Also, market transparency will be ensured by reducing the number of infringements per participant to 5%". To achieve it, strategies, long and short-term objectives, policies and actions have been developed. Six long-term objectives have been developed that cover the three major aspects referred to in the vision: (a) growth of the stock market; (b) aggressive promotion and market development; (c) ensuring the transparency of the securities market. To reach the long-term objectives, six strategies have been defined, which are aimed at aggressively stimulating market growth by leveraging strategic alliances with the Pacific Alliance (AP) and the Integrated Latin American Market (MILA); and the institutional strengthening of the SMV.

For the execution and control of the present strategic plan, the balanced scorecard has been implemented, which considers 28 short-term objectives and the alignment of the activities to be carried out with the values and the code of ethics raised having as main points: equity, transparency and professionalism.

With this strategic plan, the SMV will achieve that the Peruvian stock market will overcome its main problem: the lack of liquidity, making it an attractive market with a decisive participation in the Peruvian economy.

Tabla de Contenidos

Lista de Tablas	vi
Lista de Figuras.....	viii
El Proceso Estratégico: Una Visión General	ix
Capítulo I: Situación General de la Superintendencia del Mercado de Valores	1
1.1. Situación General	1
1.2. Conclusiones	4
Capítulo II: Visión, Misión, Valores, y Código de Ética	6
2.1. Antecedentes	6
2.2. Visión	7
2.3. Misión	7
2.4. Valores	7
2.5. Código de Ética	8
2.6. Conclusiones	8
Capítulo III: Evaluación Externa.....	9
3.1. Análisis Tridimensional de las Naciones	9
3.1.1. Intereses nacionales. Matriz de Intereses Nacionales (MIN)	9
3.1.2. Potencial nacional.....	10
3.1.3. Principios cardinales.....	13
3.1.4. Influencia del análisis en la SMV.....	14
3.2. Análisis Competitivo del País	15
3.2.1. Condiciones de los factores	15
3.2.2. Condiciones de la demanda.....	16
3.2.3. Estrategia, estructura, y rivalidad de las empresas	17
3.2.4. Sectores relacionados y de apoyo.....	17

3.2.5. Influencia del análisis en la SMV.....	18
3.3. Análisis del Entorno PESTE.....	18
3.3.1. Fuerzas políticas, gubernamentales, y legales (P).....	18
3.3.2. Fuerzas económicas y financieras (E).....	23
3.3.3. Fuerzas sociales, culturales y demográficas (S).....	29
3.3.4. Fuerzas tecnológicas y científicas (T).....	31
3.3.5. Fuerzas ecológicas y ambientales (E).....	32
3.4. Matriz Evaluación de Factores Externos (MEFE).....	33
3.5. SMV y sus Competidores.....	34
3.5.1. Poder de negociación de los proveedores.....	34
3.5.2. Poder de negociación de los compradores.....	35
3.5.3. Amenaza de los sustitutos.....	36
3.5.4. Amenaza de los entrantes.....	36
3.5.5. Rivalidad de los competidores.....	36
3.6. SMV y sus Referentes.....	36
3.7. Matriz Perfil Competitivo (MPC) y Matriz Perfil Referencial (MPR).....	39
3.8. Conclusiones.....	47
Capítulo IV: Evaluación Interna.....	48
4.1. Análisis Interno AMOFHIT.....	48
4.1.1. Administración y gerencia (A).....	48
4.1.2. Marketing y ventas (M).....	55
4.1.3. Operaciones y logística. Infraestructura (O).....	60
4.1.4. Finanzas y contabilidad (F).....	64
4.1.5. Recursos humanos (H).....	67
4.1.6. Sistemas de información y comunicaciones (I).....	71

4.1.7. Tecnología e investigación y desarrollo (T).....	73
4.2. Matriz Evaluación de Factores Internos (MEFI).....	75
4.3. Conclusiones	76
Capítulo V: Intereses de la SMV y Objetivos de Largo Plazo.....	78
5.1. Intereses de SMV	78
5.2. Potencial de SMV	78
5.3. Principios Cardinales de SMV	79
5.4. Matriz de Intereses de SMV (MIO)	80
5.5. Objetivos de Largo Plazo	81
5.6. Conclusiones	84
Capítulo VI: El Proceso Estratégico	85
6.1. Matriz de Fortalezas Oportunidades Debilidades Amenazas (MFODA)	85
6.2. Matriz de la Posición Estratégica y Evaluación de Acción (MPEYEA)	86
6.3. Matriz Boston Consulting Group (MBCG).....	89
6.4. Matriz Interna Externa (MIE)	91
6.5. Matriz Gran Estrategias (MGE)	92
6.6. Matriz de Decisión Estratégica (MDE).....	93
6.7. Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE).....	94
6.8. Matriz de Rumelt (MR).....	95
6.9. Matriz de Ética (ME)	96
6.10. Estrategias Retenidas y de Contingencia	97
6.11. Matriz de Estrategias versus Objetivos de Largo Plazo.....	98
6.12. Matriz de Estrategias versus Posibilidades de los Competidores y Sustitutos.....	98
6.13. Conclusiones	98
Capítulo VII: Implementación Estratégica	101

7.1. Objetivos de Corto Plazo	101
7.2. Recursos Asignados a los Objetivos de Corto Plazo	104
7.3. Políticas de cada Estrategia.....	105
7.4. Estructura Organizacional de la SMV.....	106
7.5. Medio Ambiente, Ecología y Responsabilidad Social.....	107
7.6. Recursos Humanos y Motivación	108
7.7. Gestión del Cambio.....	109
7.8. Conclusiones	109
Capítulo VIII: Evaluación Estratégica	110
8.1. Perspectivas de Control.....	110
8.1.1. Aprendizaje interno	110
8.1.2. Procesos.....	110
8.1.3. Clientes.....	111
8.1.4. Financiera	111
8.2. Tablero de Control Balanceado (<i>Balanced Scorecard</i>)	111
8.3. Conclusiones	112
Capítulo IX: Competitividad de la SMV	114
9.1. Análisis Competitivo de la SMV	114
9.2. Identificación de las Ventajas Competitivas de la SMV.....	115
9.3. Identificación y Análisis de los Potenciales Clusters de a SMV	116
9.4. Identificación de los Aspectos Estratégicos de los Potenciales Clusters.....	117
9.5. Conclusiones	117
Capítulo X: Conclusiones y Recomendaciones.....	118
10.1. Plan Estratégico Integral (PEI).....	118
10.2. Conclusiones Finales.....	118

10.3. Recomendaciones Finales	119
10.4. Futuro de la SMV	119
Referencias.....	122
Apéndice A: Matriz Ampliada de Determinación del Referente.....	130
Apéndice B: Estado de Resultados de la SMV	131



Lista de Tablas

Tabla 1	. <i>Evolución de las Principales Variables que Explican el Tamaño del Mercado de Valores</i>	2
Tabla 2	. <i>Monto Negociado en Rueda el 2016 por las Principales Bolsas de Valores de América Latina</i>	3
Tabla 3	. <i>Matriz de Intereses Nacionales del Perú</i>	9
Tabla 4	. <i>Saldo de Inversión Extranjera en el Perú (en Millones de USD)</i>	27
Tabla 5	. <i>Composición del MILA al 2016</i>	28
Tabla 6	. <i>Financiamiento Obtenido por las Empresas según Tipo de Mercado (en Billones de USD)</i>	29
Tabla 7	. <i>Matriz Evaluación de Factores Externos (MEFE)</i>	34
Tabla 8	. <i>Matriz de Determinación del Referente</i>	38
Tabla 9	. <i>Matriz del Perfil Referencial</i>	47
Tabla 10	. <i>Composición del Mercado de Valores</i>	61
Tabla 11	. <i>Principales Cuentas del Estado de Situación Financiera de la SMV.</i>	65
Tabla 12	. <i>Ingresos Obtenidos por la SMV en el Año 2016</i>	66
Tabla 13	. <i>Gastos Ejecutados por la SMV en el Año 2016.</i>	66
Tabla 14	. <i>Comparativo entre Ingresos y Gastos del año 2016 y 2015</i>	67
Tabla 15	. <i>Escala Remunerativa de la SMV</i>	70
Tabla 16	. <i>Distribución de Empleados de la SMV durante los Años 2011 a 2016</i>	70
Tabla 17	. <i>Matriz de Factores Internos</i>	76
Tabla 18	. <i>Matriz de Intereses Organizacionales</i>	80
Tabla 19	. <i>Matriz de la Posición Estratégica y Evaluación de la Acción</i>	88
Tabla 20	. <i>Matriz MFODA</i>	90
Tabla 21	. <i>Matriz de la Decisión Estratégica</i>	94

Tabla 22	. <i>Matriz de Rumelt</i>	96
Tabla 23	. <i>Matriz Estrategias Retenidas y de Contingencia.</i>	97
Tabla 24	. <i>Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico</i>	99
Tabla 25	. <i>Matriz de Ética</i>	100
Tabla 26	. <i>Matriz de Estrategias versus Objetivos de Largo Plazo</i>	100
Tabla 27	. <i>Matriz de Políticas de cada Estrategia.</i>	104
Tabla 28	. <i>Matriz de Políticas de cada Estrategia.</i>	105
Tabla 29	. <i>Tablero de Control Balanceado</i>	113
Tabla 30	. <i>Índice de Competitividad – World Economic Forum</i>	114
Tabla 31	. <i>Plan Estratégico Integral para la SMV</i>	121



Lista de Figuras

<i>Figura 1.</i>	Correlación dinámica entre la inversión bruta fija del sector privado (t) y el índice de confianza (t+i).	20
<i>Figura 2.</i>	Medidas o señales que tendrían mayor impacto en la confianza empresarial y en la mejora del entorno de negocios.	21
<i>Figura 3.</i>	Mapa de los miembros de la IOSCO en el mundo al 2017.	23
<i>Figura 4.</i>	La inflación peruana (actual y proyectada).	26
<i>Figura 5.</i>	Organigrama de la SMV.	48
<i>Figura 6.</i>	Organigrama del Estado peruano.	55
<i>Figura 7.</i>	Ofertas públicas primarias 2010 - 2016.	60
<i>Figura 8.</i>	Modelo de implementación del sistema de control interno.	61
<i>Figura 9.</i>	Resultados de posicionamiento de estrategia de la SMV.	89
<i>Figura 10.</i>	Matriz Interna Externa	91
<i>Figura 11.</i>	Matriz Gran Estrategia	92
<i>Figura 12.</i>	Estructura propuesta de la SMV	107
<i>Figura 13.</i>	Diamante de Competitividad de Porter para la SMV	116

El Proceso Estratégico: Una Visión General

El plan estratégico desarrollado en el presente documento fue elaborado en función del Modelo Secuencial del Proceso Estratégico. El proceso estratégico se compone de un conjunto de actividades que se desarrollan de manera secuencial con la finalidad de que una organización pueda proyectarse al futuro y alcance la visión establecida. La Figura 0 muestra las tres etapas principales que componen dicho proceso: (a) formulación, que es la etapa de planeamiento propiamente dicha, en la que se procurará encontrar las estrategias que llevarán a la organización de la situación actual a la situación futura deseada; (b) implementación, en la cual se ejecutarán las estrategias retenidas en la primera etapa, es la etapa más complicada por lo rigurosa que es, y (c) evaluación y control, cuyas actividades se efectuarán de manera permanente durante todo el proceso para monitorear las etapas secuenciales. Finalmente están los Objetivos de Largo Plazo (OLP) y los Objetivos de Corto Plazo (OCP). Aparte de estas tres etapas, existe una etapa final, que presenta las conclusiones y recomendaciones finales. Cabe resaltar que el proceso estratégico se caracteriza por ser interactivo, pues participan muchas personas en él, e iterativo, en tanto genera una retroalimentación repetitiva.

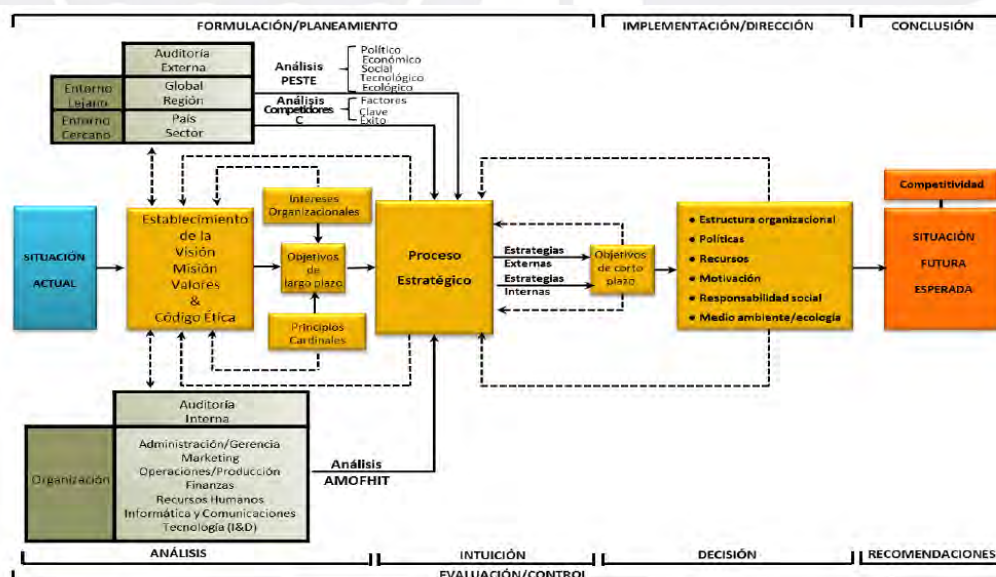


Figura 0. Modelo secuencial del proceso estratégico.

Tomado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia* (3a ed. rev., p. 11), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

El modelo empieza con el análisis de la situación actual, seguido por el establecimiento de la visión, la misión, los valores, y el código de ética. Estos cuatro componentes guían y norman el accionar de la organización. Luego, se desarrolla la Matriz de Intereses Nacionales (MIN) y la evaluación externa, con la finalidad de determinar la influencia del entorno en la organización que se estudia. Así también se analiza la industria global a través del entorno de las fuerzas PESTE (Políticas, Económicas, Sociales, Tecnológicas y Ecológicas). Del análisis PESTE deriva la Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE), la cual permite conocer el impacto del entorno por medio de las oportunidades que podrían beneficiar a la organización y las amenazas que deben evitarse, y cómo la organización está actuando sobre estos factores. Tanto del análisis PESTE como de los competidores se deriva la evaluación de la organización con relación a estos, de la cual se desprenden la Matriz del Perfil Competitivo (MPC) y la Matriz del Perfil Referencial (MPR). De este modo, la evaluación externa permite identificar las oportunidades y amenazas clave, la situación de los competidores y los Factores Críticos de Éxito (FCE) en el sector industrial, lo que facilita a los planificadores el inicio del proceso que los guiará a la formulación de estrategias que permitan sacar ventaja de las oportunidades, evitar o reducir el impacto de las amenazas, conocer los factores clave para tener éxito en el sector industrial, y superar a la competencia.

Posteriormente se desarrolla la evaluación interna, encuentra orientada a la definición de estrategias que permitan capitalizar las fortalezas y neutralizar las debilidades, de modo que se construyan ventajas competitivas a partir de la identificación de las competencias distintivas. Para ello se lleva a cabo el análisis interno AMOFHIT (Administración y gerencia, Marketing y ventas, Operaciones productivas y de servicios e infraestructura, Finanzas y contabilidad, recursos Humanos y cultura, Informática y comunicaciones, y Tecnología), del cual surge la Matriz de Evaluación de Factores Internos (MEFI). Esta matriz

permite evaluar las principales fortalezas y debilidades de las áreas funcionales de una organización, así como también identificar y evaluar las relaciones entre dichas áreas. Un análisis exhaustivo externo e interno es requerido y crucial para continuar el proceso con mayores probabilidades de éxito.

En la siguiente etapa del proceso se determinan los intereses de la organización, es decir, los fines supremos que esta intenta alcanzar la organización para tener éxito global en los mercados donde compete, de los cuales se deriva la Matriz de Intereses Organizacionales (MIO), la que, sobre la base de la visión, permite establecer los OLP. Estos son los resultados que la organización espera alcanzar. Cabe destacar que la “sumatoria” de los OLP llevaría a alcanzar la visión, y de la “sumatoria” de los OCP resultaría el logro de cada OLP.

Las matrices presentadas en la Fase 1 de la primera etapa (MIN, MEFE, MEFI, MPC, MPR, y MIO) constituyen insumos fundamentales que favorecerán la calidad del proceso estratégico. En la Fase 2 se generan las estrategias a través del emparejamiento y combinación de las fortalezas, debilidades, oportunidades, y amenazas junto a los resultados previamente analizados. Para ello se utilizan las siguientes herramientas: (a) la Matriz de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades, y Amenazas (MFODA); (b) la Matriz de la Posición Estratégica y Evaluación de la Acción (MPEYEA); (c) la Matriz del Boston Consulting Group (MBCG); (d) la Matriz Interna-Externa (MIE); y (e) la Matriz de la Gran Estrategia (MGE).

La Fase 3, al final de la formulación estratégica, viene dada por la elección de las estrategias, la cual representa el Proceso Estratégico en sí mismo. De las matrices anteriores resultan una serie de estrategias de integración, intensivas, de diversificación, y defensivas que son escogidas mediante la Matriz de Decisión Estratégica (MDE), las cuales son específicas y no alternativas, y cuyo atractivo se determina en la Matriz Cuantitativa del Planeamiento Estratégico (MCPE). Por último, se desarrollan la Matriz de Rumelt (MR) y la

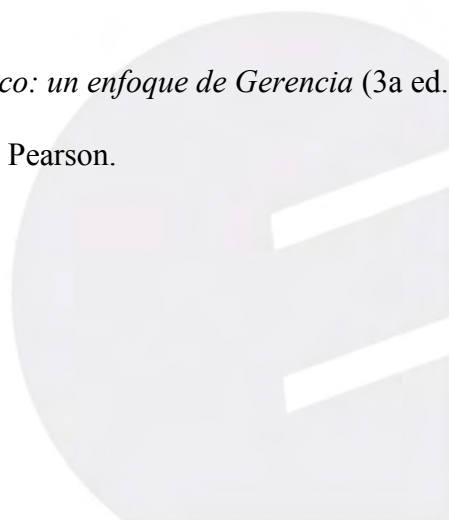
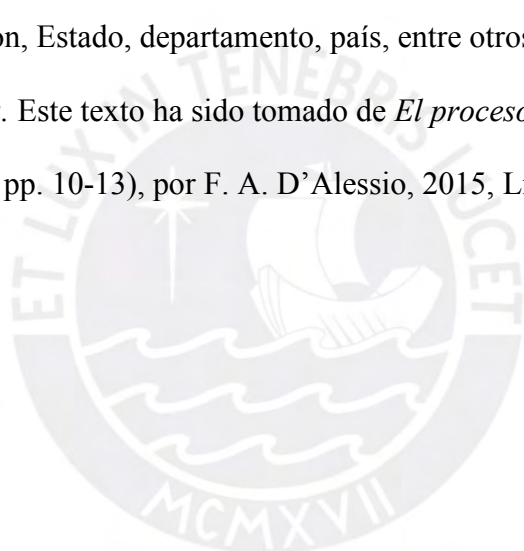
Matriz de Ética (ME) para culminar con las estrategias retenidas y de contingencia. Después de ello comienza la segunda etapa del plan estratégico, la implementación. Sobre la base de esa selección se elabora la Matriz de Estrategias versus Objetivos de Largo Plazo (MEOLP), la cual sirve para verificar si con las estrategias retenidas se podrán alcanzar los OLP, y la Matriz de Estrategias versus Posibilidades de los Competidores y Sustitutos (MEPCS) que ayuda a determinar qué tanto estos competidores serán capaces de hacerle frente a las estrategias retenidas por la organización. La integración de la intuición con el análisis se hace indispensable, ya que favorece la selección de las estrategias.

Después de haber formulado un plan estratégico que permita alcanzar la proyección futura de la organización, se ponen en marcha los lineamientos estratégicos identificados. La implementación estratégica consiste básicamente en convertir los planes estratégicos en acciones y, posteriormente, en resultados. Cabe destacar que una formulación exitosa no garantiza una implementación exitosa, puesto que esta última es más difícil de llevarse a cabo y conlleva el riesgo de no llegar a ejecutarse. Durante esta etapa se definen los OCP y los recursos asignados a cada uno de ellos y se establecen las políticas para cada estrategia. Una nueva estructura organizacional es necesaria. El peor error es implementar una estrategia nueva usando una estructura antigua.

La preocupación por el respeto y la preservación del medio ambiente, por el crecimiento social y económico sostenible, utilizando principios éticos y la cooperación con la comunidad vinculada (stakeholders), forman parte de la Responsabilidad Social Organizacional (RSO). Los tomadores de decisiones y quienes, directa o indirectamente, forman parte de la organización, deben comprometerse voluntariamente a contribuir con el desarrollo sostenible, buscando el beneficio compartido con todos sus stakeholders. Esto implica que las estrategias orientadas a la acción estén basadas en un conjunto de políticas, prácticas, y programas que se encuentran integrados en sus operaciones.

En la tercera etapa se desarrolla la Evaluación Estratégica, que se lleva a cabo utilizando cuatro perspectivas de control: (a) aprendizaje interno, (b) procesos, (c) clientes, y (d) financiera; del Tablero de Control Balanceado (balanced scorecard [BSC]), de manera que se pueda monitorear el logro de los OCP y OLP. A partir de ello, se toman las acciones correctivas pertinentes. En la cuarta etapa, después de todo lo planeado, se analiza la competitividad concebida para la organización y se plantean las conclusiones y recomendaciones finales necesarias para alcanzar la situación futura deseada de la organización. Asimismo, se presenta un Plan Estratégico Integral (PEI) en el que se visualiza todo el proceso a un golpe de vista. El planeamiento estratégico puede ser desarrollado para una microempresa, empresa, institución, sector industrial, puerto, ciudad, municipalidad, región, Estado, departamento, país, entre otros.

Nota. Este texto ha sido tomado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia* (3a ed. rev., pp. 10-13), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.



Capítulo I: Situación General de la Superintendencia del Mercado de Valores

1.1. Situación General

De acuerdo con la Ley Orgánica de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y sus respectivas modificatorias, la SMV es un organismo técnico especializado adscrito al MEF, cuya finalidad está circunscrita a la protección de los partícipes del mercado de valores, a través de la regulación, supervisión y promoción (Decreto Ley N° 26126, 1992). Así mismo, la ley indicada presenta como funciones de la SMV las siguientes:

- Dictar las normas legales que regulen materias del mercado de valores, mercado de productos y sistema de fondos colectivos.
- Supervisar el cumplimiento de la legislación del mercado de valores, mercado de productos y sistemas de fondos colectivos por las personas naturales y jurídicas que participan en dichos mercados.
- Promover y estudiar el mercado de valores, el mercado de productos y el sistema de fondos colectivos.

Según la memoria anual 2015 de la SMV, el mercado de valores tiene cuatro grandes componentes: i) el mercado primario, donde se transan los valores emitidos por primera vez; ii) el mercado secundario, que corresponde a valores que han sido transados por lo menos una vez con antelación; iii) los fondos mutuos de inversión en valores, y iv) los fondos de inversión, que se diferencian de los fondos mutuos sobre todo en su carácter cerrado y en la mayor diversidad de instrumentos en los que están autorizados a invertir (SMV, 2016b). El desempeño de estos mercados ha tendido hacia el crecimiento en los últimos cinco años, con excepción del mercado secundario (ver Tabla 1). Estos resultados son el reflejo de una serie de acciones orientadas a cumplir el objetivo estratégico establecido en su Planeamiento Estratégico 2012-2016 de promover el desarrollo de nuevos instrumentos y la incorporación

de nuevos emisores e inversionistas al mercado de valores (SMV, 2016a). Según el referido documento, estas acciones se enmarcan en los siguientes ámbitos:

- Alianzas estratégicas con otros mercados internacionales, como los conformados por la AP: Chile, Colombia, México y Perú, y los integrantes del MILA: Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores de Colombia y Bolsa de Valores de Lima (BVL).
- Desarrollo de nuevos mecanismos de inversión, a través de fideicomisos de titulización para inversión de renta de bienes raíces (FIBRA) y la creación del mercado de inversionistas institucionales.
- Creación y promoción del Mercado Alternativo de Valores (MAV).
- Reducción de los costos de transacción, a través de reducción de comisiones y contribuciones.
- Mejoras operativas y regulatorias para agilizar y dinamizar las operaciones realizadas dentro del mercado de valores.

Tabla 1

Evolución de las Principales Variables que Explican el Tamaño del Mercado de Valores

Mercado / Variable	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Var % 2011 - 2016
1. Mercado primario							
Valores colocados (Mlls US\$)	1,484	1,819	1,751	1,167	1,395	1,924	30%
Saldo en circulación (Mlls US\$)	6,735	7,261	6,552	6,323	6,421	7,291	8%
2. Mercado secundario							
Monto negociado en rueda (EOB) (Mlls US\$)	4,426	6,106	3,924	3,668	1,779	2,675	-40%
3. Fondos mutuos de inversión en valores							
Patrimonio administrado (Mlls US\$)	5,071	7,055	5,904	6,282	6,181	7,519	48%
4. Fondos de inversión							
Nº participes	300	270	500	510	578	596	99%
Patrimonio administrado (Mlls US\$)	480	567	726	805	868	958	100%

Nota. Adaptado de *Series Estadísticas*, por Superintendencia de Mercado de Valores, 2017. (<http://www.smv.gob.pe/Estadisticas2/ConsultasWeb/BusquedaVariableDiaria.aspx>).

A pesar del crecimiento registrado, el tamaño del mercado de valores peruano es ínfimo respecto de los grandes mercados mundiales. Según la *World Federation of Exchanges* (WFE), el monto negociado en rueda en 2016 de la Bolsa de Valores de Lima representa el 0.02% de lo negociado en la New York Stock Exchange Group, la bolsa de valores más grande del mundo. Incluso dentro de América Latina el tamaño del mercado de valores peruano es modesto (ver Tabla 2).

Tabla 2

Monto Negociado en Rueda el 2016 por las Principales Bolsas de Valores de América Latina

Bolsa de Valores	Monto Negociado en Rueda (Mlls US\$)
Bolsa de Valores de Sao Paulo	523,694
Bolsa Mexicana de Valores	124,106
Bolsa de Comercio de Santiago	23,534
Bolsa de Valores de Colombia	13,908
Bolsa de Comercio de Buenos Aires	4,701
Bolsa de Valores de Lima	2,669

Nota. Adaptado de *Monthly Reports*, por World Federation of Exchanges, 2017. (<https://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/monthly-reports>).

Como uno de sus roles, la SMV ejerce la supervisión del mercado de valores. Para ello realiza actividades, como monitoreo diario de las operaciones, hechos de importancia y volúmenes negociados en la BVL; evaluación de la razonabilidad de la información financiera mediante el cumplimiento de las Normas Internacionales de Administración Financiera (NIIF) por las sociedades emisoras de valores; oportunidad de presentación de información financiera; inspección en sitio a las administradoras de fondos colectivos, y recepción, desarrollo de investigación, análisis, resolución y procedimiento de sanción sobre denuncias recibidas que involucren a algunos de los actores en el mercado de valores. Entre dichos actores destacan como los más importantes los emisores, los agentes de intermediación, la BVL, las sociedades de fondos mutuos, las sociedades de fondos de inversión, las clasificadoras, entre otros. La función de supervisión tiene como consecuencia final la sanción a todos aquellos que transgredan los reglamentos, y para el caso de la SMV,

en la Tabla 3 se presenta el cuadro evolutivo con las sanciones impuestas tanto en cantidad como en monto de la multa por tipo de sanción (amonestación o multa) entre los años 2008 y 2017.

Un punto importante es que, en el año 2016, mediante Resolución SMV N° 028-2016-SMV/01, se hizo una modificación al Reglamento de Sanciones con el objetivo de incluir nuevos tipos de infracciones, además de mejorar algunas ya existentes. Dichas modificaciones se realizaron con el objetivo de evitar conductas que fuesen en contra del marco legal vigente.

La SMV trabaja por el cumplimiento de un total de 520 disposiciones, entre leyes, estatutos, normas, códigos y reglamentos, entre otros documentos. Al respecto, en el Plan Estratégico 2017-2019, la SMV indicó que al 2019 emitiría ocho normas que faciliten el acceso o permanencia en el mercado de valores a los potenciales y actuales emisores e inversionistas (SMV, 2016a). A julio de 2017, la SMV ha promulgado una resolución de las cuatro comprometidas para el año 2017.

1.2. Conclusiones

La SMV viene desempeñando adecuadamente sus funciones de supervisión y regulación. Sin embargo, la situación actual del mercado supervisado evidencia un problema de liquidez originado por el poco volumen de transacciones generadas en las diversas instancias del mercado de valores. Dado que otra de las funciones de la SMV es promocionar el mercado de valores, se ve por conveniente orientar el análisis del presente plan estratégico a la solución del problema indicado.

Capítulo II: Visión, Misión, Valores, y Código de Ética

2.1. Antecedentes

Los orígenes de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) corresponden a la Ley N° 17020, publicada el 28 de mayo de 1968 bajo la denominación de Comisión Nacional de Valores. Inició sus funciones el 2 de junio de 1970, a partir de la promulgación del Decreto Ley N° 18302. Dicha norma dispuso que la Comisión Nacional de Valores sería un organismo público desconcentrado del sector economía y finanzas, responsable del estudio, reglamentación y supervisión del mercado de valores, las bolsas de valores, los agentes de bolsa y demás partícipes de dicho mercado.

Posteriormente cambia de nombre a Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú (CONASEV), y sus principales competencias se definieron mediante los siguientes instrumentos legislativos:

- Decreto Ley N° 19648, publicado el 7 de diciembre de 1972, que otorgó a la Comisión la supervisión de las personas jurídicas organizadas de acuerdo con la entonces Ley de Sociedades Mercantiles y sustituyendo la denominación de Comisión Nacional de Valores por la de Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV).
- Decreto Ley N° 21907, publicado el 1 de septiembre de 1977, que encargó a la CONASEV la supervisión de las Empresas Administradoras de Fondos Colectivos.
- Decreto Ley N° 26361, publicado el 30 de septiembre de 1994, que otorgó a la CONASEV la facultad de supervisar el mercado de productos y a los agentes que participan en dicho mercado.

Mediante la Ley de Fortalecimiento de la Supervisión del Mercado de Valores, aprobada por Ley N° 29782 que entró en vigor el 28 de julio de 2011, se sustituyó la

denominación de Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores por la de Superintendencia del Mercado de Valores, otorgándole a su vez mayores facultades para el cumplimiento de sus funciones. A partir de allí se define a la SMV como un organismo técnico especializado adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas que tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos, a través de la regulación, supervisión y promoción. Tiene personería jurídica de derecho público interno y goza de autonomía funcional, administrativa, económica, técnica y presupuestal.

2.2. Visión

Para 2027, el mercado de valores peruano triplicará el volumen de sus operaciones a través de la promoción agresiva y desarrollo de nuevas opciones de inversión. Asimismo, la transparencia del mercado se asegurará reduciendo a 5% el número de infracciones por partícipe.

2.3. Misión

Proteger a los inversionistas del mercado de valores, asegurando la eficiencia y transparencia de sus supervisados y resguardando la correcta formación de precios a través de regulación, supervisión y promoción.

2.4. Valores

- Equidad en todas las acciones de regulación y supervisión, para dar solidez y confianza al mercado de valores.
- Transparencia en la información brindada a los supervisados y grupos de interés, fomentando con el ejemplo este valor al interior de todos los partícipes del mercado de valores.

- Profesionalismo al asumir con responsabilidad lo que se hace y dice, enfrentando los desafíos con dedicación y compromiso, para brindar servicios de alta calidad tanto a los supervisados como al cliente interno.
- Optimización de recursos, buscando eficiencia y el trabajo en equipo, haciendo uso de los recursos o capacidades de manera óptima.
- Búsqueda de la excelencia, orientada al deseo de superación y a la mejora continua, propugnando la optimización de los procesos.
- Gestión responsable de riesgos, amparado en el análisis del más alto nivel, con el fin de asegurar un entorno propicio para el desarrollo del mercado de valores peruano.

2.5. Código de Ética

- Promover un ambiente de negocios confiable, basado en transparencia y equidad.
- Resguardar al inversionista con acciones enmarcadas dentro de una adecuada política de riesgos.
- Asegurar la excelencia profesional, garantizando el correcto acompañamiento de los partícipes del mercado de valores.
- Respetar estrictamente el marco regulatorio interno y externo.

2.6. Conclusiones

Acorde con el análisis de la situación actual, se plantea una visión ambiciosa para la SMV con miras al 2027 que incide en la necesidad de crecimiento, sin descuidar la búsqueda del cumplimiento de los mayores estándares de transparencia y seguridad vigentes. Los valores y el código de ética establecidos permitirán el logro de los objetivos enmarcados en una cultura organizacional que refleje la equidad, el respeto y la excelencia a todo nivel.

Capítulo III: Evaluación Externa

3.1. Análisis Tridimensional de las Naciones

3.1.1. Intereses nacionales. Matriz de Intereses Nacionales (MIN)

Enmarcados dentro de una apreciación preferentemente financiera dado el ámbito en el que se desempeñan las instituciones reguladas por la SMV, se definen cuatro aspectos que se consideran como de interés nacional (ver Tabla 3). Cualquier alteración grave en el orden internacional, ya sea por conflictos armados o crisis financieras, impactará en mayor o menor medida el desempeño de las instituciones reguladas por SMV. Asimismo, el mercado de capitales solo podría desarrollarse plenamente en un ámbito de apertura a los mercados internacionales. En líneas generales puede afirmarse que el Perú mantiene buenas relaciones bilaterales con los países vecinos, y siendo América del Sur el escenario inmediato de la proyección de las necesidades del Perú, representa una prioridad en lo que a su política exterior se refiere (Ministerio de Relaciones Exteriores, 2017).

Tabla 3

Matriz de Intereses Nacionales del Perú

Interés nacional	Supervivencia (crítico)	Vital (peligroso)	Importante (serio)	Periférico (molesto)
1. Orden mundial favorable	(-) Siria (-) Corea del Norte (+) EE.UU.	(+) Rusia		
2. Bienestar financiero internacional		(+) UE (+) EE.UU. (+) China		(-) Venezuela
3. Apertura de América Latina a los mercados internacionales			(+) Chile (+) México (+) Brasil	(-) Venezuela
4. Orden democrático				(-) Venezuela

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia* (3ra ed., p. 95), por F.A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

(+) se refiere a intereses comunes

(-) se refiere a intereses opuestos

3.1.2. Potencial nacional

Dominio demográfico. Para 2017, el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) proyecta una población de 31.8 millones de habitantes para todo el territorio peruano, con una distribución por género de 49.9% hombres y 50.1% mujeres (INEI, 2017a). De los 12 países que componen Sudamérica, el Perú posee la cuarta población más grande, representando el 7.5% de la población de dicha región. A escala global, el Perú representa el 0.4% de la población mundial (Banco Mundial, 2017a). El Perú es un país relativamente joven, con un promedio de edad de 27 años; el 18.2% de la población se concentra en los jóvenes de 10 a 19 años (INEI, 2017b), quienes serían la base de la población económicamente activa de los próximos años. Esto representa un potencial positivo para el país, toda vez que significa un buen soporte para la productividad de los próximos años, además de hacer más atractivo al Perú, teniendo en cuenta que la edad promedio mundial es de 30.5 años (Central Intelligence Agency, 2017).

Dominio geográfico. Situado en Sudamérica, el Perú limita con cinco países: Ecuador, Colombia, Brasil, Bolivia y Chile; asimismo, tiene una zona costera de 2,500 km de litoral y cuenta con 52 valles. El territorio peruano abarca 128.5 millones de hectáreas, siendo por su extensión, el noveno en el ámbito mundial en cuanto a bosques naturales, y el segundo en Sudamérica (Agencia de Promoción de la Inversión Privada - Perú [Provinversión], 2017a). Asimismo, el Perú es un país con una megadiversidad sobresaliente, toda vez que reúne a 84 de las 117 zonas de vida existentes (Proinversión, 2017a), lo que representa una oportunidad sin igual para la agricultura, la ganadería y el turismo. El Perú se encuentra en una posición geográfica conveniente que lo presenta como un *hub* comercial del continente sudamericano con el mercado asiático. Asimismo, su posición central en el continente sudamericano le posibilita interactuar tanto con la región andina y amazónica como con el Mercosur.

Dominio económico. El crecimiento económico en el mundo entero ha sido el mayor en los últimos cinco años. Se caracteriza por el crecimiento y maduración de economías emergentes y desarrolladas (BCRP, 2017). En dicho contexto, la economía peruana se presenta sólida, pero sin proyección, pues se sostiene en un número limitado de sectores productivos: minería, agricultura y pesca. Por un lado, el Perú presenta valiosas reservas naturales a explotar; sin embargo, también se encuentra expuesto a desastres naturales de importantes consecuencias económicas. En la última década, el Perú ha mejorado sustancialmente su posición económica en el mundo, lo cual se refleja en los diversos rankings elaborados por órganos internacionales que cuentan con total aceptación. Por ejemplo, el World Economic Forum (WEF), en su Informe Global de Competitividad 2016-2017 (WEF, 2017), ubica al Perú en el puesto 67 de 138 países en cuanto al índice de competitividad global, dándole el tercer lugar de Sudamérica, detrás de Chile y Colombia. Esto muestra al Perú como un mercado con creciente atractivo, que favorece al desarrollo de los mercados de financieros.

Dominio tecnológico científico. Según el Primer Censo Nacional de Investigación y Desarrollo (Consejo Nacional de Ciencia, Tecnología e Innovación Tecnológica [CONCYTEC], 2016), el Perú invierte 0.08% de su PBI en investigación y desarrollo (I+D). Con esta cifra se evidencia la débil posición del país en cuanto a desarrollo tecnológico y científico. El promedio de América Latina y el Caribe es de 0.75% del PBI en inversión en I+D, es decir, casi diez veces más que el Perú. La OCDE alcanza el 2.38%, dejando atrás cualquier tipo de comparación.

Dominio histórico/psicológico/sociológico. El Perú es un país con una vasta diversidad cultural como producto de los procesos transformacionales por los que la nación ha atravesado en los últimos 600 años. Un imperio incaico que demoró siglos en consolidarse para ser rápidamente derrocado por la invasión española, cuyo virreinato se vio

conmocionado por las guerras civiles de sus inicios en vías de obtener más poder sobre lo conquistado. Luego, la independencia y los gobiernos oligárquicos no devolvían aún el espacio que los naturales de estas tierras merecían. Han tenido que pasar casi 200 años de república para que poco a poco vayan quedando atrás la herencia del pasado y la nación se empiece a consolidar como una identidad que incorpora todos los ámbitos y culturas por los que la historia peruana ha pasado. Así, el Perú de hoy es una gran mezcla de culturas y razas que genera un potencial enorme en muchos aspectos, desde el culinario hasta el empresarial. Tal vez hace algunas décadas esta diversidad representaba un problema por resolver, pero hoy en día es una fortaleza que, bien canalizada, representa una importante posición de dominio frente a otras naciones.

Dominio organizacional-administrativo. La República del Perú, nombre oficial del Perú, presenta un sistema de gobierno basado en elecciones democráticas y participativas. El jefe de Estado y de gobierno es el presidente, puesto ocupado actualmente por Pedro Pablo Kuczynski. El Perú se rige de acuerdo con la Constitución Política del Perú de 1993 y se compone de tres poderes independientes: (a) el Poder Ejecutivo, liderado por el presidente de la República, el Consejo de Ministros y sus 19 ministros, (b) el Poder Legislativo, representado por el Congreso de la República que cuenta con 130 miembros elegidos mediante voto popular por un período de cinco años, y (c) el Poder Judicial, órgano en que los jueces, designados por el Consejo Nacional de la Magistratura, administran justicia. La división política administrativa de la nación comprende 25 regiones que contienen 196 provincias (incluye la Provincia Constitucional del Callao) y 1,854 distritos.

Dominio militar. En lo referente a las Fuerzas Armadas del Perú, estas están compuestas por Ejército del Perú, la Marina de Guerra y la Fuerza Aérea. El Perú se ubica en el puesto 39 del *ranking* de Global Firepower [GFP] (2017), que evalúa la calidad de las fuerzas militares de los distintos países en el mundo. En dicho ranking, el Perú se ubica por

debajo de México, Argentina y Brasil, pero por encima de Colombia, Venezuela y Chile. Cabe mencionar que el Perú se encontraba en el puesto 40 en el año 2016 y en el puesto 51 en 2015, con lo que se deduce que el Ejército del Perú está revalorándose sostenidamente. El Ejército peruano dispone de más de 100,000 militares y las Fuerzas Armadas de 120,660 miembros activos, 239 aeronaves y 890 vehículos blindados de combate. Todo ello a pesar de que el ex presidente del Consejo de Ministros, Fernando Zavala, recortó en 133 millones de dólares el presupuesto de Defensa para el año 2017, con lo que este quedó en 2,077 millones de dólares, uno de los menores presupuestos en Defensa de la región (Watson, 2017).

3.1.3. Principios cardinales

Las influencias de terceras partes. El Perú tiene una importante dependencia económica respecto de Estados Unidos debido al gran volumen de transacciones comerciales con dicho país. De hecho, no solo se trata del Perú, sino de toda Latinoamérica. Las fluctuaciones del dólar americano tienen un impacto directo y fuerte en nuestro comercio exterior. Cabe mencionar que el solo hecho de hablar de mercado de valores ya hace referencia a la apertura de mercados alineada al pensamiento económico neoliberal. Otro bloque de alta influencia en Perú es el bloque económico europeo: de hecho, el Perú tiene vigente un tratado de libre comercio con dicho bloque, por lo que las opiniones y decisiones que este tome no le son indiferentes. Cabe mencionar que en marzo del año 2016 se anuló la exigencia del visado Schengen para peruanos que deseen ingresar a Europa, por lo que puede afirmarse que las relaciones de Perú y la UE son bastante sólidas. En síntesis, constituye un interés del Perú mantener e incrementar su nivel de cercanía a la Unión Europea.

Lazos pasados y presentes. La guerra del Pacífico y sus consecuencias, el plebiscito en el que la región de Tarapacá se convierte en parte del territorio chileno y la toma del Huáscar, nave insignia del Perú, entre otros acontecimientos, han generado cierto sentimiento de enemistad con Chile, sentimiento que sale a relucir cada vez que ocurre alguna incidencia

entre ambos países; por ejemplo, la demanda del Perú ante la Corte de la Haya contra Chile por una discrepancia limítrofe y que el Perú ganó. Esta rivalidad se traslada incluso a otros ámbitos, ya que en los últimos años ha habido discusiones entre Perú y Chile acerca de la apropiación de productos de bandera, como es el caso del pisco. Asimismo, los efectos se trasladan al ámbito empresarial, como la compra de los supermercados Wong por el conglomerado chileno Cencosud, lo que reabrió el debate acerca del nivel de peruanidad de la cadena y el volumen de las inversiones chilenas en territorio peruano.

El contrabalance de los intereses. La economía de mercado de Perú propugna la apertura comercial a través de tratados y convenios internacionales, los cuales a la fecha son numerosos. Esto genera ventajas comparativas frente a otros países, dada la vasta cantidad de recursos naturales y derivados que es posible exportar. El costo de dicha ventaja son los menores precios a los cuales se realiza la exportación, y a la vez, el ingreso de productos extranjeros que pudieran afectar la producción interna.

Conservación de los enemigos. El Perú no se encuentra en guerra contra ninguna nación del mundo como si lo están otras naciones del globo. Sin embargo, eso no significa que no cuente con enemigos declarados en ámbitos como el económico o el geopolítico. En ese sentido, el “rival” histórico, como se sustentó en la sección de lazos pasados, es Chile. Si bien acabó la guerra del Pacífico, hoy somos testigos de la guerra del pisco; si bien la disputa por Tacna acabó, la disputa por el origen de la chirimoya recién empieza. Por lo expuesto, es importante mantener relaciones diplomáticas de alto nivel en buen estado con nuestro vecino del sur.

3.1.4. Influencia del análisis en la SMV

Luego de aplicar la teoría tridimensional de las relaciones internacionales al Perú bajo un contexto financiero, analizaremos su impacto en la SMV. Las entidades supervisadas por la SMV soportan su negocio en el flujo de capitales, el cual hoy en día es facilitado por la

tecnología de la información que permite, por ejemplo, que inversores de todo el mundo puedan realizar transacciones en línea en la bolsa de valores de cualquier país. En ese sentido, la matriz de intereses nacionales es de suma importancia y alcance, donde se aprecia que actualmente hay una serie de amenazas que podrían afectar la estabilidad financiera de las grandes potencias económicas mundiales y que, por consiguiente, afectarían al desempeño de las entidades reguladas por la SMV.

Por otro lado, el análisis del potencial nacional presenta un escenario lleno de oportunidades que podrían convertirse en fortalezas en la medida que las políticas de Estado lo permitan. La apertura del mercado peruano genera una serie de oportunidades y amenazas a las actividades económicas de las empresas nacionales, que en su conjunto en la actualidad genera un entorno favorable.

3.2. Análisis Competitivo del País

Se analizan las cuatro fortalezas del poder nacional que podrían generar ventajas o debilidades en un entorno competitivo según Porter (1990): condiciones de los factores; condiciones de la demanda; estrategia, estructura y rivalidad entre las empresas, y sectores relacionados y de apoyo.

3.2.1. Condiciones de los factores

De acuerdo con D'Alessio (2015, p. 103), los factores condicionantes del Perú son cinco: (i) asimétricamente ubicado en el globo terrestre; (ii) territorio geográficamente adverso; (iii) costa propicia para el desarrollo portuario; (iv) gran riqueza natural no explotada, y (v) relativo poco interés de los países desarrollados.

Trasladando el análisis de estos factores al ámbito financiero, cabe resaltar la condición de tener un territorio geográficamente adverso, toda vez que propicia la centralización en la capital del movimiento financiero.

Por otro lado, el Perú tiene una importante oportunidad en cuanto a la gran riqueza natural no explotada, sobre todo si se tiene en cuenta que la economía está demasiado orientada al sector primario de explotación de materia prima. La oportunidad radica en la agregación de valor a la vasta diversidad de recursos existentes. El sistema financiero y el mercado de valores podrían tener un rol de apoyo determinante, favoreciendo financieramente las iniciativas orientadas a una industrialización de la economía.

En cuanto al relativo poco interés de los países desarrollados, es otra oportunidad que podría ser explotada sobre todo en el ámbito político. No obstante, las entidades reguladoras también podrían tener una participación importante en este objetivo, toda vez que la existencia de asociaciones y gremios internacionales que agrupan a este tipo de organizaciones es una vitrina para evidenciar el potencial del Perú en las diversas ramas financieras y económicas.

3.2.2. Condiciones de la demanda

En 2016 la demanda interna creció en 0.9% (SMV, 2017d). Por su parte, en términos anuales, la inversión privada cayó en un 6.1% como producto en su mayor parte de la contracción de inversión minera, y la inversión pública se contrajo en 0.5 % (“Cepal reduce”, 2017).

Según datos de INEI (2017c), a diciembre de 2016 el PBI del Perú creció en 3.2%, bastante menor al 6.5% registrado en diciembre de 2015. El sector minero fue el que aportó más de la mitad del crecimiento del año en mención. En contraste, los sectores manufactura, construcción y pesca tuvieron una contribución negativa al PBI. Los mercados financieros usualmente reflejan el comportamiento de la economía, por lo que la situación actual podría considerarse como a la expectativa de los logros económicos que pueda propiciar el gobierno entrante (INEI, 2017c).

3.2.3. Estrategia, estructura, y rivalidad de las empresas

En el Perú la inversión extranjera se puede desarrollar libremente en iguales condiciones que la inversión nacional y no está sujeta al cumplimiento de requisitos de desempeño. Por otro lado, las regulaciones peruanas contienen regímenes especiales que garantizan la invariabilidad de aspectos relevantes para el desarrollo de las inversiones, tales como la libre circulación de capitales o la libre competencia y garantía a la propiedad privada. Esta política se sustenta en el convencimiento de que la inversión privada debe ser el motor de crecimiento, y requiere para ello la concurrencia de los capitales nacionales y extranjeros que potencien el desarrollo de las enormes oportunidades que presenta el país.

3.2.4. Sectores relacionados y de apoyo

El crecimiento económico del Perú en las últimas décadas ha sido favorable debido a las políticas monetarias y fiscales, pues se redujo el nivel de la deuda pública (del 32.3% del PBI en 2006 al 23.3% para 2015). Todo se dio a través de múltiples y recientes tratados de comercio internacional, de la inversión extranjera directa, y de la maximización de los ingresos como producto de los ricos recursos naturales. El mercado y el consumo interno también han estado en crecimiento, así como el sector financiero.

El gobierno peruano, mediante su agente de Pro Inversión, que es una Agencia de Promoción de Inversión Privada encargada de promover y facilitar la inversión privada en el Perú, asiste al inversionista tanto en las etapas de prospección, establecimiento y post establecimiento, con el propósito de promover la inversión privada en proyectos de infraestructura y servicios públicos a través de Asociaciones Público-Privadas. Dichos proyectos pueden generarse por identificación directa de las distintas entidades del gobierno nacional o los gobiernos subnacionales o responder a propuestas provenientes del sector privado que sean declaradas de interés por la entidad de gobierno competente.

3.2.5. Influencia del análisis en la SMV

El análisis competitivo del país presenta grandes oportunidades para el desarrollo de los mercados financieros. Más aún, se hace notorio que el sistema financiero y el mercado de valores tienen la oportunidad de cumplir un rol fundamental en el enrutamiento de la industrialización de la economía peruana.

El entorno sobre el cual se asienta la SMV es favorable para su desarrollo; la apertura de la economía, la libre competencia y la libertad de generación de empresas hacen que el movimiento empresarial sea dinámico, favoreciendo la búsqueda de diversas formas de financiamiento e inversión.

El Perú, a través de la SMV, es miembro ordinario de la IOSCO. Además, es miembro de la Junta Directiva del organismo (IOSCO, 2017), por lo que tiene acceso a la experiencia, bibliografía, metodologías y aportes recibidos y generados por el ente.

3.3. Análisis del Entorno PESTE

3.3.1. Fuerzas políticas, gubernamentales, y legales (P)

Promulgación de la ley de Fortalecimiento de la SMV. Según la Ley 29782 promulgada por el Congreso de la República (2011), se realizó la transformación de la hasta entonces Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), cambiándole la denominación por la de Superintendencia de Mercado de Valores (SMV). Entre las ventajas de dicha ley se tienen: con la nueva denominación se obtiene una mayor autonomía que se refleja en un incremento de su presupuesto, lo que a su vez abre la posibilidad para reducir el alto índice de rotación laboral ocasionado por los mejores salarios del sector privado, así como retener a sus funcionarios y contratar personal más experimentado y con un mayor conocimiento del mercado de valores. Dicha ley le permitió crear instancias especializadas, como las superintendencias de Supervisión Prudencial, Supervisión de Conductas de Mercados, Riesgos e Investigación y Desarrollo de Mercados. Dicha ley

también le confiere autoridad para cerrar negocios informales y solicitar a las empresas supervisadas capital o garantías adicionales en función del nivel de riesgo detectado que estas estén asumiendo. También podrá intercambiar información con la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) y tendrá autonomía para imponer sanciones en caso de incumplimiento de las normas o las regulaciones.

A lo largo de los años, la SMV ha aprovechado la autonomía que le otorga dicha ley para emitir nuevas resoluciones con el fin de crear, normar, regular y supervisar mercados como el de Fondos Mutuos y Fondos de Inversión, modificaciones a diversos reglamentos, como Reglamento de Agentes de Intermediación, Reglamento de Agentes de Intermediación, modificación al Reglamento de Procesos de Titulización de Activos, Reglamento de Propiedad Indirecta, Reglamento de Vinculación y Grupos Económicos, además de cuestiones técnicas relacionadas con aspectos tecnológicos, como la aprobación de las especificaciones para el Envío de Información Financiera - Taxonomía SMV y el cronograma de implementación de Pruebas del Estándar XBRL. Finalmente, incluso cabe la posibilidad de reactivar mercados cerrados como la Bolsa de Productos, la cual fue desactivada en 2009.

Todo lo antes mencionado permite a la SMV tener un abanico de posibilidades para que, aprovechando su carácter de Organismo Técnico Especializado adscrito al MEF, pueda generar múltiples productos en aras de lograr el crecimiento del mercado de valores peruano y su mayor protagonismo en escenarios internacionales, como el MILA o la Alianza del Pacífico.

Baja estabilidad política y alta percepción de corrupción pública y privada. La inversión depende en gran medida de la confianza empresarial, tal como lo demuestra el BCRP con una correlación dinámica que evidencia la alta correlación existente entre la inversión bruta fija del sector privado y el índice de confianza empresarial que recoge a través de encuestas periódicas a empresas peruanas (2016). En la Figura 1 se presenta este

análisis. En la medida en que la inversión privada tenga un comportamiento favorable, el mercado de valores tendrá mayor oportunidad de ser una opción para el financiamiento de las inversiones del empresariado peruano. Es así que la estabilidad política y la corrupción juegan un rol importante para el desempeño de la SMV, toda vez que, acorde a investigaciones de Apoyo Consultoría (2017), estos dos factores tienen un impacto importante en la confianza empresarial peruana.

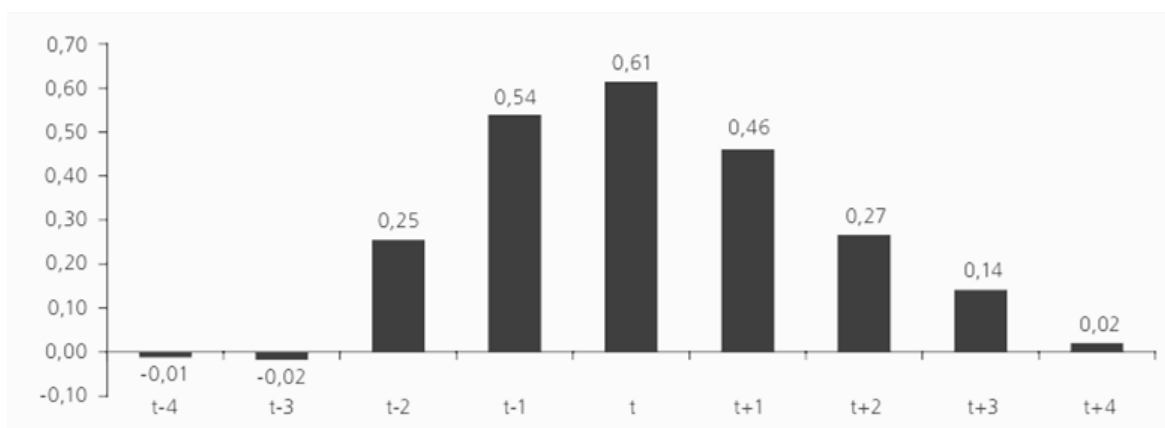


Figura 1. Correlación dinámica entre la inversión bruta fija del sector privado (t) y el índice de confianza (t+i).

Tomado de “Reporte de inflación. Diciembre 2016”, por Banco Central de Reserva del Perú, 2016 (<https://goo.gl/WRx6rx>).

Nota. Se muestra la correlación dinámica entre la tasa de crecimiento trimestral de la inversión bruta fija del sector privado y el índice de expectativas del sector a tres meses.

En la Figura 2 queda claro que hechos relacionados con el ámbito político y la corrupción vigentes al desarrollo del presente plan estratégico —como la falta de diálogo entre el Poder Ejecutivo y el Poder Legislativo, cuyo poder reside en partidos políticos rivales, y la presencia de corrupción en los niveles público y privado por el caso Lava Jato— tienen influencia en la confianza empresarial. Como situación actual, el Banco Mundial (2017b) elabora el índice de *estabilidad política y ausencia de violencia / terrorismo*, el cual oscila entre -2.5 y 2 para el Perú se registró un índice de -0.5 en 2015, aunque con tendencia positiva, ya que en 2011 fue de -0.7. Ello indica que esta es una variable que ciertamente estaría afectando negativamente a la confianza empresarial. Situación similar se aprecia en

países de la región, como Colombia y Brasil, con -1.1 y -0.4, respectivamente; no obstante, Chile registra un escenario favorable con un índice de 0.4.

Por el lado de la corrupción, los inversionistas verifican constantemente indicadores como el IPC (Índice de Percepción de la Corrupción), elaborado por Transparency International, el cual mide el grado de corrupción en el sector público según la percepción de empresarios y analistas de país, que va entre 100 (percepción de ausencia de corrupción) y cero (percepción de muy corrupto). Al 2016, el Perú se encuentra en la posición 101 con un IPC de 35, superado por Colombia y Argentina con un IPC de 37 y 36, respectivamente, lo cual indica que nuestro país tiene una percepción de corrupción media alta y que no es favorable para los intereses de la nación y que afecta directamente al mercado de valores peruano (Transparency International España, 2016).



Figura 2. Medidas o señales que tendrían mayor impacto en la confianza empresarial y en la mejora del entorno de negocios.

Tomado de “Confianza Empresarial,” por *Semana Económica*, 2017 (<https://goo.gl/r9NZwk>).

International organization of securities commissions (IOSCO). La IOSCO es un organismo internacional que congrega a los reguladores de los mercados de valores del mundo y es reconocido como el organismo regulador mundial del mercado de valores. Además, IOSCO desarrolla, implementa y promueve la adhesión a las normas internacionalmente aceptadas para la regulación de los mercados de valores (IOSCO, 2017). Con sede en Madrid, España, IOSCO trabaja intensamente de la mano del G20 y el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) sobre la agenda mundial de reforma regulatoria. Tal como puede observarse en la Figura 3, regula más del 95% de los mercados de valores mundiales en más de 115 jurisdicciones. Cabe observar que el 75% de los miembros corresponde a mercados emergentes. Sus objetivos principales son: (a) cooperar en el desarrollo, implementación y promoción de la adhesión a estándares de regulación, supervisión y aplicación respetados internacionalmente; (b) reforzar la protección de los inversores y fomentar la confianza de los inversores en la integridad de los mercados de valores, y (c) intercambiar información a escala tanto mundial como regional sobre cada experiencia.

En consecuencia, IOSCO se convierte en una fuente rica en conocimiento e información (cualitativa y cuantitativa), gracias a sus distintas publicaciones, artículos y conferencias. Es, además, conglomerado de la experiencia y las lecciones aprendidas por los diversos entes reguladores del mundo. Entre sus publicaciones destacan las revisiones bilaterales, las guías metodológicas y los reportes anuales. De ahí la importancia de acceder y apoyarse en IOSCO. El Perú, a través de la SMV, es miembro ordinario de la IOSCO; además, es miembro de la Junta Directiva del organismo (IOSCO, 2015b). Goza de muy buena reputación, e incluso fue designado como responsable de la organización de la Reunión Anual del IOSCO - Lima 2016.

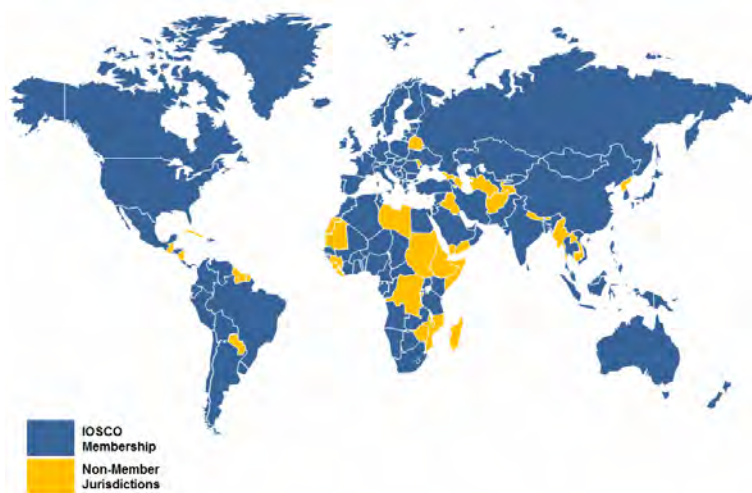


Figura 3. Mapa de los miembros de la IOSCO en el mundo al 2017. Tomado de *IOSCO Membership*, por IOSCO, 2015b (https://www.iosco.org/about/?subsection=membership_map).

3.3.2. Fuerzas económicas y financieras (E)

Crecimiento económico. El crecimiento económico se encuentra estrechamente relacionado con el crecimiento del mercado de valores: a mayor crecimiento, mayor mercado de valores y viceversa. El principal indicador del crecimiento económico es el PBI. El crecimiento de este indicador influye en la evolución del mercado de valores, pues si es positivo, se generarán expectativas positivas entre los inversionistas (Calzada, 2016a). En consecuencia, si se incrementa el número de inversionistas que operan, se incrementará la liquidez del sistema, atrayendo a nuevos inversionistas en un círculo virtuoso. Al mismo tiempo, es relevante para el crecimiento y desarrollo económico de un país contar con un sano Mercado de Valores, esa es la razón por la que los medios de comunicación (TV, radio, diarios o internet) todos los días informan acerca del comportamiento de la bolsa de valores (Calzada, 2016b).

En los últimos diez años, el Perú ha tenido una mejora sustancial en su posición económica mundial. Esto se ve reflejado en múltiples rankings elaborados por diversos órganos internacionales públicamente aceptados. Por ejemplo, en el ranking publicado por el WEF, específicamente en su Informe Global de Competitividad 2016-2017 (WEF, 2017), el

Perú se ubicó en el puesto 67 de un total de 138 países respecto del índice de competitividad global, lo que lo ubicó en el tercer lugar de América del Sur, por detrás solo de Chile y Colombia. Esto posiciona al Perú como un país con un mercado en crecimiento que lo hace atractivo a la inversión extranjera, y por lo tanto favorable para el desarrollo de los mercados financieros. Por último, la economía peruana ya no crecerá 3.5% en 2018, sino que el Fondo Monetario Internacional (FMI) ahora espera una expansión de hasta 3.7%. Por otra parte, el FMI estimó en 3.5% la proyección de crecimiento económico para Perú para 2017. Así, sería la segunda de mayor crecimiento en Sudamérica en el 2017, siendo superada solo por el 4% que se espera para Paraguay (“FMI reduce”, 2017).

Un crecimiento económico sostenible en el tiempo requiere un nivel de inflación controlado y relativamente bajo. Por eso, otro factor económico que influye en el tamaño del mercado de valores es la tasa de inflación de un país: cuando esta es baja, además de promover el bienestar de la sociedad, incentiva a los inversionistas a ingresar al mercado. Una inflación alta los espanta. El autor del libro *Invertir Low Cost*, Carlos Torres, advirtió que, cuando se trata de invertir, lo primero que se debe tener en cuenta es la inflación del país donde se invertirá, que debe ser moderada. Finalmente, los países con alta inflación acaban por devaluar sus monedas nacionales y pierden competitividad internacional; como consecuencia, los inversores que han comprado acciones de esos países presentan una pérdida por el cambio de moneda. Es recomendable que la inflación no supere el 3.0% anual (“¿Cómo invertir”, 2014).

Por consiguiente, la tasa de inflación se convierte en un factor relevante para el inversionista. Incluso Carlos Torres advirtió que, cuando hay una alta inflación, no son recomendables en general los activos financieros, pues es muy difícil que estos generen una rentabilidad mayor que la inflación. El resultado son rentabilidades reales negativas, con lo que el ahorro pierde valor con el tiempo (“¿Cómo invertir”, 2014).

En la última década, el Perú viene presentando una inflación controlada y las presiones inflacionarias se han reducido, entre otras razones, por la caída del precio de los alimentos, la depreciación del dólar, y la consiguiente apreciación del sol y la debilidad que presenta la demanda interna. Estos factores continúan promoviendo la convergencia de la inflación, especialmente en Brasil y Colombia (BCRP, 2017). Como puede apreciarse en la Figura 2, la inflación del Perú a junio 2017 se encuentra en 2.2% y se proyecta que esta baje a 2% en 2018.

Adicionalmente, el control de la inflación ha permitido mantener relativamente estable el tipo de cambio, de hecho, Zapata (2012) indicó que el tipo de cambio en el Perú fue menos volátil que otros países en el período 2007-2012, según los informes de Asbanc (ver Figura 4). En dicho período, el nuevo sol tuvo una desviación de 0.33%, mientras que en Chile fue de 0.76%, en Colombia de 0.87%, en Brasil de 1.13% y en México de 0.80%. Más recientemente, a finales de 2016, el ministro de Economía y Finanzas, Alfredo Thorne, refirió durante su ponencia en el CADE que “existe estabilidad en el tipo de cambio” (De la Vega, 2016). Ello es resultado, entre otros aspectos, de la buena gestión realizada por el Banco Central de Reserva del Perú. Sobre esto, El Peruano (2017) señaló que sus economistas han ganado en cinco oportunidades el premio de Banca Central Rodrigo Gómez, organizado por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos; además, las investigaciones del BCRP se han convertido en un referente en el mundo académico internacional, y ocupa el puesto 109 de un total de 2,259 instituciones evaluadas en lo que a materia de investigación monetaria se refiere.

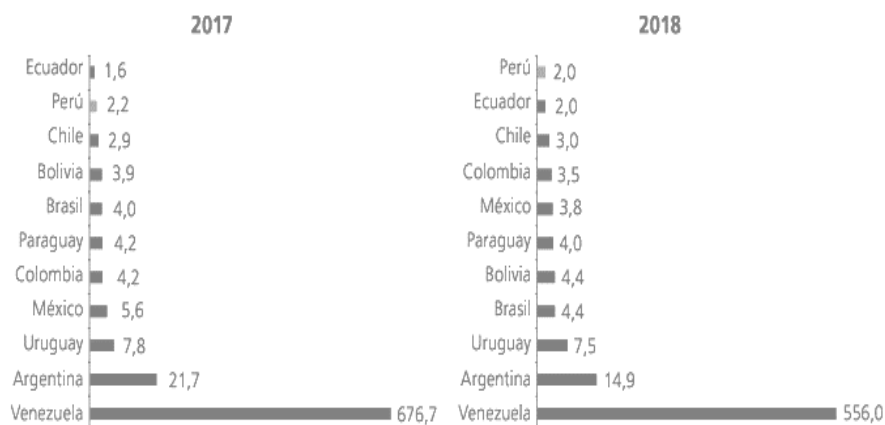


Figura 4. La inflación peruana (actual y proyectada).

Tomado de *Reporte de inflación, junio 2017*, por Banco Central de Reserva del Perú, 2017 (<https://goo.gl/WeUwxU>).

El hecho de ser una economía abierta es una importante ventaja para el mercado de capitales, pues permite el ingreso de capitales extranjeros (inversionistas privados extranjeros, gobiernos extranjeros, las entidades públicas extranjeras y productos y servicios extranjeros, entre otros). Dichos capitales son relevantes, pues a corto plazo se convierte en compradores de deuda que desean agregar a su cartera riesgo del país al que ingresan, y a mediano plazo se convierten en emisores de deuda. Desde que en agosto de 1991 Alberto Fujimori promulgó el Decreto Legislativo 662, “Ley de Promoción de las Inversiones Extranjeras”, el total de inversiones extranjeras en el Perú no ha hecho otra cosa sino crecer, tal como puede apreciarse en la Tabla 4.

Acuerdos con el MILA y la Alianza del Pacífico. El Mercado Integrado

Latinoamericano (MILA) es el brazo financiero de la Alianza del Pacífico. Está compuesto por las bolsas de valores de Colombia, Chile, México y Perú. El MILA inició operaciones en mayo de 2011, aunque la Bolsa de México recién se incorporó en 2014. La composición del mercado se puede apreciar en la Tabla 5.

Tabla 4

Saldo de Inversión Extranjera en el Perú (en Millones de USD)

País	2001	2003	2005	2007	2009	2011	2013	2015	2016 (al 30Jun)
España	4,453.5	4,498.1	3,783.6	3,740.7	3,931.8	4,133.5	4,346.8	4,512.7	4,522.5
Reino Unido	2,360.2	2,522.3	2,181.5	2,960.7	3,750.2	4,298.5	4,314.9	4,336.0	4,336.0
EE.UU.	1,904.7	1,875.5	2,309.7	2,679.9	3,105.8	3,206.1	3,237.8	3,193.8	3,193.8
Chile	590.5	617.8	393.7	472.0	1,316.2	1,383.7	2,197.7	2,925.0	2,930.0
Países Bajos	1,085.1	1,170.5	1,145.3	1,179.7	1,349.9	1,532.8	1,532.8	1,532.8	1,532.8
Brasil	42.1	46.6	258.6	337.4	493.2	1,142.0	1,164.6	1,187.7	1,200.9
Colombia	83.1	619.3	624.0	759.9	818.9	1,139.7	1,079.1	1,124.1	1,179.1
Canadá	186.9	179.9	188.1	300.4	709.8	871.0	1,074.1	1,070.3	1,070.4
Panamá	579.9	1,069.1	811.2	888.1	931.9	935.8	938.5	944.8	944.8
Luxemburgo	76.9	88.7	74.3	101.3	97.5	272.4	541.0	557.5	557.5
México	21.5	21.8	437.2	447.7	464.8	464.8	457.0	487.0	535.0
Suiza	275.5	289.2	303.8	319.1	376.8	436.6	469.7	487.8	487.8
Singapur	0.0	0.0	20.0	123.5	365.5	365.5	365.5	365.5	365.5
Islas Bermudas	0.0	0.0	0.0	21.0	30.5	38.9	210.8	293.1	293.1
Japón	102.2	105.7	106.6	116.8	187.4	234.4	238.4	238.4	238.4
Francia	438.3	53.0	53.0	53.0	214.3	220.5	220.5	220.5	220.5
China	122.2	122.6	122.8	147.3	147.3	148.3	208.6	208.6	208.6
Alemania	94.3	104.4	106.3	109.4	191.5	191.5	191.5	191.5	191.5
Bahamas Islas	6.7	25.9	25.9	198.5	155.5	183.1	183.1	183.1	183.1
Bélgica	57.3	109.1	109.3	79.3	79.3	79.3	90.6	177.6	177.6
Ecuador	40.4	41.2	56.2	64.3	80.9	123.0	157.2	160.8	160.8
Uruguay	126.6	122.9	138.9	138.9	160.2	160.2	160.2	160.2	160.2
Italia	58.1	167.1	269.6	119.5	119.5	119.5	119.5	127.0	127.0
Islas Caimán	0.0	0.0	0.0	30.1	60.1	60.1	96.1	96.1	96.1
Suecia	57.1	55.5	54.0	54.0	64.2	66.6	66.6	66.6	66.6
Corea	20.7	39.3	48.2	48.2	44.0	44.1	44.1	44.1	44.1
Argentina	58.4	28.5	28.5	29.8	29.8	38.8	38.8	39.7	39.7
Portugal	35.4	37.3	37.3	37.3	38.6	38.6	38.6	38.6	38.6
Gran Bretaña	24.6	24.6	24.6	24.6	24.6	24.6	24.6	24.6	24.6
Liechtenstein	13.9	20.4	20.4	19.3	19.3	19.3	19.3	19.3	19.3
Dinamarca	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	10.1	10.1	10.1	10.1
Venezuela	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
Australia	4.7	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9	7.4	7.6	7.6
Nueva Zelandia	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
Austria	4.6	5.0	5.0	5.9	5.9	5.9	5.9	5.9	5.9
Malta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.8	4.8
Bolivia	4.7	4.7	4.7	4.7	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
Otros	73.2	70.0	5.2	5.3	6.0	9.7	9.7	9.7	9.7
Total General	13,018.8	14,158.3	13,769.8	15,639.8	19,398.4	22,025.2	23,880.5	25,072.3	25,203.4

Nota. Adaptado de *Saldo de inversión extranjera directa por país de domicilio 1980 - junio 2017*, por Proinversión, 2017b. (<https://goo.gl/dQG7Aa>).

Tabla 5

Composición del MILA al 2016

País	Emisores inscritos		Capitalización bursátil	
	Número	Participación (%)	Monto (billones US\$)	Participación (%)
México	137	22	334	46
Chile	214	34	212	29
Colombia	68	11	103	14
Perú	217	34	80	11
Total	636	100	729	100

Nota. Adaptado de *Mercado Mila - Datos del mercado*, por Mercado Mila, 2017. (<http://www.mercadomila.com/home/resultados>).

El MILA representa una gran oportunidad para el mercado de valores peruano, toda vez que permite el acceso a mayores opciones de inversión y mejores alternativas de financiamiento, favorecidos por una liquidez más atractiva. Asimismo, la Alianza del Pacífico ofrece un marco integrador más profundo, permitiendo que se presenten condiciones favorables para el desarrollo económico conjunto de las cuatro naciones que la conforman. Así, existe la oportunidad de estructurar macroestrategias donde las alternativas financieras como el MILA sean un componente multiplicador.

El sistema financiero como alternativa de financiamiento. Como alternativa de financiamiento, el mercado de valores es una opción que normalmente es más barata que la banca comercial. Sin embargo, en el Perú, la poca liquidez del mercado de valores hace que dicha premisa no tenga la certeza que los posibles emisores quisieran tener. Las cifras son contundentes: el sistema financiero está bastante más adelante que el mercado de valores en cuanto a opción de financiamiento (ver Tabla 7).

Bajo este escenario, toda iniciativa de estimulación del mercado de valores deberá considerar al sistema financiero como una amenaza para su éxito. Tengamos en cuenta que las cifras presentadas en la Tabla 6 son consecuencia de un desarrollo comercial que presenta al sistema financiero como una opción de financiamiento hasta cierto punto accesible,

relegando al mercado de valores una imagen de sofisticación y tecnicismo que lo aleja del público en general.

Tabla 6

Financiamiento Obtenido por las Empresas según Tipo de Mercado (en Billones de USD)

Tipo de financiamiento	2014	2015	2016
Banca múltiple: créditos a medianas y grandes empresas, y corporativos	48.5	52.5	55.5
Bolsa de valores de Lima: valores colocados en el mercado primario	1.2	1.4	1.9

Nota. Adaptado de *Aplicativo Series Estadísticas*, por SBS, 2017. (<https://goo.gl/x7RjD4>).

3.3.3. Fuerzas sociales, culturales y demográficas (S)

Alto nivel de informalidad y poca transparencia empresarial. Según lo expresado por la actual ministra de Economía, Claudia Copper, el 3.2% del total de empresas aporta un 92% de los ingresos tributarios de tercera categoría, mientras que el restante 96.8% de empresas aporta el 8% restante (“Claudia Copper,” 2016). Otro de los problemas que menciona la viceministra es que a la fecha existen muchos incentivos para la formalización de las empresas propuestos por el sector público, pero el problema es que dichos incentivos están desconectados entre sí. La medida que está proponiendo es buscar la manera de lograr que la formalización sea más atractiva y que mantenerse en la informalidad sea más caro. La informalidad es una de las causas de improductividad de las empresas, y ello tiene como consecuencia la imposibilidad de tener un mecanismo que fomente el crecimiento. Ello, aunado al hecho de tener una alta concentración en pocos sectores económicos, así como pocas empresas, hace mucho más difícil que la solidez económica del país mejore.

Por otro lado, en la Cumbre para el Desarrollo Sostenible llevada a cabo en 2015, los Estados Miembros de la Organización de las Naciones Unidas (ONU) aprobaron la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. Allí se incluyeron 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y 169 metas para poner fin a la pobreza, luchar contra la desigualdad y la injusticia, y hacer frente al cambio climático. Estos objetivos han sido diseñados con el fin de que las

empresas busquen que la sostenibilidad se integre a su estrategia de negocios y, mediante ello, generar oportunidades para asegurar su perfil de responsabilidad social. Entre dichos objetivos, el MEF ha seleccionado y priorizado tres esenciales para combatir la informalidad: el crecimiento de la economía y la reducción de la pobreza, el acceso a la infraestructura y el fortalecimiento de las relaciones entre el gobierno, las empresas y las comunidades.

Según menciona Cooper (2016), se ha identificado que la infraestructura tiene la capacidad para ser la principal fuente de inversión en el Perú. Ello se sustenta en que el 50% del Impuesto a la Renta es minero, el 60% de las exportaciones se ubica dentro del sector minería, la Bolsa de Valores tiene también casi un 70% de concentración en minería y el único sector con la posibilidad de reemplazarlo es en el corto plazo es el sector infraestructura. En función de ello, es necesario ubicar una fuente de financiamiento para toda esa infraestructura necesaria, y es allí donde el mercado de valores cobra relevancia, ya que debe buscar esquemas innovadores para financiar la infraestructura requerida no solo en el Perú, sino también en mercados internacionales. El principal problema se presenta en el hecho de que, para acceder a los mercados, ya sean de valores o financiero, se necesita formalizar las empresas, lo que en la actualidad limita la cantidad de empresas que puedan acceder a él, ya que el principal problema es el costo de formalizarse. Dicho costo se fundamenta en que, si las tasas para empresas grandes son altas, las tasas para empresas pequeñas lo son más aun, lo que dificulta —y muchas veces imposibilita— que las pequeñas y micro empresas (PYME) puedan acceder a dichos mercados. Existen, además, otros beneficios para las grandes empresas que no tienen las potenciales PYME; entre ellos, destaca el pago del impuesto de 6% que se puede descontar del impuesto general a las ventas (IGV) que pagan en sus compras del IGV que cobran en sus ventas. También se consideran regímenes como devolución anticipada de IGV y reintegros. Es por todo lo antes mencionado

que el alto nivel de informalidad se perfila como una potencial amenaza para el desarrollo del mercado de valores.

Desconocimiento del mercado de valores como alternativa de financiamiento, ahorro e inversión. En una entrevista el gerente general de Kallpa Sociedad Agente de Bolsa (SAB), Alberto Arispe, este comentó que los peruanos que poseen capacidad de ahorro y pertenecen a los sectores económicos A-B, no conocen los beneficios de ahorrar adquiriendo acciones de empresas que cotizan en la bolsa de valores (Arispe, 2014). Cabe mencionar, además, que diversas encuestas han arrojado que los peruanos con capacidad de ahorro realmente prefieren ahorrar en el banco o en la compra de un inmueble. Solo el 10% de ellos ahorra adquiriendo acciones o bonos en bolsa de valores (Arispe, 2014). Lo indicado representa una amenaza para la SMV, debido a que el desconocimiento del mercado de valores como alternativa de ahorro, financiamiento o inversión y la sobreexposición del sistema financiero limitan el crecimiento que se desea alcanzar.

3.3.4. Fuerzas tecnológicas y científicas (T)

Nuevas tecnologías de información. La SMV busca constantemente implementar tecnologías de información para la interacción con los inversionistas del mercado de valores, toda vez que otros países, como México, España y Brasil, están más avanzados en herramientas tecnológicas orientadas sobre todo a la protección de los inversionistas, utilizando las tecnologías financieras (FINTECH) y donde México ha dado un gran avance con su Proyecto de Ley de Tecnología Financiera que menciona los beneficios se presentan las FINTECH: simplificación y ampliación de uso, ofrecen productos especializados, propician mayor inclusión financiera, reducción y no recaen en rescate de gobierno (seguro de depósito). Esta tecnología requiere regulación específica para el financiamiento colectivo, los activos virtuales y *regulatory Sandbox* y los pagos electrónicos, mientras que en el Perú solo se ha regulado esta última modalidad. Así, las FINTECH representan una gran

oportunidad para el Perú, no obstante, se requiere para tal fin un alineamiento con la regulación financiera correspondiente.

Estos avances tecnológicos fueron presentados en el III Foro Internacional de Protección y Educación al Inversionista. Hasta el momento, la SMV ha implementado un aplicativo informático móvil que se viene desarrollando y que se ha puesto a disposición de los inversionistas. Este se podrá descargar de forma gratuita en los dispositivos y, con ello, puede realizarse el seguimiento constante de las inversiones y obtener información al instante sobre el desempeño de las acciones listadas en Bolsa de Valores de Lima (“SMV organizó”, 2017).

3.3.5. Fuerzas ecológicas y ambientales (E)

Amenazas de desastres naturales. Los desastres naturales en el Perú son de alta relevancia, pues además de afectar el orden social y generar pánico en la sociedad, muchas veces genera muertes y cuantiosas pérdidas materiales. Sin embargo, si bien estas consecuencias son las más visibles, no son las únicas. Los precios de las acciones de una compañía y del mercado de valores en general pueden verse afectados por los acontecimientos mundiales, como las guerras, los disturbios civiles y los desastres naturales (Wolski, 2017). Luego, un alto o constante impacto como producto de uno o más desastres naturales repercute en el mercado bursátil, haciéndolo inestable, incrementando la especulación y “devaluando” empresas al no poder operar con normalidad. Todo ello espanta a potenciales inversionistas (tanto a los que quieren constituir empresas emisoras como a los que buscan papeles de emisores para comprarlos).

Particularmente, el Perú presenta un nivel riesgo importante en cuanto a desastres naturales se refiere. Ello se hace evidente en eventos como el último fenómeno ‘El Niño Costero’. Las labores de prevención han sido deficientes a lo largo de los años y el gobierno en la actualidad viene ejecutando un considerable presupuesto para la reconstrucción de las

zonas afectadas. Con ello se espera que estas inversiones del Estado peruano reactiven la economía de las zonas afectadas y que la economía no retroceda.

3.4. Matriz Evaluación de Factores Externos (MEFE)

De acuerdo con el análisis del entorno PESTE desarrollado en el punto anterior, se desprenden las siguientes oportunidades a considerarse en la MEFE (ver Tabla 8): (i) economía abierta estable con crecimiento sostenido; (ii) nuevas tecnologías de inversión; (iii) promulgación de la Ley del Fortalecimiento de la SMV que crea nuevo régimen institucional favoreciendo su autonomía y otorgándole mayores atribuciones; (iv) pertenencia a mercados integrados como el MILA y la Alianza del Pacífico, y (v) acceso a la base de conocimientos de IOSCO y sus entidades asociadas, las cuales representan, según lo expuesto, ámbitos en los que la SMV puede soportar sus estrategias en vías de lograr la visión planteada. En la Tabla 7 se puede ver la Matriz de Evaluación de Factores Externos.

Por otro lado, las amenazas consideradas en la MEFE son: (i) desconocimiento del mercado de valores como alternativa de financiamiento, ahorro e inversión; (ii) alto nivel de informalidad y poca transparencia empresarial; (iii) sistema financiero como alternativa de financiamiento más rápida y sencilla; (iv) riesgos por desastres naturales que hagan retroceder a la economía, y (v) inestabilidad política y corrupción, las que fueron analizadas al detalle, encontrándose que pueden ser factores que afecten negativamente al alcance de la visión planteada, y por lo tanto se deberán establecer estrategias para mitigarlas.

Tabla 7

Matriz Evaluación de Factores Externos (MEFE)

Factores determinantes de éxito		Peso	Valor	Ponderación
Oportunidades				
1	Economía abierta estable con crecimiento sostenido.	0.10	4	0.40
2	Nuevas tecnologías de la información.	0.05	2	0.10
3	Promulgación de la ley del Fortalecimiento de la SMV que crea nuevo régimen institucional otorgándole mayores atribuciones.	0.05	2	0.10
4	Pertenencia a mercados integrados como el MILA y la Alianza del Pacífico.	0.15	1	0.15
5	Acceso a la base de conocimientos de IOSCO y sus entidades asociadas.	0.10	3	0.30
Subtotal		0.45		1.05
Amenazas				
1	Desconocimiento del mercado de valores como alternativa de financiamiento, ahorro e inversión.	0.15	1	0.15
2	Alto nivel de informalidad y poca transparencia empresarial.	0.15	2	0.30
3	Sistema financiero como alternativa de financiamiento más rápida y sencilla.	0.10	1	0.10
4	Riesgos por desastres naturales que hagan retroceder a la economía.	0.05	1	0.05
5	Baja estabilidad política y alta percepción de corrupción pública y privada.	0.10	3	0.30
Subtotal		0.55		0.90
Total		1.00		1.95

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia* (3ra ed., p. 121), por F.A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

3.5. SMV y sus Competidores

3.5.1. Poder de negociación de los proveedores

Según las funciones de la SMV, se pueden detectar distintos proveedores:

- **Función de regulación mediante la emisión de leyes o reglas.** En esta función se considera como proveedores a aquellas instituciones que por su naturaleza pueden proveer de información a la SMV con el fin de que esta emita normas legales para regular a los participantes del mercado de valores. Dentro de estas instituciones están, por ejemplo, la Superintendencia de Administración Tributaria (SUNAT) por la provisión de información tributaria sobre las empresas que quieren participar en el mercado, y la SBS por la provisión de información financiera. Si bien la SMV es autónoma en su funcionamiento, una norma que emita cualquiera de las instituciones antes mencionadas podría afectar de alguna manera la potencial reglamentación que quisiera emitir la SMV. Esto lleva a concluir que los proveedores, en este aspecto, tienen un poder de negociación de nivel medio.

- ***Función de supervisión de cumplimiento.*** En esta función se considera como proveedoras a aquellas instituciones que brindan algún tipo de información que la SMV requiera para poder realizar de manera adecuada su labor de supervisión de las operaciones. En este caso, se podría considerar a los emisores u oferentes, la bolsa de valores, los agentes de bolsa y CAVALI, todos ellos debido a que le entregan información a la SMV para que pueda velar por la confiabilidad de los participantes en las diversas operaciones que se realizan diariamente. En este punto, el poder de negociación de estos proveedores es alto, dado que la información que le entregan a la SMV es crítica.
- ***Función de promoción.*** En esta función se considera a empresas terceras que proveen servicios, ya sea de análisis de mercado o difusión y promoción de las actividades, para que el público pueda conocer sobre los mercados de valores. Según esto, el poder de negociación de ellos es bajo, ya que en el mercado existe un número importante de empresas de este tipo, de diverso nivel de prestigio y con distintas ofertas de servicio.

3.5.2. Poder de negociación de los compradores

Respecto de los compradores, la SMV tiene como principales clientes a los inversionistas, que pueden ser personas tanto naturales como jurídicas; además, también se debe considerar a los emisores. Todos ellos pagan un derecho por registrarse y, de ese modo, conseguir la autorización de su participación en el mercado de valores. A la fecha existe un total de 264 emisores registrados en la SMV, de los cuales 217 son compañías locales y 57 son compañías extranjeras. En la medida que el número de participantes se mantenga bajo, se considerará un nivel alto. Es importante hacer que más actores se incorporen, con el fin de reducir el nivel de poder de negociación de los compradores / clientes.

3.5.3. Amenaza de los sustitutos

En entrevista a Daniel Antonio Saba De Andrea, profesor en el área académica de Finanzas, Contabilidad y Economía en CENTRUM Católica, este indicó que tanto él como el doctor Manuel Chu, jefe y profesor del área académica de Finanzas y Economía en CENTRUM Católica, coinciden en que la SMV, por ser un organismo público técnico regulador especializado, no tiene sustitutos (comunicación personal, 18 de julio de 2017).

3.5.4. Amenaza de los entrantes

Dado el carácter regulador de la SMV, la posibilidad de una entidad entrante que amenace su labor es mínima, ya que implicaría que el gobierno reestructure la organización del Estado y surjan nuevos organismos que interfieran con las actuales funciones de la SMV.

3.5.5. Rivalidad de los competidores

Dado el nivel de especialización técnica requerido, la SMV no presenta competidores en el sentido amplio del término. De hecho, la organización estatal está definida de manera que las funciones no se traslapen y cada entidad posea un ámbito de competencia definido. Sin perjuicio de lo anterior, el Tribunal Constitucional y el Congreso de la República pueden ser considerados parcialmente sustitutos.

3.6. SMV y sus Referentes

La SMV requiere adoptar un modelo de gestión con experiencia y resultados sobresalientes entre sus pares. Al no existir un ranking de calificación de las instituciones reguladoras de mercados de valores, se resolvió elaborar un indicador de calificación para los principales organismos reguladores del mundo. Dicho indicador considera los siguientes criterios:

- **Experiencia.** Valorada en la proporción de años de operación que presenta el regulador respecto de los años de operación del regulador de mayor antigüedad, en este caso, 89 años de la Ontario Securities Commission (OSC) de Canadá.

- ***Alineamiento a las recomendaciones de IOSCO.*** Nivel de adecuación y cumplimiento de las principales recomendaciones emitidas por las comisiones de trabajo IOSCO: *Sobre la aplicación de las responsabilidades de las autoridades* (IOSCO, 2015a), alineación de incentivos para la titulización (IOSCO, 2015c) y regulación de los fondos del mercado monetario (IOSCO, 2015d).
- ***Volumen del mercado bursátil mundial bajo supervisión.*** Tamaño del mercado mundial que supervisa la Comisión de Valores. Este factor presenta una ponderación ligeramente mayor, ya que, a mayor mercado, mayores son los esfuerzos para mantener la transparencia, la protección del inversionista y la correcta formación de precios.

A partir de la información recolectada se elaboró el Index of Securities Commission (ISC). El resultado resumido del indicador se muestra en la Tabla 8 y el desagregado se encuentra en el Apéndice A.

Luego del análisis, se obtiene que el referente de para la SMV es la Securities and Exchange Commission —en adelante SEC— de EE.UU. Precisamente, en entrevista a Daniel Antonio Saba De Andrea, profesor en el Área Académica de Finanzas, Contabilidad y Economía de CENTRUM Católica, este indicó que él y el doctor Manuel Chu, jefe y profesor del Área Académica de Finanzas y Economía de CENTRUM Católica, opinan que la SEC es el mejor referente en lo que a supervisores de mercados de valores se refiere (comunicación personal, 18 de julio de 2017).

Tabla 8

Matriz de Determinación del Referente

Nº	Regulador	Cumplimiento de recomendaciones IOSCO (%)	Mercados mundiales (Q4 2014) (%)	Porcentaje respecto del más antiguo	Índice del regulador del mercado de valores
1	Securities and Exchange Commission (SEC) de EE.UU.	91	61.5	93	80
2	Ontario Securities Commission (OSC) de Canadá	78	0.4	100	53
3	Securities and Exchange Board of India (SEBI) de la India	100	0.6	33	40
4	China Securities Regulatory Commission (CSRC) de China	95	6.7	28	40
5	Financial Services Agency (FSA) de Japón	90	2.2	19	34
6	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFIN) de Alemania	94	0.1	17	33
7	British Columbia Securities Commission (BCRC) de Canadá	78	0.4	24	31
8	Financial Conduct Authority (FCA) de Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte	89	0.3	4	28
9	Australian Securities and Investments Commission (ASIC) de Australia	63	0.4	29	28
10	Autorité des Marchés Financiers (AMF) de Canadá	78	0.4	15	28

Respecto de la SEC, Cussen (2017) indicó que, desde su creación en 1934, este organismo se ha esforzado por proteger a los inversores mediante la promoción de mercados justos y ordenados. Esto, indicó, se logró a través de varias vías diferentes, incluyendo la legislación, los requisitos administrativos y las medidas de aplicación de la ley. Además, es probable que la naturaleza y el alcance de esta parte integral del gobierno continúen expandiéndose para mantenerse al día con el creciente tamaño y complejidad de los mercados de valores.

3.7. Matriz Perfil Competitivo (MPC) y Matriz Perfil Referencial (MPR)

Matriz Perfil de Competitividad (MPC). En entrevista a Daniel Antonio Saba De Andrea, profesor en el Área Académica de Finanzas, Contabilidad y Economía en CENTRUM Católica, este indicó que coincide con el doctor Manuel Chu, jefe y profesor del Área Académica de Finanzas y Economía en CENTRUM Católica, en que la SMV, por su carácter de organismo público técnico especializado, no tiene competidores ni sustitutos. (comunicación personal, 18 de julio de 2017).

Matriz Perfil Referencial (MPR). En lo que se refiere a la Matriz del Perfil Referencial, tal como se indicó en capítulos anteriores, el mercado de valores peruano es bastante pequeño para la región, tanto por volumen de montos negociados como por cantidad de actores participantes (emisores, sociedades agentes de bolsa, sociedades administradoras de fondos mutuos, tituladoras). Por esa razón y alineado con los objetivos agresivos de promoción para fomentar el crecimiento del mercado, es que se ha escogido al organismo regulador del mercado norteamericano conocido como la Securities and Exchange Commissions (SEC) y a su par regulador del mercado canadiense, la Ontario Securities Commisio (OSC), como entidades referenciales, pues para el caso de la SEC, regula el mercado de valores más grande del mundo y sus bolsas de valores son las más líquidas del mundo. La SEC se fundó en 1934 como parte de las secuelas de la Gran Depresión de 1929, y desde esa fecha este organismo regulador ha atravesado por muchos eventos importantes, como fraudes o crisis financieras. Esto ha contribuido a su aprendizaje institucional, lo que hoy la ha convertido en un referente. Por otro lado, y considerando que es el organismo regulador más antiguo del mundo debido a que fue fundada en 1928, se ha considerado a la Ontario Securities Comission como otra institución referente. Dichas elecciones fueron validadas en entrevista a Daniel Antonio Saba De Andrea, profesor en el Área Académica de Finanzas, Contabilidad y Economía en CENTRUM Católica, quién además indicó que tanto

él como el Dr. Manuel Chu, jefe y profesor del Área Académica de Finanzas y Economía en CENTRUM Católica, coinciden en que la SEC es el mejor referente en lo que supervisores de mercados de valores se refiere (comunicación personal, 18 de julio de 2017).

Respecto de los factores claves de éxito, es importante entender que estos hacen referencia a aquellas condiciones por las cuales una organización puede competir con éxito en el sector en el cual participa. Para ello, luego del análisis realizado, se han identificado los siguientes factores claves de éxito para la SMV:

Efectividad operativa. La efectividad operativa para las entidades reguladoras de mercado de valores en el mundo es un factor importante, pues se relaciona con el mejoramiento en todos los servicios de la entidad, incluyendo los continuos cambios y brindando mayor flexibilidad para lograr las mejores prácticas de trabajo, así como dar una mayor facilidad de ingreso a empresas al mercado alternativo de valores y promover un mayor acceso de empresas no corporativas al mercado de valores y a modo de flexibilizar con las exigencias de acceso, la reducción de costos de emisión, así como el no requerimiento de la clasificación de riesgos independientes para el caso de emisión de obligaciones a corto plazo (“Empresas no corporativas”, 2016). Los cambios de ciertos reglamentos ayudan a tener mayor acceso al ingresar al mercado alternativo de valores como es caso de la modificación del reglamento del MILA, que permite la oferta pública secundaria de otros valores que se encuentran inscritos, registrados o autorizados ante agentes reguladores o supervisores extranjeros competentes de MILA. A modo de facilitar el cumplimiento de los emisores, la flexibilidad es un factor que se otorga para el debido cumplimiento efectivo del reglamento.

Capacidad gerencial. Bajo el entendimiento de que toda organización existe con un objetivo, se requiere un equipo gerencial que lidere las actividades para alcanzarlo.

Evidentemente, todo ente regulador es una organización con fines claramente definidos, así

como con objetivos estratégicos delimitados, por lo que la capacidad de su plana gerencial definirá su éxito o fracaso. En ese sentido, Robbins y Judge (2013, p. 6) han definido las competencias que la gerencia debe tener para lograr los objetivos organizacionales:

- *Funciones de la gerencia.* Los autores, sobre la base de los fundamentos de Henri Fayol, definieron las funciones de todo gerente como cuatro: planear, organizar, dirigir y controlar, las cuales determinan los componentes del proceso de la administración.
- *Roles de la gerencia.* Asimismo, los autores, basados en un estudio de Mintzberg, indican que los roles de la gerencia son el interpersonal, el informativo y el de toma de decisiones, aludiendo a las diversas actividades que el gerente debe asumir frente a su equipo.
- *Habilidades gerenciales.* Finalmente, Robbins y Jugde (2013, p. 8) han identificado tres aptitudes que distinguen a los gerentes eficaces de los ineficaces: aptitudes técnicas, habilidades humanas y destrezas conceptuales.

Madurez y experiencia de la entidad. El mercado de valores más grande del mundo es el estadounidense y sus bolsas de valores son las más líquidas del mundo. La madurez y experiencia de dichos mercados son factores críticos para su desarrollo y se trasladan al ente regulador: la Securities and Exchange Commissions (SEC). La SEC se fundó en 1934 como parte de las secuelas de la Gran Depresión de 1929. Desde entonces, este organismo regulador ha atravesado por muchos hechos relacionados tanto con fraudes como con crisis financieras, lo cual ha contribuido a su aprendizaje institucional, haciéndola hoy un referente.

Comunicación externa efectiva. Para una óptima gestión reguladora y fiscalizadora es vital que el regulador pueda transmitir en tiempo y forma la información que corresponda a los demás actores del entorno. No debe olvidarse que la SMV, como organismo regulador, interactúa constantemente con el entorno y sus agentes participantes. Los cambios que sufra

el mercado son de interés para el regulador y estos pueden influir en la gestión de la SMV. A su vez, los cambios o medidas adoptadas por el regulador influyen en el entorno. Luego, esta interrelación debe ser ejecutada inteligentemente. De esta manera, la comunicación externa efectiva se convierte en un factor determinante de éxito para un regulador como la SMV, más aún si se tiene en consideración que el mercado de valores suele ser percibido como engorroso y complicado y las entidades estatales como burocráticas y hasta obstruccionistas. Al evaluar el nivel de efectividad de las comunicaciones externas se debe medir cómo se comunica mi organización hacia el exterior. ¿El mensaje que yo quiero que mis clientes externos tengan es el que yo les estoy enviando? ¿Mis clientes están entendiendo lo que yo les quiero decir? Porque después de todo, la comunicación externa como conjunto de elementos comunicativos ayuda a formar lo que llamamos la imagen corporativa (Frecuencia Capital Consulting, 2014). La comunicación en las organizaciones indaga las necesidades e intereses de los distintos públicos objetivos y buscar comprenderlas y darles solución a través del mejor canal de comunicación.

Personal idóneo. Es fundamental contar con personal capaz en conocimientos y habilidades para la gestión de cada área respectiva. La integración previamente del personal debe cumplir con ciertos perfiles de acuerdo a las exigencias del puesto. En estas entidades los títulos profesiones, estudios de postgrado, maestrías, las especializaciones, y fundamentalmente la experiencia profesional, son vitales para conseguir los objetivos institucionales.

Asignación y uso de recursos financieros. Según el Ministerio de Economía y Finanzas [MEF] (2017) el presupuesto es un instrumento del gobierno que busca promover tanto rendición de cuentas como la eficacia en su ejecución, por lo tanto, se debe considerar que no es solo un medio para la asignación de recursos financieros y el control de gastos, sino que en la actualidad ha cobrado fuerza su significado como piedra angular de un buen

gobierno. Por otro lado, según Abusada, Cusato y Pastor (2008), el gasto público cuenta con dos dimensiones: la eficacia que es la capacidad de estado para conseguir sus objetivos de política planteados y la eficiencia que se refiere a como son utilizados los recursos de modo que se maximice su impacto en el sector público. Adicionalmente, cuando se trata de encontrar la razón de la problemática sobre eficacia y calidad del gasto público, se pueden identificar hasta siete causas según lo indica la Comisión Económica para América Latina y el Caribe ([CEPAL],2007):

“(i) la falta de articulación del planeamiento con el presupuesto desde una perspectiva de resultados; (ii) la abundancia e inconsistencia de normas que dificultan la gestión institucional y no promueven un enfoque por resultados; (iii) la debilidad en los sistemas de información, seguimiento y evaluación en los sectores e instituciones que den cuenta clara y oportuna de la situación de los resultados y productos; (iv) la poca capacidad de gestión de las instituciones orientada a resultados, medida tanto en términos de los recursos humanos como en términos de los mecanismos que promuevan la articulación de objetivos; (v) la escasa rendición social de cuentas y participación informada de la sociedad civil en el proceso de toma de decisiones, y (vi) un ordenamiento institucional y de funciones que no facilita el logro de resultados”.

Otro punto importante a tomar en cuenta es el Reporte de Competitividad Global publicado por Foro Económico Mundial (WFE). En dicha encuesta se mide cómo utiliza un país los recursos de los que dispone y su capacidad para brindar a la población un alto nivel de prosperidad. En dicha encuesta existe una sección que mide el rendimiento del sector público, y más específicamente se encuentra un punto definido como “desperdicio del gasto público”, que busca medir el nivel de eficiencia del gobierno respecto a cómo gasta sus ingresos públicos. En dicha sección se califica 1 como extremadamente ineficiente y 7 como

extremadamente eficiente. En la última encuesta del 2017 a nivel general el Perú ha obtenido el puesto 67 de 138, en el pilar referido al desempeño de las instituciones públicas y privadas ha obtenido el puesto 106 de 138 y en el punto específico del desperdicio del gasto público ha obtenido el puesto 112 sobre un total de 138. Estos tres resultados tienen como corolario que uno de los principales problemas del Perú para poder ser un país competitivo es la burocracia gubernamental que en términos de competitividad ocasiona que el nivel de productividad de la economía sea bajo en los diferentes sectores que existen tanto. Para el caso de la SMV, específicamente el nivel de ejecución presupuestal tiene como promedio, para el período comprendido entre 2011 y 2016, un 80%. Si bien este promedio cumple con el 80% que busca el MEF como porcentaje promedio de ejecución del gasto público, este nivel no refleja el crecimiento del mercado de valores, ya que según lo que indica el Informe de Transferencia para la Gestión (2016), el 80% de su presupuesto está destinado al pago de planillas; por lo que el 20% restante representa un índice muy bajo si de destinar recursos para potenciar el mercado de valores se refiere.

Infraestructura tecnológica. Cuando internet comenzó a ser utilizada para fines comerciales, rápidamente se hizo evidente que esta nueva tecnología podría tener consecuencias disruptivas en el mercado. En su momento se indicó que el surgimiento de Internet y la Red de Redes transformarían el mercado financiero, así como las relaciones entre los clientes y las empresas, acortaría fronteras, colocaría a los proveedores de servicios financieros fuera del alcance de los reguladores y, al menos desde el punto de vista regulatorio crearía un nuevo conjunto de riesgos. Por otro lado, IOSCO, en su papel de organismo concentrador de los diferentes reguladores mundiales del mercado de valores, ha desempeñado un rol clave en lo que se refiere a la importancia de los recursos tecnológicos cuando de comercio en línea para ejecutar transacciones con valores se refiere. En su reporte relacionado con las actividades para asegurar las transacciones sobre internet publicado en

2001, IOSCO menciona seis puntos clave que deben ser tomados en cuenta: (a) capacidad del sistema, resiliencia y seguridad; (b) responsabilidad por la información vinculada y las comunicaciones durante el proceso de oferta; (c) operaciones diarias que incluye posibles medidas para mitigar el riesgo, tales como divulgación, margen, idoneidad y requisitos de publicidad; (d) sitios de discusión en internet, que incluye medidas para manejar el abuso, tales como regulación, condiciones para la exención de la regulación, vigilancia, divulgación, educación de inversionistas y códigos de buenas prácticas, y (e) cumplimiento que incluye medidas para mejorar el acceso a la información disponible para los proveedores de servicios de internet. Todos estos criterios apuntan a reforzar la seguridad de las transacciones que se llevan a cabo en Internet.

Según el reporte relacionado con la Cyber Seguridad presentado por la IOSCO en 2016, debido a la constante evolución de los mercados de valores, se hace cada vez más necesario que tanto los participantes en el mercado como los reguladores se adapten para poder responder a los nuevos desafíos. Además, se detalla en el reporte que la Cyber Seguridad es uno de los desafíos más importantes que enfrentan los participantes en el mercado y los reguladores de hoy. La revisión de las herramientas potenciales disponibles para los reguladores puede servir como un valioso punto de referencia para los miembros de la OICV, ya que consideran que las respuestas políticas son apropiadas para los mercados específicos que regulan. Para los participantes en el mercado, el informe describe varios planes y medidas que los participantes han puesto en marcha para mejorar la seguridad cibernética en términos de identificación, protección, detección, respuesta y recuperación. Al hacerlo, el informe describe algunas de las prácticas adoptadas por los participantes en el mercado y tiene por objeto fomentar, cuando proceda, la adopción de esas prácticas o prácticas similares. El informe también ha analizado la divulgación de los riesgos e incidentes de cyber seguridad por los emisores informantes.

La revisión pone de relieve la necesidad de que los emisores se basen adecuadamente en el marco de divulgación existente para garantizar que los inversores reciban información importante, incluso en lo que se refiere al riesgo cibernético. Sobre la base de una revisión de las prácticas de divulgación de los emisores, el informe ha puesto de relieve una serie de factores que los emisores podrían tener en cuenta al preparar su divulgación, si han determinado que el riesgo tecnológico es un riesgo material y que los miembros de la IOSCO deben tener en cuenta al considerar la divulgación de la información de los emisores. Con respecto a las nuevas tendencias y enfoques en las prácticas de cyber seguridad, este informe ha puesto de relieve el hecho de que los participantes en los mercados de valores tienen una multitud de amenazas a enfrentar. Algunos participantes han invertido una cantidad considerable de recursos para establecer una estructura interna que pueda enfrentar los temas relacionados con la cyber seguridad, ya sea alineándose a un marco existente como el National Institute of Standards and Technology (NIST) o garantizando que los terceros que manejan sus infraestructuras tecnológicas cumplan ciertos criterios de seguridad definidos, todo ello en la búsqueda de tratar de mantenerse al ritmo acelerado de evolución de las amenazas tecnológicas existentes.

Finalmente, el informe también considera temas relativos a la importancia de compartir información y donde la cyber seguridad existente entre los participantes del mercado y los reguladores debe ser un punto crítico. El informe ha descrito el estado actual del intercambio de información, los diferentes modelos de iniciativas exitosas de intercambio de información, los obstáculos para el intercambio de información y las funciones potenciales de los reguladores y la IOSCO. Por todo lo antes mencionado es que se hace crítico que la infraestructura tecnológica utilizada por los distintos participantes (reguladores, emisores, inversionistas y otros) sea considerada un pilar clave para asegurar la normal operación de los

mercados, así como su crecimiento. En base a todo lo expuesto previamente, en la Tabla 9 se presentan las organizaciones de referencia para la SMV.

Tabla 9

Matriz del Perfil Referencial

Factores clave de éxito	Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)			Securities and Exchange Commission (SEC) de EE.UU.		Ontario Securities Commission (OSC) de Canadá	
	Peso	Valor	Pond.	Valor	Pond.	Valor	Pond.
Efectividad operativa	0.15	2	0.30	4	0.60	4	0.60
Capacidad gerencial	0.10	2	0.20	3	0.30	3	0.30
Madurez y experiencia de la entidad	0.20	1	0.20	4	0.80	4	0.80
Comunicación externa efectiva	0.10	2	0.20	4	0.40	3	0.30
Personal idóneo	0.20	2	0.40	4	0.80	4	0.80
Asignación y uso de recursos financieros	0.10	2	0.20	4	0.40	4	0.40
Infraestructura tecnológica	0.15	3	0.45	4	0.60	4	0.60
Total	1.00		1.95		3.90		3.80

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia* (3ra ed., p. 132), por F.A. D'Alessio, 2015,

Lima, Perú: Pearson.

3.8. Conclusiones

La Matriz de Evaluación de Factores Externos indica que la SMV no está respondiendo adecuadamente a diez factores determinantes de éxito determinados a través del análisis del entorno PESTE. Esto significa que las estrategias que se han venido aplicando hasta la fecha en la SMV no aprovechan adecuadamente las oportunidades, y tampoco neutralizan las amenazas identificadas en el entorno. Así, se tiene un amplio margen para establecer mejoras en vías de alcanzar la visión planteada.

Capítulo IV: Evaluación Interna

4.1. Análisis Interno AMOFHIT

4.1.1. Administración y gerencia (A)

La SMV está compuesta por cuatro órganos de línea, dos órganos de apoyo y cinco órganos de asesoría. Entre los órganos de línea se tienen: la Superintendencia Adjunta de Supervisión Prudencial, la Superintendencia Adjunta de Supervisión de Conductas de Mercado, la Superintendencia Adjunta de Investigación y Desarrollo, y la Superintendencia Adjunta de Riesgos. Con respecto a los órganos de asesoría, se tienen: la Oficina de Asesoría Jurídica y la Oficina de Planeamiento y Presupuesto. Por el lado de los órganos de apoyo, se tienen: el Órgano de Control Institucional, la Procuraduría Pública, la Secretaría General, la Oficina General de Administración y finalmente la Oficina de Tecnologías de Información. Es importante mencionar que, dentro de Oficina General de Administración se tienen las unidades de Recursos Humanos, Finanzas y Logística. En la Figura 5 se tiene el organigrama de la SMV aprobado a 2016.

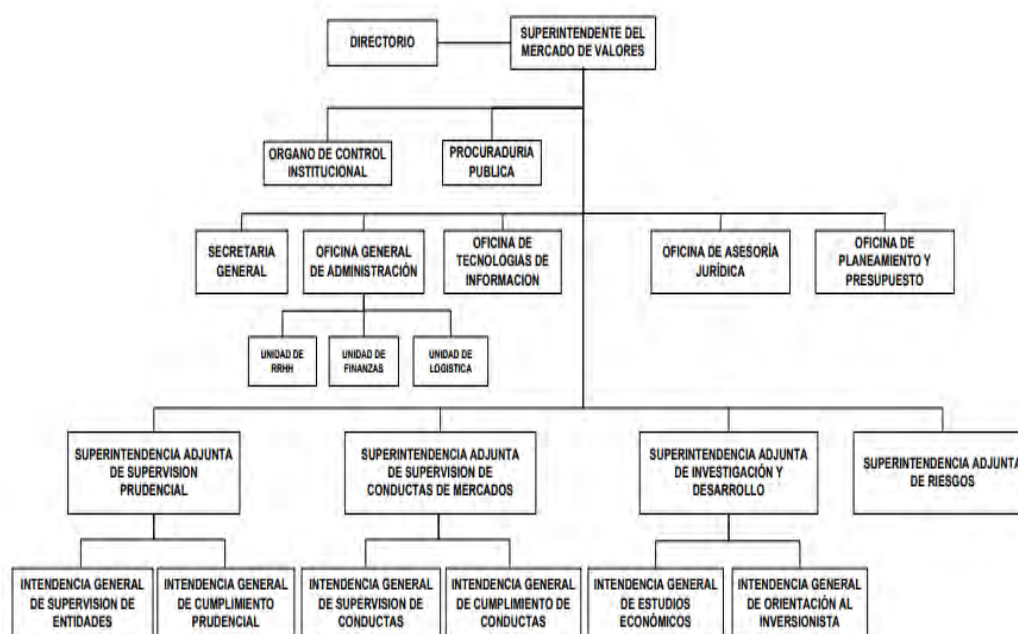


Figura 5. Organigrama de la SMV.

Tomado de *Organigrama de la SMV*, por SMV, 2017b.

(<http://www.smv.gob.pe/uploads/organigrama.pdf>).

La Ley Orgánica del a SMV define sus lineamientos organizacionales señalando que la autoridad máxima de la SMV es el Superintendente del Mercado de Valores, quien encabeza el Directorio de la institución y la representa oficialmente (Decreto Ley 26126, 1992). Es importante resaltar que la composición del Directorio favorece su solidez: lo encabeza el Superintendente del Mercado de Valores, y cuenta con cuatro directores, uno a propuesta del MEF, uno a propuesta del BCRP, uno a propuesta de la SBS y uno independiente (Decreto Ley 26126).

Mediante Resolución de Superintendente N° 135-2015, se actualizó el Plan Estratégico Institucional (PEI) 2012-2016, que fuera aprobado con Resolución de Superintendente N° 160-2012 y actualizado mediante Resolución de Superintendente N° 167-2013, el cual define la visión y misión de la Superintendencia del Mercado de Valores, además de los objetivos estratégicos que guiarán el accionar de la SMV durante dicho período. El PEI 2012-2016 establece una agenda de trabajo que comprende un conjunto de acciones que tienen por objeto contribuir al desarrollo del mercado de valores. En ese contexto, en dicho período, la SMV ha materializado importantes iniciativas orientadas a facilitar el acceso de nuevos emisores e inversionistas al mercado de valores, reforzar la protección al inversionista y la integridad del mercado y fortalecer su ámbito institucional, con el fin de que el mercado de valores se constituya en una real alternativa de financiamiento e inversión y adquiriera una mayor presencia como un mecanismo eficiente de canalización de recursos financieros en la economía, que promueva una mayor inclusión financiera de la población y que impulse el crecimiento económico del país.

La SMV en promedio cumple con los principios de Fayol, basados en un enfoque universal de las empresas, con un diseño estructural de la organización, entre los cuales destacan la delegación de mando, la subordinación del interés particular, la disciplina y la justa remuneración. El clima laboral promedio es satisfactorio, debido a que existen

ambientes de trabajo agradables por distintas condiciones, como pocos colaboradores, sueldos promedio por encima de otros sectores, líneas de carreras, desarrollo de actividades extralaborales, rotación laboral, entre otros.

Deficiente gestión por procesos. En las empresas innovadoras, los procesos pueden ser considerados lo más trascendental y amplia, basándose principalmente en la gestión de calidad total (Zaratiegui, 1999). Así también, el autor comentó que para gran cantidad de empresas los procesos constituyen la fuente de su gestión estratégica, por la flexibilidad que ofrece este tipo de gestión para adaptarse a los frecuentes cambios de entorno. Los procesos son el corazón de las organizaciones, la forma en que una organización genera valor a sus clientes, la perspectiva de procesos es elemental para orientarse al cliente, la calidad, flexibilidad, velocidad y servicio. Hoy en día, las organizaciones no se definen por productos o servicios que puedan entregar sino por los procesos que puedan ejecutar (Benavides, 1995). Las empresas que quieren ingresar al Mercado de Valores tienen que cumplir con ciertos requisitos que les tomará entre uno o dos años cumplir, dependiendo si la empresa ingresa al MAV o el Mercado Principal respectivamente, donde las demandas de información son diferentes, como la presentación de los estados financieros auditados, así como la calificación mediante una empresa calificadoras de riesgos, respectivamente.

Las empresas que ingresan en el Mercado Principal, al inscribirse en el Registro Público del Mercado de Valores, tienen un plazo de evaluación de 30 días hábiles contados desde la fecha de presentación de la solicitud, pudiéndose extender los días que demore el petitorio en absolver las observaciones relacionados con la información que se haya omitido. Este programa de registro tiene un plazo de vigencia de seis años, y las empresas tendrán un plazo máximo de colocación de valores de tres años desde la fecha en que se efectuó el registro. Asimismo, es preciso presentar un marco actualizado, en caso contrario el valor se excluirá de oficio (SMV, 2017e).

Con respecto a los hechos de importancia que han sucedido en este último tiempo relacionados con la gestión de procesos, a pesar de que la SMV cumple a cabalidad sus normas internas ello no resulta suficiente para considerar que la institución realiza una adecuada gestión por procesos. Samardzich (2017) indicó que, en el caso de la compra de Corporación Lindley por parte de Arca Continental, la SMV inició un proceso sancionador y multó a la empresa solo de forma reactiva ante el escándalo generado con demasiado secretismo, incluso tras el proceso, dejando la impresión de no ser una entidad empoderada. En síntesis, fallaron los procesos de alertamiento temprano y de gestión prudencial. Por su parte, EY (2016) indicó que un estudio de opinión de mercado de “La Voz del Mercado” 53% de los encuestados opinó que la fiscalización de la SMV es ineficaz.

Directorio con amplia trayectoria y experiencia en el sector. La composición del Directorio de la SMV, establecida en su Ley Orgánica, permite una estructura de visión multisectorial. Además del superintendente del Mercado de Valores, el Directorio está compuesto por cuatro representantes nombrados por el Poder Ejecutivo: uno a propuesta del Ministerio de Economía y Finanzas, uno a propuesta del Banco Central de Reserva del Perú, uno a propuesta de la Superintendencia de Banca Seguros y AFP, y un director independiente. La actual Superintendente del Mercado de Valores es Lilian Rocca Carbajal, abogada por la PUCP y magíster en Relaciones Internacionales con mención en Gestión Pública Externa también por la PUCP. Ha sido consultora externa del Fondo Monetario Internacional en temas bancarios; asimismo, fue presidenta del Directorio de la CONASEV, así como presidenta del Directorio de la Caja Metropolitana de Lima. También ha sido superintendente adjunto de Asesoría Jurídica de la SBS y de la anterior Superintendencia de AFP. Rocca ha ocupado la gerencia legal de dos empresas bancarias peruanas: el Banco Sudamericano y el Banco del Progreso, así como de la CONASEV. Adicionalmente, fue asesora legal de la División Central de Asuntos Internacionales de la Corporación Financiera

de Desarrollo S.A. (COFIDE). Finalmente, en 2006, Lilian Rocca fue considerada por la prestigiosa publicación inglesa *Latin Lawyer* como una de las principales abogadas de América Latina y una de las más reconocidas en el Perú (“Designan Superintendente”, 2011).

Organismo sin autonomía respecto del gobierno central. Según Tirado (2012), en el Estado peruano existen diversos organismos creados con fines y objetivos específicos; el común denominador de todos ellos es que se les conoce como entidad pública. Según la Directiva 002-2010-PCM/SGP (2010), una entidad pública está definida como aquella organización del Estado peruano que cuenta con personería jurídica de derecho público y que fue creada para ejecutar ciertas dentro de competencias y atribuciones previamente definidas y por tanto con capacidad para administrar recursos públicos, por lo que está sujeta a ser controlada, fiscalizada y a ser exigida de rendir cuentas. Por otro lado, dichas entidades ejercen cierto tipo de poder, para lo cual, según la teoría constitucional del Estado, dicho poder se ejecuta a través de sus tres funciones: la ejecutiva, la legislativa y la jurisdiccional, y que por ende cada una es representada por el poder equivalente. Con el transcurso de los años se han tenido que crear entidades públicas constitucionalmente autónomas que tienen independencia de las tres funciones del Estado. Dichas instituciones están orientadas a ejecutar tareas técnicas indispensables para la gestión pública, pero que debido a su elevado grado de especialización es necesario que cuenten con garantía institucional de independencia frente a las funciones del gobierno, así como del poder político. Entre dichas instituciones se encuentra la SBS (Constitución Política del Perú, 1993). Por otro lado, y según la Ley 29158 (2007), existen además dos tipos de organismos públicos: ejecutores y especializados; teniendo estos últimos independencia para ejercer sus funciones pero que necesariamente están adscritos a un ministerio y que además están subdivididos en dos tipos: reguladores y técnicos especializados. Estos últimos son creados por excepción cuando existen necesidades

para el establecimiento de instancias funcionalmente independientes que brindan derecho a particulares para el ingreso a mercados o el desarrollo de actividades económicas.

La SMV, según su ley de creación (Ley 26126, 1992), es un organismo técnico especializado adscrito al MEF, lo cual es una diferencia fundamental respecto de la SBS, la cual, como ya se mencionó previamente, tiene total autonomía para ejercer sus funciones. Otra diferencia fundamental es que la SMV no cuenta con la protección constitucional de las entidades constitucionalmente autónomas, lo cual le resta poder. Esto se ve reflejado en que, llegado el momento, el nivel de autonomía con el que cuenta la SMV puede ser cambiado o derogado por el Congreso de la República con una cantidad de votos mucho menores que aquellas que son necesarias para hacer un cambio similar en el caso de la SBS, y que además de ello, se haría necesaria una modificación constitucional, lo cual sería un proceso mucho más complejo (Miranda, 2011). Finalmente, otra razón que evidencia que la SMV tiene menor grado de autonomía es que, según Ley 26126 (1992), el Directorio de la SMV proviene de organismos como son el MEF, la SBS y el BCRP, siendo estos dos últimos organismos autónomos, lo que demuestra que la SMV tiene dependencia estratégica de dichos organismos. Como se aprecia en la Figura 6, la posición de la SMV en el organigrama del Estado peruano podría ser más favorable, toda vez que una perspectiva de un mercado de valores con participación importante en la economía nacional requiere un nivel de regulación con total autonomía, como es el caso de los mayores referentes.

Marco regulatorio no favorece la accesibilidad al mercado de valores. Santillán y Martínez-Pardo (2015), sobre la importancia del marco regulatorio del mercado de valores, comentaron:

Es un elemento primordial para la consecución de los objetivos deseados por el interés general. Una regulación correcta, proporcionada, sencilla y de fácil comprensión, cuya contribución a la mejora del entorno —neta de los costes que

acarrea— haya sido suficientemente ponderada antes de su implantación, es, sin duda, una herramienta de primera magnitud para impulsar la innovación, la competitividad y la eficiencia del sistema, el crecimiento y la financiación empresarial, y, en definitiva, para alcanzar determinados fines de ordenación y de promoción del mercado (p. 127).

El potencial de la regulación es tal que puede hacer que mercados enteros se extingan o que determinados esquemas de financiación sean eficientes, rentables y operativamente posibles. Según en el reporte de Mendiola, Aguirre, Alatrista, Lévano y Vera (2015), las empresas medianas son consideradas según sus ventas anuales, que oscilan entre 1700 UIT y 2300 UIT, siendo la UIT según la SUNAT es de S/ 3850. Hoy en día, la SMV, mediante el MAV, trata de captar a estas empresas con un ingreso de mínimo de facturación anual entre 6.5 millones soles y 350 millones de soles. Dentro de las facilidades que se establecen, no es necesario tener los valores inscritos en el Registro Público de Mercado de Valores o en alguna bolsa extranjera; tampoco está obligada a inscribir sus valores en el Registro, pero se debe presentar ciertos requisitos como el prospecto informativo, contrato de colocación, formato de estándar de revelación de información financiera, y el modelo de aviso de oferta. Toda esta información pasa por un tiempo de evaluación de 15 días hábiles y si no existe ninguna observación se aprobará el valor y el registro de prospecto en el registro. Es a partir de ese momento que la empresa puede ofrecer las acciones al mercado mediante una oferta pública. Mientras en el Mercado Principal, las empresas que emiten tienen una facturación superior a las cifras mencionadas para el MAV tienen un tiempo de ingreso a la Bolsa de Valores de dos años, debido a la presentación de los dos últimos estados financieros auditados y que hayan sido calificadas con dos empresas calificadoras de riesgos.

El marco regulatorio actual de la SMV, en general, no favorece la accesibilidad al mercado, es especial para algunos tipos y tamaños de empresa. Pareja, Valverde e Isla (2014)

comentaron que el mercado de valores peruano puede encontrarse empresas en crecimiento no soporten los estándares de regulación de la SMV; además, los nuevos costos generados por los nuevos requerimientos pueden ser asumidos por las entidades más sólidas, pero no por las más pequeñas generando desincentivos a las nuevas empresas que quieran ingresar al mercado. Puede afirmarse que este riesgo se mantiene toda vez que, la SMV no posee un marco normativo para PYMES. Es pertinente indicar que la SMV (2015), en su Plan Estratégico Institucional, señaló que realizaría la actualización de distintos documentos de gestión; sin embargo, visto el avance al cierre de 2016, se evidencia que se requieren mayores esfuerzos para alcanzar el objetivo. Dicho plan analizó hacia adentro la organización, por lo que no cuenta con una estrategia que emplee las mejores prácticas internacionales.

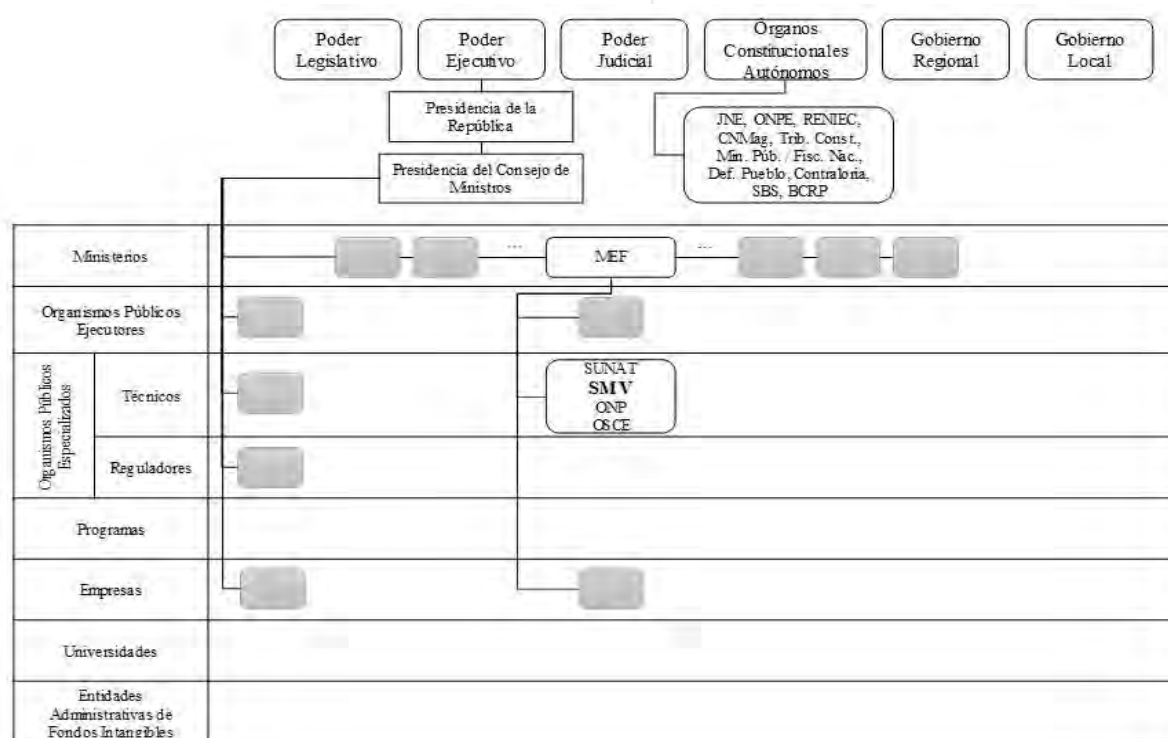


Figura 6. Organigrama del Estado peruano.

Tomado de *Organigrama del Estado peruano*, por Congreso de la República del Perú, 2013 ([http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/92F5739E20DFD56105257BFF00577D02/\\$FILE/estado.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/92F5739E20DFD56105257BFF00577D02/$FILE/estado.pdf)).

4.1.2. Marketing y ventas (M)

Desconocimiento del mercado de valores como alternativa de financiamiento. El problema del crecimiento de la demanda por acciones o bonos en el Perú se da por diversos

factores, dentro lo cuales se podría afirmar como el principal el caso del desconocimiento de mercado de valores. El gerente general de Kallpa SAB, Arispe (2014), mencionó en una entrevista: “los peruanos con capacidad de ahorro de sectores económicos A- B, no conocen los beneficios de ahorrar comprando acciones de empresas que cotizan en el mercado de valores”. También menciona que en “diversas encuestas los peruanos con capacidad de ahorro prefieren ahorrar en el banco o comprar un inmueble. Solo el 10% de ellos ahorra comprando acciones/bonos en bolsa”. Todo lo mencionado se podría considerar como una amenaza para la SMV, debido a que las personas, por desconocimiento como una alternativa de ahorro, financiamiento e inversión, optarán por realizar por en bancas comerciales a pesar de que le generan bajas tasa de interés y están excluidas de pagar impuestos, caso contrario de lo que sucede en el mercado de valores.

Nivel de la calidad de servicio. La SMV es una institución poco posicionada en la mente de la población. Tiene un compromiso con el ciudadano para brindar servicios de calidad para lo cual realiza encuestas anuales para medir el grado de satisfacción de los usuarios. Dichas encuestas tienen una calificación basada en una escala de Likert la cual es una escala utilizada en estudios de investigación de mercados y que permite la comprensión de opiniones y actitudes de los consumidores hacia una marca, producto o servicio específico. Para el caso de la SMV se ha desarrollado una escala que va desde uno hasta cinco; siendo cinco el nivel de satisfacción más alto y uno el nivel de satisfacción más bajo. Como resultado de dichas encuestas se han identificado diversos indicadores y se ha medido su variación desde 2011 hasta 2016. Los principales indicadores y los resultados obtenidos son: contribución de la SMV al fortalecimiento del clima de confianza en el mercado de valores (de 3.77 a 3.85); confianza en la estabilidad de las normas que regulan el mercado de valores (de 3.76 a 3.98); confiabilidad de la información del mercado de valores que difunde la SMV (de 4.06 a 4.17); imparcialidad de la SMV en la resolución de quejas y reclamos o denuncias

(de 3.7 a 3.96); valoración de la competencia profesional del personal de la SMV (de 3.86 a 3.95), y confianza en que la SMV protegerá intereses a inversionistas minoritarios (de 3.54 a 3.63). Según se puede apreciar en los resultados de la encuesta en cinco años, el nivel de satisfacción no ha variado en más de 8% respecto a la primera versión de la encuesta. Ello es una muestra contundente de la necesidad de reforzar las tareas que soportan dichos procesos. Otro punto que permite identificar en la encuesta es que de 10 criterios solo cuatro superan la calificación de cuatro, lo cual es una muestra que el grado de calidad de servicio se encuentra en un nivel intermedio; dicho resultado se ve comprobado con los resultados obtenidos luego del alineamiento con el Manual para Mejorar la Atención a la Ciudadanía en las Entidades de Administración Pública donde en los nueve estándares de calidad que se presentan en dicho manual, la SMV suma un total de 64 puntos sobre un total de 100 posibles. Dado que uno de los objetivos de la SMV es reforzar su marca en la mente del ciudadano, es imperativo que realice esfuerzos por mejorar calificación.

Nivel de venta. Respecto de las ventas, la SMV propiamente no vende servicios, pero cuenta con mecanismos para generar recursos propios. Dichos recursos se dan especialmente en tres partidas: impuestos y contribuciones obligatorias, venta de bienes y servicios y derechos administrativos y venta de activos no financieros. De las tres partidas, la primera partida recién apareció en 2015 y representa el 18.5% del total de ingresos; la siguiente partida representa el 4.9% de los ingresos y la última representa el 4.1% de los ingresos.

Presencia internacional. Durante el año 2016, la SMV ha tenido una importante presencia internacional en diversas reuniones, seminarios y foros donde se han discutido las principales tendencias mundiales en el campo de la regulación, supervisión y educación en el ámbito del mercado de valores. Destaca que por primera vez la SMV, en representación de nuestro país, fue anfitriona de la 41ª Conferencia Anual de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) en el mes de mayo. En el marco del

compromiso asumido por continuar fortaleciendo la integración financiera en la Alianza del Pacífico (AP), la SMV tuvo una participación activa conjuntamente con los reguladores de los cuatro países miembros con la finalidad de alcanzar dicho objetivo. Por otro lado, durante 2016, la SMV participó en distintos eventos para compartir sus experiencias en diversas áreas del mercado de valores, conocer los últimos avances en materia de regulación y supervisión a nivel internacional, y promover el mercado de valores peruano, entre los que destacan: el “2016 meeting of the Task Force on Corporate Governance of Company Groups” realizado el 3 de marzo en la ciudad de Santiago de Chile, con el objeto de revisar el marco regulatorio para la divulgación de las estructuras de propiedad, la propiedad efectiva y el gobierno corporativo de grupos económicos a partir de la información proporcionada por los reguladores de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú; el X Road Show de inPerú “New York 2016” donde se presentó a 450 inversionistas el seminario “Peru: Emerging country of great opportunities” con la finalidad de promover el clima de negocios en nuestro país, y la participación en la Cumbre Internacional del Mercado de Valores 2016 donde se expuso la experiencia del Mercado Alternativo de Valores (MAV) bajo la ponencia “Casos de Éxitos en sus Jurisdicciones del Desarrollo Económico y Social gracias al Mercado de Valores”.

Por otro lado, en el mercado primario la SMV informó que al cierre de septiembre de 2016 el saldo colocado en circulación de deuda alcanzó la suma de 6,800 millones de dólares en 337 emisiones a cargo 86 emisores diversos sectores económicos del país. Además, se indicó que el mercado de inversionistas institucionales fue una de las iniciativas puestas en marcha por la SMV, creando este segmento especialmente para ofertas públicas dirigidas a este grupo de inversores para facilitar el ingreso de nuevas empresas a la plaza de valores del país. Finalmente, detalló que en la actualidad existen cinco programas inscritos de bonos corporativos por un total de 970 millones de dólares, de los cuales son tres lo que han

realizado colocaciones por un total de 392 millones en siete emisiones, con una demanda que significó 1.5 veces la oferta. Durante 2016, el monto de valores objeto de oferta pública primaria (OPP) inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV) fue de US\$ 3,709.5 millones de dólares, lo que significó una disminución de 11.4 % con respecto del año anterior, como consecuencia, principalmente, de una menor inscripción de Bonos de Titulización y de Certificados de Depósito Negociables frente a 2015. Por otro lado, y como se puede ver en la Figura 7, los montos colocados vía OPP en el mercado local totalizaron US\$ 1,924.1 millones de dólares, lo que significó un aumento de 37.9 por ciento con respecto al año anterior. Esto se explica, principalmente, por una recuperación en la colocación de bonos corporativos, así como un incremento en la colocación de certificados de depósito negociables.

Con relación al mercado alternativo de valores, este está calificado como una de las medidas más importantes del SMV en los últimos años. Al respecto, en el primer trimestre del año 2016, se implementó el umbral de exigencias para acceder al MAV, pasando de un límite de ingresos anuales promedio en los últimos tres años de 200 millones a 350 millones de soles; con lo cual no solo se facilita un nuevo acceso a un mayor número de nuevos emisores, sino que generará un conjunto de posibilidades para la diversificación de portafolios de inversiones (“Empresas que”, 2016). Al cierre de 2016, el MAV tiene en lista a 12 empresas no corporativas, de los cuales 11 empezaron a financiarse. El resultado de las colocaciones fue de 50 millones de dólares en 60 emisiones, tanto en corto plazo como en bonos corporativos (“SMV: Reforma”, 2016).

Es pertinente indicar que la SMV (20,15), en su Plan Estratégico Institucional señaló que realizaría la actualización de distintos documentos de gestión; sin embargo, visto el avance al cierre de 2016, se evidencia que se requieren mayores esfuerzos para alcanzar el objetivo. Dicho plan analizó hacia adentro la organización por lo que no cuenta con una

estrategia que emplee las mejores prácticas internacionales. Tampoco planteó la necesidad de emitir un marco regulatorio especialmente diseñado para la financiación de PYMES.

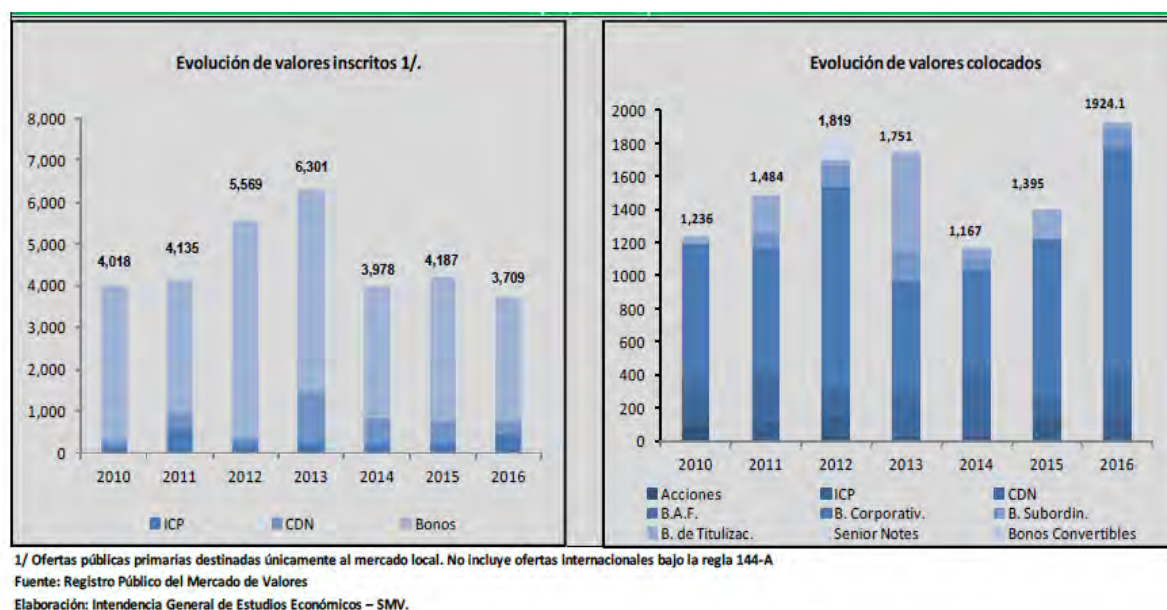


Figura 7. Ofertas públicas primarias 2010 - 2016.

Tomado de “Memoria Anual 2016 de la Superintendencia de Mercado de Valores”, por SMV, 2017d (http://www.smv.gov.pe/Uploads/Memoria_Institucional_2016.pdf).

4.1.3. Operaciones y logística. Infraestructura (O)

Control interno. La Superintendencia del Mercado de Valores tiene un Sistema de Control Interno (SCI), y según menciona en su portal institucional, tiene como objetivo definir las acciones, registros, planes, políticas, normas, actividades, organización, métodos y procedimientos, incluyendo las actitudes de las autoridades y del personal, organizados y establecidos en cada entidad del Estado. Según la estructura, elementos, objetivos y componentes, se regula por la Ley N° 28716 y la normativa técnica que emite la Contraloría sobre la materia (SMV, 2017a). El mercado regulado no ha presentado grandes variaciones en su volumen de integrantes, como puede apreciarse en la Tabla 10.

El modelo de implementación del sistema de control interno donde se puede apreciar tanto fases, etapas y actividades considerando los avances realizados por la Superintendencia del Mercado de Valores se muestra en la Figura 8.



Figura 8. Modelo de implementación del sistema de control interno. Tomado de “Sistema de Control Interno”, por SMV, 2017a (<https://goo.gl/WyNt45>).

Tabla 10

Composición del Mercado de Valores

Componente	Dic. 2016 ^a	Sep. 2017 ^b	Variación (%)
Bolsa de Valores	1	1	0
Cavali	1	1	0
Emisores	209	256	22
Sociedades agentes de bolsa (SAB)	25	24	-4
Sociedad intermediaria de valores (SIV)	1	1	0
Sociedad administradora de fondos mutuos	9	10	11
Sociedades administradoras de fondos inversión	18	24	33
Sociedades tituladoras	8	7	-13
Clasificadoras de riesgo	5	7	40
Valorizadoras	20	20	0
Estructuradoras	5	5	0
Proveedores de precio	2	2	0
Mercado Alternativo de Valores - MAV	12	12	0
Total	316	370	17

^a(SMV, 2017d), ^b(SMV, 2017f)

Nota. Tomado de “Memoria Anual 2016 de la Superintendencia de Mercado de Valores”, por SMV, 2017d (http://www.smv.gob.pe/Uploads/Memoria_Institucional_2016.pdf).

Entre los principales logros del SCI figuran la creación de la directiva sobre Planificación Estratégica y Políticas Financieras, la actualización del manual de organización

y funciones, la implementación del sistema de seguridad de la información y el diseño e implementación del modelo de gestión por competencias.

Por otro lado, Jorge Tapia Vasquez, Analista en Superintendencia del Mercado de Valores, indicó que una de las principales falencias que se manifiesta en el día a día es la falta de guías operativas, procedimientos, manuales y metodologías para la realización de las tareas de los analistas (comunicación personal, 6 de julio de 2017).

Para el cierre del período comprendido desde julio 2011 hasta junio de 2016 y con el cambio de gestión por la nueva gestión presidencial se obtuvieron avances importantes en las áreas de regulación, supervisión, orientación y educación y organización. Entre las principales actividades por cada área se tienen las siguientes:

- Regulación:
 - Promoción y emisión de valores mobiliarios y fortalecimiento del mercado de capitales.
 - Establecimiento de medidas para sancionar manipulación de precios en el mercado de valores.
 - Simplificación de procesos y reducción de costos de acceso al mercado.
 - Implementación de sistemas de información para permitir que emisores inscriban programas y emisiones de instrumentos de corto plazo.
- Supervisión:
 - Implementación de la línea de transacciones efectuadas por las sociedades agentes de bolsa.
 - Emisión de resoluciones sobre procedimientos sancionadores y evaluaciones de expedientes sobre protección al accionista minoritario.
 - Imposición de sanciones a diversos agentes de mercado y emisión de resoluciones a reclamos y quejas por denegatoria de entrega de acciones,

- dividendos e incumplimientos.
- Visitas de inspección a diversos agentes supervisados y procesos de colocación de fondos mutuos.
- Implementación de archivos de control por cada supervisor.
- Orientación y educación
 - Promoción y difusión de beneficios para el desarrollo del mercado de capitales.
 - Consultas a ciudadanos sobre proyectos de normas a emitir.
 - Capacitación a nivel nacional sobre programas de educación bursátil.
 - Atención de consultas y solicitudes de información.
 - Participación en las mesas de negociación vinculadas con servicios financieros, inversiones y compras públicas para suscribir los tratados de libre comercio.

Infraestructura. La SMV cuenta con tres locales donde funcionan sus oficinas administrativas: dos de ellos son propios y uno es alquilado; por otro lado, también cuenta con un departamento y un inmueble de los cuales tiene el 99% de propiedad. Estos locales han sufrido remodelaciones en el transcurso de los años para poder ampliar o distribuir mejor la capacidad de los ambientes existentes.

Por el lado de logística, especialmente en lo referido a las adquisiciones, en 2015 se aprobó la directiva para la Supervisión de Procesos de Contratación que realiza la SMV. Dicha directiva busca que se realicen de una manera justa y transparente todos los procesos que involucran la contratación de bienes y servicios.

Incipiente marco para la gestión de riesgos. A pesar de una serie de iniciativas que se han realizado en la gestión 2011-2017, el Informe para la Transferencia de Gestión emitido con la Directiva N° 003-2016-CG/GPROD (SMV, 2016c) indica como asuntos urgentes de

atención prioritaria, entre otras cosas, que se deben establecer criterios y exigencias mínimas que deben observar las entidades autorizadas por la SMV en cuanto a la gestión de los riesgos de mercado, así como que se debe diseñar un modelo integral de supervisión basada en riesgos, con la finalidad de fortalecer la protección del inversionista.

4.1.4. Finanzas y contabilidad (F)

Durante el período comprendido entre julio de 2011 y junio de 2016, la SMV incrementó la ejecución presupuestal pasando de un 74.6% a un 80.8% a raíz de la implementación de la Ley de Fortalecimiento de la Supervisión del Mercado de Valores. Sin embargo, del presupuesto asignado, el 80% está destinado a gastos del personal, obligaciones sociales y bienes y servicios. Ello se debió en gran medida a las diversas estrategias aplicadas para poder cumplir las estrategias planificadas. Por otro lado, la SMV cuenta con fuentes de financiamiento por Recursos Directamente Recaudados, los cuales, según el último informe de gestión presentado en 2016, han tenido una tendencia al alza. Entre los rubros que se consideran para la generación de recursos directamente recaudados destacan: contribuciones obligatorias, las cuales son aquellas percibidas por la supervisión del Mercado de Valores y del sistema de Fondos Colectivos; rentas de propiedad, las cuales representan los intereses que se reciben por las colocaciones y depósitos que realiza la SMV en el sistema financiero; derechos y tasas administrativas, que se refieren a los pagos de las tasas correspondientes a procesos administrativos y de servicios brindados, como por ejemplo la solicitud de inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores. Las principales cuentas del estado de situación financiera de la SMV se pueden ver en la Tabla 11.

Al cierre del ejercicio presupuestal 2016, y como se aprecia en la Tabla 12, la ejecución de ingresos presupuestarios de la SMV ascendió a S/ 366.5 millones de soles, cifra mayor en 14.1 por ciento a la registrada durante el período 2015, debido básicamente a un incremento del rubro “Saldo de Balance” como consecuencia de los mayores ingresos

percibidos hasta el 31 de diciembre de 2016, respecto de los gastos registrados en ese ejercicio. Con relación a los ingresos percibidos por contribuciones, del total de ingresos registrados en el período, el 12.8% (S/ 46.8 millones de soles) provino de las contribuciones por valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV); el 0.9% (S/ 3.2 millones de soles) de las contribuciones por intermediación en el mercado de valores que son recaudadas a través de las SAB; el 2.6% (S/ 9.5 millones de soles) de las contribuciones que están en función de los patrimonios de los fondos mutuos de inversión en valores, y el 1% (S/ 3.6 millones de soles) de las contribuciones de partícipes del mercado de valores.

Tabla 11

Principales Cuentas del Estado de Situación Financiera de la SMV.

Cuenta	2016 en millones USD	2017 en millones USD
Activo		
Activo corriente	381.6	342.5
Activo no corriente	37.8	37.7
Total Activo	419.5	380.2
Pasivo		
Pasivo corriente	10.7	10.8
Pasivo no corriente	5.4	6.9
Total Pasivo	16.0	17.6
Patrimonio	403.5	362.7

Nota. Adaptado de *Memoria Institucional 2016*, por SMV, 2016b (http://www.smv.gob.pe/Uploads/Memoria_Institucional_2016.pdf).

Por otro lado, los gastos corrientes ascendieron a S/ 53.0 millones de soles, cifra que representó el 97.2% del total de gastos. El gasto de personal, que sumó S/ 26.7 millones de soles, y el gasto en bienes y servicios, que sumó S/ 16.2 millones de soles, explicaron el 49.4% y 30% del total de gastos, respectivamente, mientras que el gasto de Pensiones y Prestaciones Sociales de S/ 4.7 millones de soles y el gasto de capital de S/ 1.5 millones de soles representaron el 8.6% y el 2.8% de la ejecución total, respectivamente. En consecuencia, y como se puede apreciar en la Tabla 13, el total de gastos en el ejercicio 2016 alcanzó prácticamente los S/54.0 millones de soles, monto mayor en 20.1 por ciento al registrado en el año previo.

Tabla 12

Ingresos Obtenidos por la SMV en el Año 2016

Ingresos	Montos en miles de soles	Estructura porcentual
Saldo de Balance (*)	276,101	75.3%
Ingresos Corrientes	90,358	24.7%
Ingresos por Tasas	935	0.3%
Venta de Bienes y Servicios	34	0.01%
Ingresos Financieros	17,025	4.7%
Multas y Sanciones	2,838	0.8%
Ingresos por Contribuciones	67,191	18.3%
Intermediación (SABS's)	3,227	0.9%
Valores inscritos en RPMV (Emisores)	46,818	12.8%
Participes con autorización de funcionamiento	3,602	0.9%
Fondos mutuos de inversión	9,463	2.6%
Fondos colectivos	848	0.2%
Otros	3,233	0.9%
Otros ingresos diversos (Costos procesales y otros)	2,335	0.6%
Venta de Activos no financieros		
Venta de vehículos, maquinarias y otros		
Total Ingresos	366,459	100%

Nota. Tomado de Memoria Anual 2016 de la Superintendencia de Mercado de Valores, por SMV, 2017d (http://www.smv.gob.pe/Uploads/Memoria_Institucional_2016.pdf)

Tabla 13

Gastos Ejecutados por la SMV en el Año 2016.

Gastos	Montos en miles de soles	Estructura porcentual
Gastos Corrientes	52,539	97.2%
Personal y obligaciones sociales	26,687	49.4%
Pensiones y prestaciones de sociales	4,670	8.6%
Bienes y servicios	16,211	29.9%
Donaciones y transferencias	539	1%
Otros gastos	4,432	8.2%
Gastos de Capital	1,517	2.8%
Adquisición de activos no financieros	1,517	2.8%
Total de Gastos	54,056	100%
Superávit (déficit) Presupuestario al 31/12/2016	312,403	

Nota. Tomado de Memoria Anual 2016 de la Superintendencia de Mercado de Valores, por SMV, 2017d (http://www.smv.gob.pe/Uploads/Memoria_Institucional_2016.pdf)

Como resultado del comportamiento de los ingresos y gastos durante el ejercicio 2016, la SMV reportó un superávit presupuestario de S/ 312.4 millones de soles, de los cuales S/ 36.3 millones de soles corresponden a mayores ingresos percibidos (respecto de los gastos devengados en el período) y S/ 276.1 millones de soles corresponden al registro del saldo de

balance 2015 (neto de devoluciones). El detalle de lo indicado previamente se puede apreciar en la Tabla 14.

Tabla 14

Comparativo entre Ingresos y Gastos del año 2016 y 2015

Ingresos y gastos	Montos en miles de soles		Variaciones	
	Ene - Dic 2016	Ene - Dic 2015	En Soles	Porcentaje
Saldo de balance	276,101	242,191	33,910	14.0%
Ingresos del ejercicio	90,358	79,115	11,243	14.2%
Gastos del ejercicio	54,056	44,993	9,063	20.1%
	312,403	276,313	36,090	13.1%

Nota. Tomado de *Memoria Anual 2016 de la Superintendencia de Mercado de Valores*, por SMV, 2017d (http://www.smv.gob.pe/Uploads/Memoria_Institucional_2016.pdf)

Mala distribución y ejecución presupuestal. Según la Memoria Anual 2016 de la SMV, se aprecia un incremento de los gastos de 21% respecto del año 2015 (S/. 2831,093), donde los gastos en promoción (servicio en publicidad, otros servicios de publicidad y difusión) e imagen aún sigue siendo insuficiente para poder llevar a tener mayor presencia a más sectores de los posibles potenciales emisores e inversionistas. Hasta el momento, en 2017 se ha implementado aplicaciones de telefonía donde cualquier usuario puede informarse de los acontecimientos de la Bolsa. Con respecto a la tecnología de información, se requiere mayor inversión en las nuevas tecnologías para la industria financiera relacionada con las entidades reguladoras de los mercados de valores, lo cual fue propuesto en el informe de febrero 2017 de la IOSCO *Research Report on Financial Technologies* (Garrido & Gonzales, 2017).

4.1.5. Recursos humanos (H)

Distribución del personal. Del cuadro para asignación de personal publicado en 2009, se obtiene el detalle de la distribución de los colaboradores por área. En ella se especifican que existen 188 colaboradores distribuidos de la siguiente manera: Directorio con ocho colaboradores, Gerencia General con ocho colaboradores, Tribunal Administrativo con tres colaboradores, Órgano de Control Institucional con cinco colaboradores, Oficina de Asesoría

Jurídica con siete colaboradores, Oficina de Planeamiento y Presupuesto con cinco colaboradores, Oficina de Administración con 16 colaboradores, Oficina de Tecnologías de Información con 11 colaboradores, Dirección de Mercados Secundarios con 43 colaboradores, Dirección de Patrimonios Autónomos con 29 colaboradores, Dirección de Emisores con 34 colaboradores y finalmente la Dirección de Investigación y Desarrollo con 19 colaboradores. Según el informe de transferencia presentado en junio de 2016, se tiene que ha habido una evolución desde 2011 en la cantidad de colaboradores tanto en el régimen laboral CAS, Plazo Indeterminado y Plazo Fijo. Este incremento responde al incremento de funciones de la SMV y el cambio estructural desde que pasó de ser CONASEV a ser SMV.

Proceso de reclutamiento. Respecto del proceso de reclutamiento se encuentra que al igual que la mayoría de instituciones del estado este proceso se realiza como concurso público abierto para cualquiera que desee postular y cumpla los requisitos respectivos. Dicho proceso es comunicado a la Dirección General de Servicio Nacional del Empleo del Ministerio de Trabajo y Promoción de Empleo. El proceso de selección tiene cinco etapas: registro e inscripción de postulantes, evaluación curricular, evaluación técnica, evaluación psicológica y finalmente entrevista. A excepción de la evaluación psicológica, cada etapa del proceso es eliminatoria y excluyente, lo que significa que el postulante que sea descalificado en alguna etapa no podrá acceder a la siguiente. Existen dos modalidades para contratación: CAS y Contrato a Plazo Indeterminado o Plazo Fijo. La diferencia principal entre ambas modalidades es el plazo de contratación; en la modalidad de CAS el período de contratación es temporal, lo que cataliza la alta rotación; mientras que en la modalidad Plazo Fijo, el período es indeterminado. Otra razón para justificar ambas modalidades es que se utiliza CAS cuando el plazo es temporal ya sea que fuere para reemplazar a algún colaborador que podría estar con licencia, y la modalidad de Plazo Indeterminado o Fijo se diseñó pensando en cubrir las plazas del Cuadro de Asignación de Profesionales (CAP) que dejan los colaboradores que

renuncian o son promovidos, y excepcionalmente para atender las necesidades de crecimiento orgánico de la institución.

Un punto importante a tener en cuenta es que en 2014 se realizó la definición de las competencias que el personal de la SMV debería tener. Esta definición resalta tres aspectos fundamentales: valor a las personas, valor público añadido y valor desde el punto de vista económico. Para lograr lo anterior, se está fortaleciendo el modelo de capacitación y la ejecución de los presupuestos asignados, lo cual se aprecia en el promedio de ejecución del presupuesto asignado 59%, aunque en 2015 se aprecia una reducción sustancial llegando a 20% de ejecución, lo cual está explicado a que por normativa no se podría ejecutar más allá de una Unidad Impositiva Tributaria por colaborador.

Alta rotación del personal y pocos estímulos para retención. Respecto de la rotación del personal, según estadísticas obtenidas al año 2017, la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), que es otro organismo regulador con funciones similares a la SMV, pero orientadas al mercado financiero; las escalas salariales entre ambas instituciones mantienen una clara diferencia, poniendo a la SMV en clara desventaja con relación al nivel de remuneraciones de la SBS. Por ejemplo, y según lo publicado en 2017 en los portales tanto de la SMV (ver Tabla 15) como de la SBS, la escala correspondiente al superintendente de la institución, autoridad máxima, tiene para la SMV un sueldo máximo de S/ 17,400, mientras que para la SBS tiene un sueldo de S/ 38,500. El siguiente nivel tiene un sueldo para la SMV que fluctúa entre S/ 15,660 y S/ 13,920, mientras que para la SBS el siguiente nivel luego del superintendente ubica a la remuneración dentro del rango de S/ 26,000 y S/ 35,600. Un puesto intermedio tiene una remuneración entre S/ 6,700 y S/ 7,800 mientras que la SBS su equivalente tiene un rango de entre S/ 7,000 y S/ 14,000. El hecho de que las escalas salariales tengan tales diferencias hace que los profesionales que laboran en la SMV busquen y consideren otras opciones más atractivas en el mercado y ante alguna posibilidad que se les

pueda presentar, renuncien a la SMV aprovechando las mejores remuneraciones que otras instituciones ofrecen.

Tabla 15

Escala Remunerativa de la SMV

Nive		Escalón	Escalón	Escalón	Escalón	Escalón	Escalón	Escalón	Escalón
1	Descripción general	1	2	3	4	5	6	7	8
11	Gerente General	17,400							
10	Gerente	15,660	14,790	13,920					
9	Sub Gerente Profesional	13,050	12,876	12,528	12,180				
8	Funcionario	11,310	10,962	10,440	10,266	10,092	9,918	9,744	9,396
7	Analista Principal	9,396	9,222	8,874	8,700	8,526	8,352	8,004	
6	Analista Senior	7,830	7,656	7,482	7,308	7,134	6,960	6,786	
5	Analista Junior	6,612	6,438	6,264	6,090	5,916	5,742	5,394	
4	Analista de Apoyo	5,046	4,872	4,524	4,176	3,828	3,480	3,132	
3	Secretaria	4,698	4,350	4,176	4,002	3,828	3,480	3,132	2,958
2	Apoyo Técnico	2,958	2,784	2,610	2,436				
1	Apoyo Manual	2,436	2,262	2,088	1,914	1,740	1,566		

Nota. Tomado de *Transparencia, Información del Personal, Escala Remunerativa*, por SMV, 2017c (<https://goo.gl/WmCaau>).

Tabla 16

Distribución de Empleados de la SMV durante los Años 2011 a 2016

Régimen laboral	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CAS	5	0	19	30	37	38
DL 728 (Plazo Indeterminado)	193	186	189	194	192	200
DL 728 (Plazo Fijo)	0	0	4	0	0	0
Funcionario	2	1	1	1	1	1
Directivo	3	3	3	3	3	2
Personal de Confianza	8	8	10	10	10	10
Otras modalidades	0	2	1	1	1	2

Nota. Tomado de *Transparencia, Información del Personal, Escala Remunerativa*, por SMV, 2017c (<https://goo.gl/4gcjCP>).

Es importante mencionar que a partir de 2015 se ha reducido el presupuesto para capacitación del personal. En el Informe de Transferencia de Gestión (2016) se indica que a raíz de la promulgación de la Ley Servir es que se ha puesto como límite el monto equivalente a una unidad impositiva tributaria (UIT) al presupuesto asignado al rubro de capacitación por colaborador. Dicha medida ha originado que los colaboradores expresen su disconformidad, debido a que en años anteriores podían acceder a opciones que incluían

programas de desarrollo y perfeccionamiento profesional basados en estudios de postgrado como por ejemplo maestrías o diplomados en instituciones nacionales e internacionales, pero a raíz de la nueva ley Servir, dichos beneficios se han visto reducidos y por tanto se ven obligados a buscar nuevas alternativas en el mercado laboral. Otro punto al cual se debe prestar especial atención es el hecho referido a la variación positiva en el porcentaje de personal contratado bajo la modalidad de Contrato Administrativo de Servicios (CAS), y donde uno de los principales problemas es la falta de estabilidad laboral y que, según datos obtenidos del portal de la SMV (2017), representan un 19% del total de colaboradores que trabajan en la institución. Por lo tanto, el hecho de no tener la autonomía suficiente para poder incrementar su cantidad de plazas en su cuadro de asignación de personal representa una debilidad debido a que en los últimos años se ha venido presentado un incremento en la cantidad de colaboradores contratados bajo la modalidad CAS (ver Tabla 16).

4.1.6. Sistemas de información y comunicaciones (I)

Como parte del cumplimiento de sus objetivos instituciones, uno de sus pilares es la adopción y mejora de los sistemas de información. Debido a ello, se han ejecutado diversos proyectos, como ejecución del convenio SMV-SUNAT, cuyo objetivo es la implementación de procesos de intercambio de información entre ambas instituciones; migración y rediseño del sistema MVNET, cuyo objetivo es mantenerlo actualizado y compatibles con las plataformas de última generación así como mejoras funcionales que permitan lograr escalabilidad en el tiempo; reemplazo de la plataforma de integración con la Bolsa de Valores de Lima para poder mantener el intercambio de información con la misma; obtención de la certificación institucional en Seguridad de la Información respecto de sus procesos de Seguridad de modo que se garantice la confiabilidad de la información que se maneja y se intercambia con otras instituciones; implementación del estándar XBRL para las empresas del mercado de valores, lo cual facilita la difusión de la información financiera especialmente

para inversionistas extranjeros; implementación del portal y aplicación móvil IOSCO, el cual fue requerido para el desarrollo de la edición 41 del evento del mismo nombre. Todas esas inversiones desde 2011 hasta 2016 en conjunto suman un aproximado de S/. 5'652,298.

Tecnología adecuada para el intercambio de información con otros reguladores.

Según el Informe de Transferencia de Gestión (2016) emitido por la SMV, en 2012 se firmó un convenio de cooperación e intercambio de información entre la SMV y el Banco Central de Reserva del Perú. Dicho convenio tiene como fin facilitar e implementar los canales de comunicación inter institucionales para realizar un intercambio bidireccional de información entre ambas entidades públicas. A raíz de dicho convenio, es que se buscó potenciar los temas de infraestructura tecnológica para poder garantizar la confiabilidad, integridad y disponibilidad de la información que se intercambia. Otro de los logros y que se alinea al tema de la normatividad internacional para supervisores de Mercados de Valores, es el alineamiento en temas de Cyber Seguridad y demostrar dicho alineamiento mediante la obtención de certificaciones en seguridad de la información de acuerdo con el estándar internacional ISO/IEC 27001. Esta certificación la tienen pocas instituciones del sector público y pone en evidencia la fortaleza de las tecnologías de la información que se usan en la SMV. Otro de los puntos en los cuales destaca la SMV es en el desarrollo de canales de atención virtuales para el MAV, así como una segunda ventanilla única para la inscripción de Oferta Pública Secundaria. También se debe considerar la implementación del estándar XBRL, mecanismo que potencia la seguridad de la información al momento de la transferencia de información con entidades internacionales y que asegura el alineamiento de la SMV en el uso de estándares de seguridad de información internacionales, lo cual es una garantía de que se realizan fuertes inversiones en tecnología (aproximadamente US\$1'500,000) para garantizar la información que se maneja.

4.1.7. Tecnología e investigación y desarrollo (T)

En este punto es importante comprender que uno de los objetivos principales de la SMV es el desarrollo del mercado de valores peruano. Para ello la SMV está en la constante búsqueda de iniciativas que permitan lograr dicho objetivo. Entre una de las iniciativas es el logro de la integración de los mercados de valores (Mercado Integrado Latinoamericano) en el marco de la Alianza del Pacífico. Para lograr lo anterior, se ha buscado el desarrollo de la normatividad que se traduce en el Reglamento del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) con la finalidad de permitir la oferta pública secundaria de valores representativos de deuda que se encuentren inscritos, registrados o autorizados previamente en los mercados participantes. Todo ese esfuerzo permite que los inversionistas amplíen sus opciones disponibles, pero con la seguridad de que dichas operaciones se encuentren correctamente reguladas. Como consecuencia del esfuerzo previamente declarado, es necesario que la Bolsa de Valores de Lima incorpore una sección adicional a su Registro de Valores. En dicha sección se inscribirán los valores extranjeros del MILA, y la BVL deberá establecer los mecanismos para verificar que cada valor extranjero se encuentre inscrito y/o autorizado por el regulador y/o supervisor extranjero.

Otro punto importante a desarrollar es la aprobación de la norma para regular el reconocimiento en el país de las ofertas públicas primarias de valores extranjeros inscritos o autorizados en los países que integran la Alianza del Pacífico o el MILA. Ello para que las ofertas puedan difundirse al público en general sin que exista la necesidad de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores, logrando así que las alternativas de financiamiento e inversión a los distintos agentes económicos y contribuyendo con ello al desarrollo del mercado de valores.

Es importante mencionar la SMV mantiene comunicaciones y relaciones de alto nivel dentro de IOSCO, lo que llevó, entre otras cosas, a realizar el año pasado la conferencia anual

en Perú. En la Conferencia IOSCO LIMA 2016 se realizaron cuatro conferencias públicas sobre aspectos prioritarios en la actual coyuntura de los mercados de valores, en particular acerca de los mercados emergentes marcando un hito importante en el análisis del desarrollo de dichos mercados.

- La primera conferencia se denominó “Nuevas formas de financiamiento para Pequeñas y Medianas Empresas (PYME) y los desafíos del Crowdfunding”. En ella se consideró la importancia económica y social que representan las pequeñas y medianas empresas de distintos países, al ser una de las principales fuentes de innovación y generación de empleo y uno de los pilares del crecimiento económico a largo plazo de los países; y se presentaron representantes de Sudáfrica, Canadá, Alemania y Estados Unidos, quienes abordaron la problemática que las PYME suelen afrontar para acceder a fuentes de financiamiento dado el riesgo asociado a estas.
- La segunda conferencia, “Protección y Educación del Inversor – Formas efectivas para mejorar el conocimiento y la capacidad del inversionista”, tuvo la participación de representantes de Hong Kong, Ghana, Brasil, España y el CFA Institute, quienes destacaron la relevancia del desarrollo de métodos de educación efectivos acorde a las características de los mercados, que permita a los diversos agentes económicos tomar decisiones financieras responsables e informadas, sobre la base de la idea que existe un impacto positivo de la educación del inversionista en el desarrollo de nuestros mercados.
- La tercera conferencia contó con la participación de representantes de México, Kenia, Dinamarca, Malasia y Perú y tuvo como tema “Integración de Mercado – Desafíos y beneficios para las bolsas de valores, mercados de capitales y reguladores ¿Qué hacer y cómo hacerlo?”. Allí se resaltó cómo la

globalización de los mercados, la búsqueda de los inversionistas por mercados más líquidos y profundos y una mayor eficiencia en términos de costos de transacción, han contribuido al surgimiento de una serie de iniciativas destinadas a la integración de los mercados bursátiles.

- La cuarta conferencia tuvo como tema “Riesgos y desafíos que enfrentan los reguladores y participantes de los mercados de capitales” y analizó los riesgos y las perspectivas que deben afrontar los reguladores, las bolsas de valores y los diversos partícipes del mercado, considerando el acelerado avance tecnológico de los últimos años que ha ocasionado no solo una mayor cantidad de inversionistas en los mercados, sino también el surgimiento de diversas modalidades y plataformas de financiamiento e inversión basados en sistemas y aplicaciones cada vez más complejas, que conllevan el asumir nuevos desafíos asociados a la protección al inversionista y la transparencia de la información y operaciones para los diversos organismos reguladores. Allí participaron representantes de Brasil, Japón, Colombia, Reino Unido, Rusia y el Banco Mundial.

4.2. Matriz Evaluación de Factores Internos (MEFI)

A partir del análisis detallado de los factores internos de la Superintendencia del Mercado de Valores, se desarrolló la matriz de evaluación que puede apreciarse en la Tabla 17 identificando los factores que a criterio se determinó que tienen mayor importancia para el desarrollo de los objetivos y estrategias a largo plazo, siguiendo la metodología planteada por D'Alessio (2015).

Una calificación de 1.8 indica que la SMV es internamente débil. El factor, de entre todas las fortalezas, más importante es contar con un Directorio con amplia trayectoria y

experiencia en el sector. El factor, de entre todas las debilidades, más importante es ser un organismo sin autonomía respecto del gobierno central.

Tabla 17

Matriz de Factores Internos

Factores determinantes de éxito		Peso	Valor	Ponderación
Fortalezas				
1	Tecnología adecuada para el intercambio de información con otros reguladores y mercados.	0.05	3	0.15
2	Directorio con amplia trayectoria y experiencia en el sector.	0.10	3	0.30
Subtotal		0.15		0.45
Debilidades				
1	Deficiente gestión por procesos	0.10	1	0.10
2	Mala distribución y ejecución presupuestal.	0.10	2	0.20
3	Alta rotación del personal y pocos estímulos para retención.	0.10	2	0.20
4	Organismo sin autonomía respecto al Gobierno Central.	0.15	2	0.30
5	Marco regulatorio no favorece la accesibilidad al mercado de valores de los diversos tipos y tamaños de empresa.	0.15	1	0.15
6	Desconocimiento de las funciones de la SMV por parte de los potenciales participantes del mercado.	0.10	1	0.10
7	Nivel de la calidad de servicio.	0.05	2	0.10
8	Incipiente marco para la gestión de riesgos.	0.10	2	0.20
Subtotal		0.85		1.35
Total		1.00		1.80

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia* (3ra ed., p. 185), por F.A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

4.3. Conclusiones

Teniendo en cuenta que el resultado del análisis interno indica que las estrategias actuales no responden de manera satisfactoria a los factores que determinan el éxito es esencial que se elaboren estrategias para poder atacar rápidamente a las múltiples debilidades que se tienen.

Entre las fortalezas más destacadas se detectan los temas tecnológicos y la experiencia del directorio. Ambas fortalezas deben ser explotadas al máximo para poder elaborar estrategias que permitan generar nuevos productos o servicios que logren consolidar la posición de la SMV como un ente capaz y eficiente en lo que hace.

Respecto de las debilidades más relevantes, se tienen la falta de autonomía, la mala ejecución presupuestal y la alta tasa de rotación; todo ello puede hacer que las iniciativas y

proyectos que se generen corran el riesgo de no tener la continuidad y sostenibilidad que se necesita.



Capítulo V: Intereses de la SMV y Objetivos de Largo Plazo

5.1. Intereses de SMV

Los intereses de la Superintendencia de Mercados de Valores se determinan como los siguientes:

- Incremento el tamaño del mercado regulado.
- Desarrollo de nuevas alternativas de inversión.
- Aseguramiento de la transparencia del mercado.
- Aseguramiento del uso de los fondos de los inversionistas.

5.2. Potencial de SMV

Actualmente la SMV cuenta con un vasto mercado potencial, el cual no es atendido debido a las limitaciones de liquidez actual del mercado de valores. Es así que el rol de la SMV en este momento debe trascender a lo meramente regulatorio y supervisor, debiendo ser el principal actor de su promoción y crecimiento. Por otro lado, la SMV cuenta con cierto nivel de autonomía para poder tomar decisiones propias, no obstante, con un cambio normativo otorgándole la calidad de organismo autónomo sería un gran aliciente para la visión planteada. La SMV se muestra siempre apertura hacia la interacción con otros entes reguladores y mercados, lo cual se hace evidente en su participación en diversas reuniones de ámbito internacional como seminarios y foros donde el tema principal es acerca de las tendencias a nivel mundial en el campo de la regulación, supervisión y educación en ámbito del mercado de valores. Es destacable la participación de la SMV como anfitriona de la 41^o Conferencia Anual de la Organización Internacional de Comisiones (IOSCO, por sus siglas en inglés), siendo una oportunidad importante para buscar el alineamiento con los mejores estándares globales de regulación.

Por otro lado, la SMV intenta fortalecer alianzas dentro del marco Alianza del Pacífico a través del MILA, buscando eliminar las principales barreras que impiden el crecimiento de los volúmenes de negociación, incentivando el crecimiento.

La gran debilidad de la SMV es el tamaño del mercado regulado. Esto se hace evidente en el sobrante presupuestal que año a año registra, toda vez que el pequeño mercado no requiere esfuerzos desmesurados de regulación y supervisión, el gasto no se orienta a otras actividades. Reorientando dicho presupuesto sobrante, proveniente en su mayoría de las contribuciones de los supervisados, la SMV podría asumir el rol de promoción y estimulación que actualmente ningún participante del mercado de valores tiene la capacidad de llevar a cabo.

5.3. Principios Cardinales de SMV

- ***Influencia de terceras partes.*** La SMV se encuentra influenciada por cualquier organismo que agrupe empresas, tales como las cámaras de comercio, la CONFIEP y la Sociedad Nacional de Industrial. Asimismo, siendo un ente estatal y adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas, la injerencia política estará siempre latente. Por último, si bien la SMV no tiene competidores, su mercado regulado sí lo tiene: el sistema financiero; por lo que las acciones del mismo podrán influenciar en sus intereses.
- ***Lazos pasados y presentes.*** La SMV no tiene competidores, dada su calidad de ente regulador.
- ***Contrabalance de intereses.*** La SMV no tiene competidores, dada su calidad de ente regulador.
- ***Conservación de los enemigos.*** La SMV no tiene competidores, dada su calidad de ente regulador.

5.4. Matriz de Intereses de SMV (MIO)

En la Tabla 18 se detallan los intereses de la SMV. Se están considerando cuatro intereses con sus respectivos grupos de interesados y su intensidad, ya sea por intereses comunes u opuestos. Dentro de los sectores relacionados se tiene a (a) el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), (b) la Sociedad Nacional de Industrias (SNI), (c) las Cámaras de Comercio, (d) la Confederación Nacional de Instituciones Empresariales (CONFIEP), y (e) el Sistema Financiero nacional que agrupa a los bancos, cajas, financieras y demás entidades de intermediación financiera. Puede observarse que solo este último tiene intereses contrarios a los de la SMV por lo que será necesario un manejo político de alto nivel a lo largo del desarrollo de la estrategia de la Superintendencia.

Tabla 18

Matriz de Intereses Organizacionales

Interés organizacional	Intensidad del interés		
	Vital	Importante	Periférico
1 Incremento el tamaño del mercado regulado	(+) MEF	(+) CONFIEP (+) SNI (+) CÁMARAS DE COMERCIO	(-) SISTEMA FINANCIERO
2 Desarrollo de nuevas alternativas de inversión	(+) CONFIEP (+) SNI (+) CÁMARAS DE COMERCIO (+) MEF		(-) SISTEMA FINANCIERO
3 Aseguramiento de la transparencia del mercado	(+) MEF	(+) CONFIEP (+) SIN (+) CÁMARAS DE COMERCIO	
4 Aseguramiento del uso de los fondos de los inversionistas	(+) MEF	(+) CONFIEP (+) SIN (+) CÁMARAS DE COMERCIO	

Nota. Adaptado de *El Proceso Estratégico: Un enfoque de gerencia* (3ra ed., p. 217), por F.A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

(+) se refiere a intereses comunes

(-) se refiere a intereses opuestos

5.5. Objetivos de Largo Plazo

OLP 1. Al 2027 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 11.5 billones. Al 2016 el monto fue US\$ 2.6 billones.

La BVL es el principal propulsor del mercado de valores peruano y, en línea con la visión planteada en el presente planeamiento estratégico, de solucionar su principal problema, la liquidez, se requiere un objetivo ambicioso para el componente que impacta en dicho problema directamente: el mercado secundario. Es ahí donde se puede conseguir que la gran masa de inversores ávidos de rentabilidad participe. A la fecha, considerar un valor puesto en venta en la BVL como un disponible inmediato sería un acto de fe, y este es el principal motivo por el cual en 2015 la BVL estuvo cerca de ser reclasificada como mercado fronterizo. Por su parte, las medidas tomadas por el Ejecutivo y la BVL para impulsar la liquidez, con motivo de la posible reclasificación, han tenido un éxito limitado (Samardzich, 2017). Finalmente, cabe precisar que el monto negociado en rueda es un indicador bastante voluble, no solo en Perú, sino en todas las bolsas mundiales. Cinco años atrás, la BVL la logró registrar un movimiento de entre cinco y seis billones de dólares americanos anuales, pero la caída del precio de los metales afectó en adelante este indicador. Según lo indicado y teniendo en cuenta las diversas estrategias, OCP y acciones a realizar, se presenta este objetivo como ambicioso y posible a la vez, y su no realización significaría mantenernos en la situación crítica actual.

OLP 2. Al 2027 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a US\$ 19 billones. Al 2016 el monto administrado fue de US\$ 7 billones.

Las alternativas de inversiones que hoy se presenta en el mercado son diversas, donde una de ellas es acerca de los Fondo Mutuos, en este último (2016) según la memoria anual de la SMV hubo un crecimiento de 22% respecto del año anterior (US\$ 6.181 billones). Eso refleja un constante crecimiento de partícipes que alcanzó una cifra récord de 419,048. Si

bien es cierto esta alternativa de inversión es un potencial que se puede seguir aprovechando realizando estrategias que ayuden a fomentar y llegar a más potenciales inversores que conozcan las ventajas y beneficios de ingresar a este tipo mercado.

OLP 3. Al 2027 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 5 billones.

Al 2016 el volumen emitido fue US\$ 1.9 billones. La importancia del mercado primario radica en que es el punto de inicio de la generación de liquidez del mercado de valores. Asimismo, se requiere de una aceleración importante de las nuevas emisiones para generar un entorno de confianza con el fin de que rápidamente las empresas noten que esta forma de financiamiento puede ser mejor que la banca comercial.

OLP 4. Al 2027 se reactivará la bolsa de productos alcanzando un volumen anual negociado de US\$ 2 billones.

La bolsa de productos no es un mercado nuevo para el Perú, se lanzó a finales de la década de 1990 como la Bolsa de Productos de Lima, pero tuvo problemas patrimoniales. Luego fue relanzada en 2007 como la Bolsa de Productos del Perú, pero dos años después fue suspendida por el mismo motivo. Los problemas patrimoniales se originan por la falta de liquidez del mercado, por lo que se prevé que con un correcto estímulo y acompañamiento tanto a la oferta como la demanda puede evitar que dicho problema vuelva a presentarse.

OLP 5. Al 2027 se logrará que el promedio de infracciones por participante del mercado de valores sea menor a 4.99%.

Es función de la SMV trabajar por la transparencia del mercado y la protección del inversionista. Ello requiere acciones proactivas del regulador a fin de disuadir y prevenir posibles incumplimientos a las normas del mercado. En ese sentido, se propone trabajar de la mano de los supervisados, realizar acciones de acercamiento y encontrar oportunidades de mejora para el mejor cumplimiento de las normas. Considerando datos al cierre de 2016, el

número total de sanciones impuestas asciende a 106: 41 aplicadas a emisores y 65 aplicadas a otros agentes del mercado de valores (SMV, 2017d). Luego, el índice para el año 2016 es 33.5%, es decir, de cada tres participantes, uno realiza una acción de incumplimiento que concluye en una sanción. Cabe indicar el referente elegido, la SEC de Estados Unidos, para el mismo período (2016), con un mercado de 26,000 participantes y 868 sanciones impuestas mantiene el promedio de infracciones por participante en 3.34% (SEC, 2016, p. 16, 137).

OLP 6. Al 2027 el nuevo sistema informático de verificación de destino y uso de los fondos de los inversores logrará la trazabilidad del 100% de las operaciones realizadas en el mercado de valores.

Lo que se busca con este OLP 6 es tener una mayor facilidad de acceso de control y destino de la inversión que los acreedores han realizado y lo pueden monitorear desde cualquier lugar con acceso a internet. Asimismo, la interconexión con los intermediarios supervisados por la SMV; esto ayudará a que estos acreedores realicen seguimiento de sus inversiones. Hasta el momento, la SMV ha presentado ciertos avances tecnológicos con la aplicación para móviles que se puede descargar de manera gratuita por cualquier usuario o inversor, lo cual puede reforzarse por lo mencionado anteriormente y fortalece la protección y la educación al inversionista.

La SMV, por su naturaleza, está en la obligación de exigir entrega de información veraz, suficiente y oportuna a los diversos participantes del mercado de valores, lo que permitirá que todos puedan tomar las decisiones adecuadas en el momento adecuado. Para ello, dados los distintos tipos de información que se tiene que transferir, es necesario que exista un sistema que cumpla los criterios de disponibilidad, integridad, confiabilidad y confidencialidad. Para cumplir dichos criterios la SMV necesita tener un soporte tecnológico, expresado como un sistema de información que le permita cumplir con los estándares internacionales de seguridad y que a la vez pueda aprovechar las nuevas tendencias

tecnológicas. Dicho sistema deberá cumplir ciertas especificaciones funcionales de modo que los intermediarios publiquen en tiempo real lo que realmente están haciendo con los fondos de los inversores, así como el comportamiento de dichos fondos.

En la actualidad existen softwares comerciales que permitan informar a los inversores el estado de sus fondos, pero ello se limita a mostrar lo que está sucediendo y es comunicado a la bolsa de valores, lo que le permite tener trazabilidad; pero no permite monitorear la performance del emisor a nivel cumplimiento con la normatividad exigida por la SMV. Es decir, no se puede saber en tiempo real si los emisores cumplen o no en entregar la información oportuna; informar hechos de importancia, enviar las memorias o estados financieros; el destino del uso de la información privilegiada. La aplicación que se propone genere la SMV busca resolver dicha necesidad y permitir que los actores tengan un único punto de encuentro para el intercambio de información.

5.6. Conclusiones

Los intereses de la SMV están orientados a ser partícipe de la promoción y estimulación del mercado de valores, a fin de atacar su principal debilidad, la falta de liquidez. Asimismo, no se pierden de vista la transparencia y la seguridad de las operaciones. Se han establecido seis objetivos estratégicos que abarcan los cuatro intereses organizacionales de forma directa. Asimismo, es importante indicar que a través del análisis de los principios cardinales se ha podido detectar la influencia que terceros pueden tener en los intereses de la SMV, sin embargo, es importante resaltar que los otros componentes de dicho análisis no corresponden a ser tratados, toda vez que la SMV no tiene competidores, dada su calidad de organismo regulador.

Capítulo VI: El Proceso Estratégico

6.1. Matriz de Fortalezas Oportunidades Debilidades Amenazas (MFODA)

Las estrategias planteadas en el planeamiento estratégico de la SMV 2017- 2027 están orientadas para alcanzar la visión, dentro del cual se plantea el aprovechamiento de las alianzas estratégicas con el MILA para fomentar el mercado de valores a través de nuevos participantes entre los emisores e inversionistas de los países que lo conforman, compartiendo e implementando tecnologías, creando nuevos productos o herramientas para el fortalecimiento del mercado de valores con estos países. A través de las alianzas estratégicas que tiene la SMV con entidades reguladoras internacionales es suma importancia para adaptar las buenas prácticas y compartimiento de conocimiento con el personal de todo nivel. Por otro lado, es importante mantener acuerdos con poderes políticos para el libre desarrollo de las funciones de la SMV que en algún momento puedan llegar a entorpecer dinanismos del mercado, el cual influye directamente con la economía del país.

En el ámbito local se quiere realizar una diversificación de mercado, ya que hay una fuerte dependencia con el sector minero, donde estos son dependiente de factores externos de los precios de los metales, siguiendo este mismo lineamiento de dinamizar el mercado, se impulsará el ingreso de los ciudadanos y a las MYPES mediante realización de campañas de promoción en publicidad difundiendo que hay otra alternativa de financiamiento y ahorro en el mercado bursátil.

Se plantea empoderar a los agentes intermediarios con el objetivo de dinamizar el mercado de valores a través de la delegación de funciones o ciertos trabajos compartidos que involucre. Una de las debilidades que se presenta es la deficiente gestión de procesos que se debe flexibilizar los reglamentos para mejorar la accesibilidad de los emisores e inversores con ayuda de la promulgación de la ley del Fortalecimiento de la SMV que crea un nuevo régimen institucional que se le otorga mayores atribuciones y que se puede emitir normativas

y proponer leyes para fomentar la integridad del mercado de valores, así también de proponer pasar de un Organismo Técnico a un Organismo a Autónomo que le ayudará mayor dependencia.

La metodología de supervisión basada en riesgos es principalmente para detectar con anticipación el comportamiento del mercado que el inversionista podrá monitorear y tomar las decisiones en el momento oportuno. Con ayuda de la tecnología de información se buscará mejorar la gestión de proceso, donde se pretende ser más ágil, así como mejorar la atención con ayuda implementación de nuevos canales virtuales automatizados.

Con respecto a las sanciones de incumplimiento, se modificará la escala de estas sanciones, esto a pesar de los cambios respecto a la flexibilidad, accesibilidad y capacitación acerca del cumplimiento de las normas que se dará a los emisores para la presentación de los informes, con esta medida se trata de conseguir que las empresas se alienen a los reglamentos otorgados por la SMV. El desarrollo de la matriz MFODA se puede ver en la Tabla 20.

6.2. Matriz de la Posición Estratégica y Evaluación de Acción (MPEYEA)

Esta matriz permitirá determinar la apropiada postura estratégica de la organización teniendo en cuenta dos ejes que combina los factores relativos a la industria como la fortaleza de la industria y la estabilidad del entorno, y otros dos ejes que combinan los factores relativos a la organización como la fortaleza financiera y la ventaja competitiva en sus extremos altos y bajos (D'Alessio, 2015).

En la Tabla 18 se presenta la posición estratégica de la SMV frente a las variables de dimensiones interna (factores determinantes de la fortaleza de la industria y de la ventaja competitiva) así como las variables de dimensiones externas (factores determinantes de la estabilidad del entorno y de la fortaleza financiera). Teniendo en consideración que no tiene competidores que puedan entrar en su mercado por ser organismo público técnico especializado debido a las barreras legales gubernamentales existentes, así como

imposibilidad de realizar integración vertical ni manejo de inventarios, el resultado que se obtuvo fue una postura agresiva basada en una fuerte fortaleza de su industria, débil ventaja competitiva, inestabilidad del entorno, pero regular fortaleza financiera. La estrategia que se recomienda es diversificación y se basa en la búsqueda o generación de nuevos segmentos de producto o mercado empleando métodos amplios de planeamiento, controles descentralizados y amplio análisis del entorno.

El punto mencionado previamente lleva a formular las siguientes estrategias:

incentivar agresivamente el flujo de inversionistas y emisores de los mercados de la AP y el MILA, apoyados en tecnologías de información (TI); intercambiar e implementar productos o herramientas para fortalecer los mercados de valores utilizadas en los países que conforman la AP y el MILA; diversificar los productos, herramientas, mercados y sectores participantes del mercado de valores a fin de mitigar el riesgo de pérdida ocasionado por desastres naturales; empoderar a las Sociedades Agentes de Bolsa y a las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos para dinamizar el mercado; flexibilizar los reglamentos y procedimientos para mejorar la accesibilidad y agilidad de ingreso al mercado de valores; emitir normativas y proponer leyes para fortalecer la integridad del mercado de valores; aplicar medidas de gestión de procesos apoyadas en el uso de las TI para las áreas operativas; desarrollar canales de atención virtuales automatizados para tramites recurrentes ante la SMV; proponer cambio en la Ley Orgánica de la SMV para que pase de Organismo Técnico Especializado a Organismo Autónomo; capacitar a las empresas emisoras acerca del cumplimiento de las normas que exige la SMV, y finalmente, desarrollar campañas de promoción para acercar el mercado de valores al ciudadano y a las PYME (ver Tabla 19).

Del análisis gráfico efectuado para analizar el posicionamiento de la estrategia (ver Figura 9), resulta la postura agresiva típica de una industria atractiva con poca turbulencia, sin entrada de competidores. La SMV debe sacar ventaja de las oportunidades que por su

carácter único se presentan: aumentar participación de mercado, concentrar recursos en productos y servicios con ventajas competitivas, investigar nuevos segmentos potenciales de mercado (nuevos segmentos de emisores e inversores) empleando métodos amplios de planeamiento, controles descentralizados, amplio análisis del entorno y sus recursos subutilizados.

Tabla 19

Matriz de la Posición Estratégica y Evaluación de la Acción

Posición estratégica externa		Posición estratégica interna	
Factores determinantes de la fortaleza de la industria (FI)		Factores determinantes de la ventaja competitiva (VC)	
1. Potencial de crecimiento	6	1. Participación en el mercado	6
2. Potencial de utilidades	6	2. Calidad del producto	4
3. Estabilidad financiera	6	3. Ciclo de vida del producto	5
4. Conocimiento tecnológico	5	4. Ciclo de reemplazo del producto	3
5. Utilización de recursos	3	5. Lealtad del consumidor	5
6. Intensidad de capital	3	6. Utilización de la capacidad de los competidores	
7. Facilidad de entrada al mercado		7. Conocimiento tecnológico	5
8. Productividad/utilización de la capacidad	3	8. Integración vertical	
9. Poder de negociación de los productores	5	9. Velocidad de introducción de nuevos productos	1
Promedio =	4.63	Promedio - 6 =	-1.86
Factores determinantes de la estabilidad del entorno (EE)		Factores determinantes de la fortaleza financiera (FF)	
1. Cambios tecnológicos	2	1. Retorno en la inversión	4
2. Tasa de inflación	5	2. Apalancamiento	5
3. Variabilidad de la demanda	2	3. Liquidez	4
4. Rango de precios de productos competitivos	4	4. Capital requerido versus capital disponible	5
5. Barreras de entrada al mercado		5. Flujo de caja	5
6. Rivalidad/presión competitiva		6. Facilidad de salida del mercado	0
7. Elasticidad de precios de la demanda	6	7. Riesgo involucrado en el negocio	2
8. Presión de los productos sustitutos		8. Rotación de inventarios	
		9. Economías de escala y de experiencia	2
Promedio - 6 =	-2.20	Promedio =	3.38
$X = FI + VC$	2.77	$Y = EE + FF$	1.18

Nota. Adaptado de *El Proceso Estratégico: Un enfoque de gerencia* (3ra ed., p. 276), por F.A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

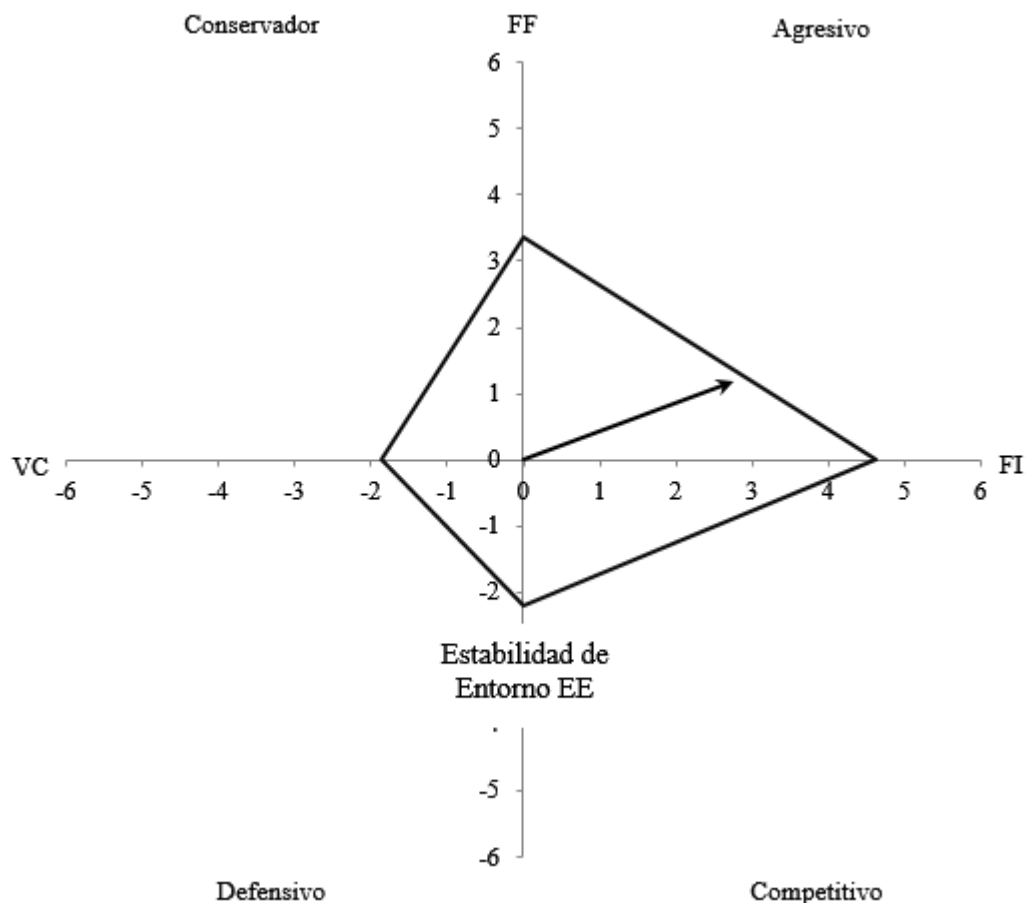


Figura 9. Resultados de posicionamiento de estrategia de la SMV.

Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia*. 3ra ed. rev. p. 275”, por D’Alessio, F. A., 2015b, Lima, Perú: Pearson.

6.3. Matriz Boston Consulting Group (MBCG)

Esta matriz permite mostrar gráficamente la posición competitiva que tiene un producto, división o industria, respecto a la relación conjunta entre la participación del mercado de la industria y la generación de efectivo, con la tasa de crecimiento de las ventas en la industria y el uso de efectivo (D’Alessio, 2015b, p. 288). Asimismo, tiene definidos cuatro cuadrantes donde se ubican los productos “signo de interrogación”, los productos “estrella”, los productos “vaca” y los productos “perro”. Cada producto tiene sus particularidades siendo los productos “estrella”, aquellos sobre los cuales se debe enfocar cualquier organización. Para el caso de la SMV, dado que es una organización de carácter estatal, esta matriz no aplica.

Tabla 20

Matriz MFODA

		Fortalezas		Debilidades	
		1 Tecnología adecuada para el intercambio de información con otros reguladores y mercados.		1 Deficiente gestión por procesos	
		2 Directorio con amplia trayectoria y experiencia en el sector.		2 Mala distribución y ejecución presupuestal.	
				3 Alta rotación del personal y pocos estímulos para retención.	
				4 Organismo sin autonomía respecto al Gobierno Central.	
				5 Marco regulatorio no favorece la accesibilidad al mercado de valores de los diversos tipos y tamaños de empresa.	
				6 Desconocimiento de las funciones de la SMV por parte de los potenciales partícipes del mercado.	
				7 Nivel de la calidad de servicio.	
				8 Incipiente marco para la gestión de riesgos.	
Oportunidades		FO. Explote		DO. Busque	
1 Economía abierta estable con crecimiento sostenido.	FO1	Incrementar agresivamente el flujo de inversionistas y emisores de los mercados de la AP y el MILA, apoyados en TI (F1, D4)	DO1	Brindar capacitación técnica de alto nivel a los colaboradores de la SMV. (D2, D3, O5)	
2 Nuevas tecnologías de la información.					
3 Promulgación de la ley del Fortalecimiento de la SMV que crea nuevo régimen institucional otorgándole mayores atribuciones.	FO2	Intercambiar e implementar productos o herramientas para fortalecer los mercados de valores utilizadas en los países que conforman la AP y el MILA. (F1, F2, O1, O2, O4, O5)	DO2	Flexibilizar los reglamentos y procedimientos para mejorar la accesibilidad y agilidad de ingreso al mercado de valores. (D1, D5, D6, D7, O3)	
4 Pertenecer a mercados integrados como el MILA y la Alianza del Pacífico.			DO3	Emitir normativas y proponer leyes para fortalecer la integridad del mercado de valores. (D8, O3)	
5 Acceso a la base de conocimientos de IOSCO y sus entidades asociadas.			DO4	Desarrollar una metodología de supervisión basada en riesgos. (D8, O5)	
			DO5	Aplicar medidas de gestión de procesos apoyadas en el uso de las TI para las áreas operativas. (D1, O2, O5)	
			DO6	Desarrollar canales de atención virtuales automatizados para procedimientos administrativos recurrentes ante la SMV. (D1, D2, D7, O2)	
			DO7	Proponer, en el marco de las alianzas internacionales, un esquema de auditoría y supervisión cruzada. (D8, O4, O5)	
			DO8	Elaborar un plan de trabajo para el enriquecimiento del clima laboral. (D3, O3)	
Amenazas		FA. Confronte		DA. Evite	
1 Desconocimiento del mercado de valores como alternativa de financiamiento, ahorro e inversión.	FA1	Generar planes de acercamiento con los poderes políticos nacionales. (F2, A5)	DA1	Endurecer la escala de sanciones por incumplimiento de normas orientadas a la transparencia del mercado. (D8, A2)	
2 Alto nivel de informalidad y poca transparencia empresarial.					
3 El sistema financiero como alternativa de financiamiento más rápida y sencilla.	FA2	Diversificar los productos, herramientas, mercados y sectores participantes del mercado de valores a fin de mitigar el riesgo de pérdida ocasionado por desastres naturales. (F2, A4)	DA2	Proponer cambio en la Ley Orgánica de la SMV para que pase de Organismo Técnico Especializado a Organismo Autónomo (D4, A3, A5)	
4 Riesgos por desastres naturales que hagan retroceder a la economía.			DA3	Capacitar a las empresas emisoras acerca del cumplimiento de las normas que exige la SMV. (D2, D6, A2)	
5 Baja estabilidad política y alta percepción de corrupción pública y privada.	FA3	Empoderar a las Sociedades Agentes de Bolsa y a las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos para dinamizar el mercado. (F2, A1, A3)	DA4	Desarrollar campañas de promoción para acercar el mercado de valores al ciudadano y a las PYMES. (D2, D6, A1, A3)	

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia* (3ra ed., p. 270), por F.A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

6.4. Matriz Interna Externa (MIE)

Es considerada como una matriz de portafolio, que tiene como finalidad integrar la influencia de los factores internos y externos, esta matriz nos indica cual debe ser la estrategia externa que debe seguir la organización con respecto a la ubicación de los nueve cuadrantes existentes en la matriz (MIE) (D'Alessio, 2015).

En la Figura 10 se observa que la SMV se ubica en el cuadrante IX, por lo que se concluye que debe cosechar o desinvertir recursos. Las posibles estrategias defensivas son la protección, fortalecimiento y promoción del mercado y el empoderamiento y fortalecimiento de la institución.

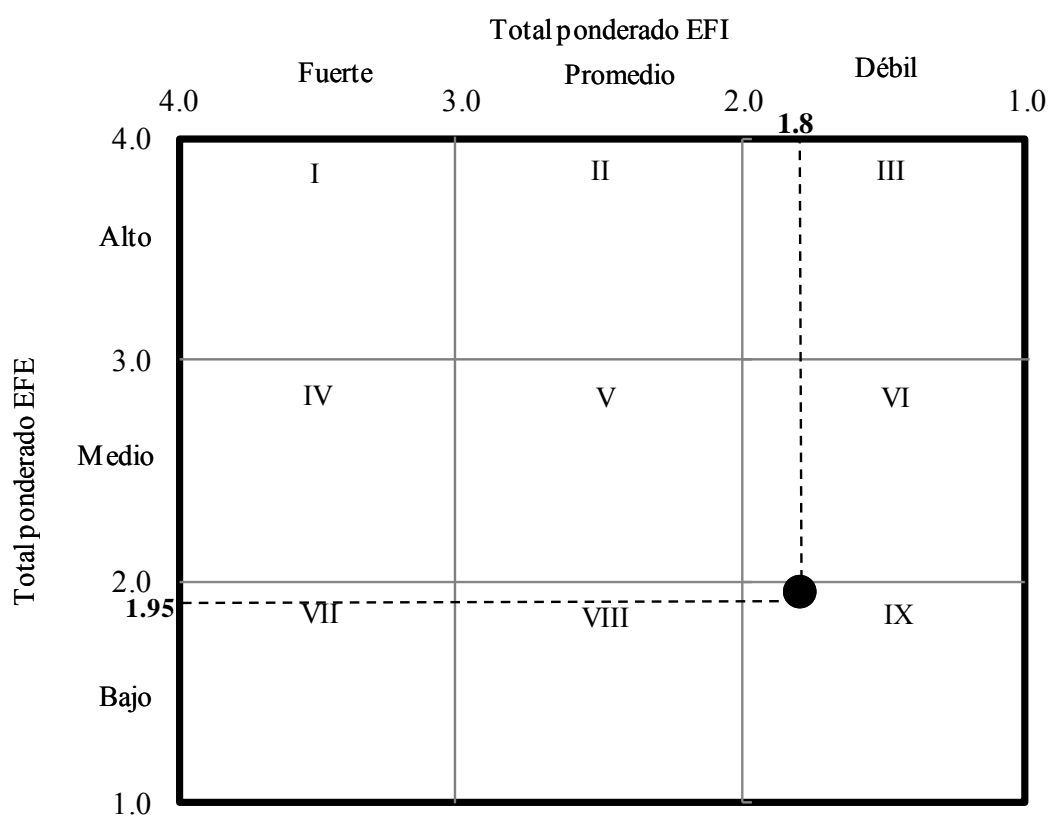


Figura 10. Matriz Interna Externa

Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia*. 3ra ed. rev. p. 294, por D'Alessio, F. A., 2015b, Lima, Perú: Pearson.

6.5. Matriz Gran Estrategias (MGE)

Según escribió D'Alessio (2015), esta matriz es otra herramienta útil que ayuda a evaluar y afinar la elección apropiada de estrategias para la organización, se basa en la situación de una organización responde al crecimiento (rápido o lento) y a la posición competitiva de la empresa en dicho mercado (fuerte o débil). Al evaluar estas variables la industria puede ser categorizada en cuatro cuadrantes, donde según la ubicación de la organización en uno de estos hay una adecuada posición estratégica a seguir.

De acuerdo con este análisis y como se puede apreciar en la Figura 11, la SMV se encuentran ubicadas en el cuadrante IV, debido a que la SMV tiene una buena posición estratégica por su exclusividad de acuerdo a ley. Aquí se proponen aplicar estrategias como la diversificación concéntrica, conglomerada, horizontal y *join venture*.

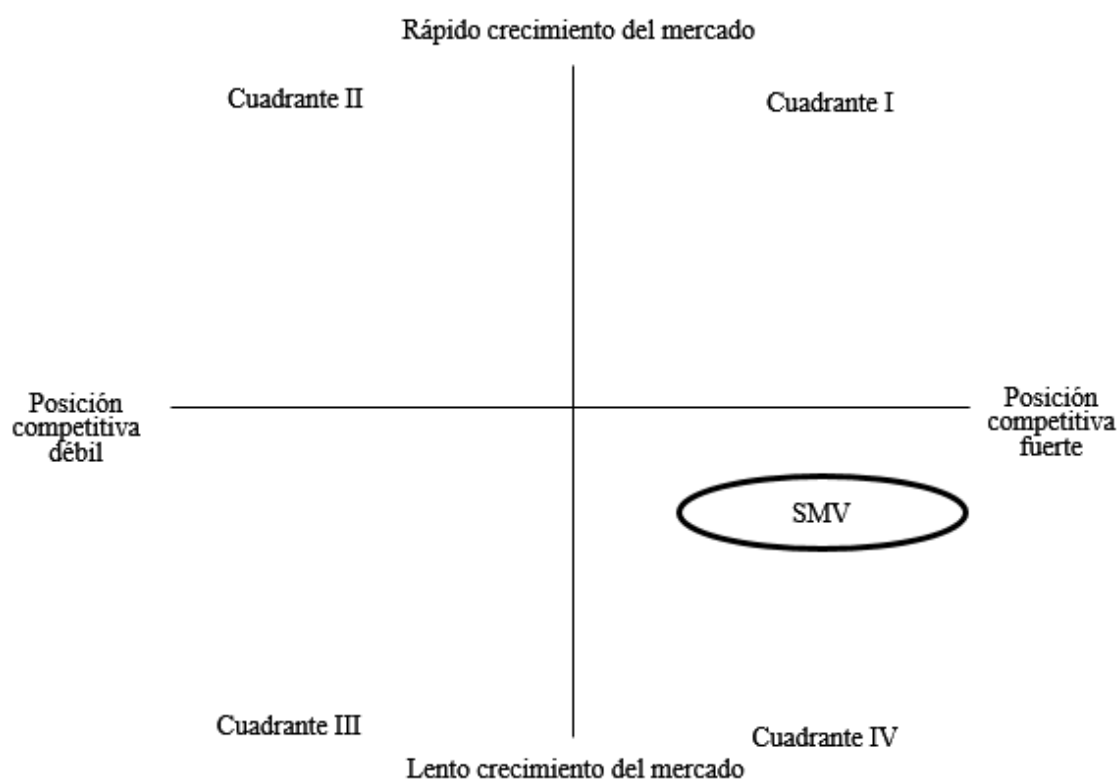


Figura 11. Matriz Gran Estrategia

Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia*. 3ra ed. rev. p. 297, por D'Alessio, F. A., 2015b, Lima, Perú: Pearson.

6.6. Matriz de Decisión Estratégica (MDE)

En la fase de emparejamiento producto de las matrices FODA, PEYEA, IE, y GE, se obtuvo el resultado de las estrategias retenidas cuyos puntajes son mayores iguales a tres veces. A continuación, se mostrará las diez estrategias retenidas, las cuales se pueden ver en la Tabla 21:

- Incentivar agresivamente el flujo de inversionistas y emisores de los mercados de la AP y el MILA, apoyados en TI
- Intercambiar e implementar productos o herramientas para fortalecer los mercados de valores utilizadas en los países que conforman la AP y el MILA.
- Diversificar los productos, herramientas, mercados y sectores participantes del mercado de valores con el fin de mitigar el riesgo de pérdida ocasionado por desastres naturales.
- Empoderar a las sociedades agentes de bolsa y a las sociedades administradoras de fondos mutuos para dinamizar el mercado.
- Emitir normativas y proponer leyes para fortalecer la integridad del mercado de valores.
- Desarrollar una metodología de supervisión basada en riesgos.
- Desarrollar canales de atención virtuales automatizados para tramites recurrentes ante la SMV.
- Proponer, en el marco de las alianzas internacionales, un esquema de auditoría y supervisión cruzada.
- Proponer cambio en la Ley Orgánica de la SMV para que pase de Organismo Técnico Especializado a Organismo Autónomo.
- Desarrollar campañas de promoción para acercar el mercado de valores al ciudadano y a las PYME.

Tabla 21

Matriz de la Decisión Estratégica

Estrategias específicas		FODA	PEYEA	IE	GE	Total
FO1	Incentivar agresivamente el flujo de inversionistas y emisores de los mercados de la AP y el MILA, apoyados en TI	X	X	X	X	4
FO2	Intercambiar e implementar productos o herramientas para fortalecer los mercados de valores utilizadas en los países que conforman la AP y el MILA.	X	X	X	X	4
FA1	Generar planes de acercamiento con los poderes políticos nacionales.	X				1
FA2	Diversificar los productos, herramientas, mercados y sectores participantes del mercado de valores a fin de mitigar el riesgo de pérdida ocasionado por desastres naturales.	X	X		X	3
FA3	Empoderar a las Sociedades Agentes de Bolsa y a las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos para dinamizar el mercado.	X	X	X	X	4
DO1	Brindar capacitación técnica de alto nivel a los colaboradores de la SMV.	X		X		2
DO2	Flexibilizar los reglamentos y procedimientos para mejorar la accesibilidad y agilidad de ingreso al mercado de valores.	X	X			2
DO3	Emitir normativas y proponer leyes para fortalecer la integridad del mercado de valores.	X	X	X	X	4
DO4	Desarrollar una metodología de supervisión basada en riesgos.	X		X	X	3
DO5	Aplicar medidas de gestión de procesos apoyadas en el uso de las TI para las áreas operativas.	X	X			2
DO6	Desarrollar canales de atención virtuales automatizados para tramites recurrentes ante la SMV.	X	X		X	3
DO7	Proponer, en el marco de las alianzas internacionales, un esquema de auditoría y supervisión cruzada.	X		X	X	3
DO8	Elaborar un plan de trabajo para el enriquecimiento del clima laboral.	X				1
DA1	Endurecer la escala de sanciones por incumplimiento de normas orientadas a la transparencia del mercado.	X		X		2
DA2	Proponer cambio en la Ley Orgánica de la SMV para que pase de Organismo Técnico Especializado a Organismo Autónomo	X	X		X	3
DA3	Capacitar a las empresas emisoras acerca del cumplimiento de las normas que exige la SMV.	X	X			2
DA4	Desarrollar campañas de promoción para acercar el mercado de valores al ciudadano y a las PYMES.	X	X		X	3

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia* (3ra ed., p. 299), por F.A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

6.7. Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE)

La Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE) emplea los factores determinantes de éxito indicados en las matrices EFE y EFI, al igual que las estrategias específicas retenidas en la Matriz de Decisión Estratégica (MDE). De ese modo se puede determinar el atractivo relativo de las diversas estrategias específicas, con base en el grado en que se puedan capitalizar o usar para alcanzar los objetivos estratégicos mediante los factores de éxito clave, tanto externos como internos (D'Alessio, 2015b, pp. 300-304).

Los factores de éxito clave relacionados con las oportunidades son la economía abierta estable con crecimiento sostenido, la pertenencia a mercados integrados como son el MILA y la Alianza del Pacífico, y el acceso a la base de conocimientos de IOSCO y sus

entidades asociadas. Por el lado de las amenazas, los factores clave de éxito son el desconocimiento del mercado de valores como alternativa de financiamiento, de ahorro e inversión, así como el alto nivel de informalidad y la poca transparencia empresarial existente en el Perú.

Por otro lado, los factores clave de éxito relacionada a las fortalezas están referidos a la posibilidad de contar con un directorio con amplia trayectoria y experiencia en el sector y el uso de tecnologías de información de manera adecuada. Así también, los factores clave de éxito que representan a las amenazas y que destacan sobre el resto son los relacionados con el hecho de que la SMV es un organismo sin autonomía respecto del gobierno central, y la existencia de un marco regulatorio que no favorece la accesibilidad al mercado de valores de los diversos tipos y tamaños de empresas existentes en el Perú.

La Tabla 24 presenta los resultados de la evaluación a las estrategias específicas retenidas, todas con un puntaje mayor a 5.00. Las estrategias FO1, FO2 y FA3 obtuvieron los puntajes más altos, 5.40, 6.15 y 5.45 respectivamente, mientras que las estrategias DO4, DO7 y DA2 obtuvieron los menores puntajes con 5.00, 5.00 y 5.05. Por lo tanto, las seis estrategias son aceptadas.

6.8. Matriz de Rumelt (MR)

La Matriz de Rumelt (MR) permite identificar si cada estrategia cumple con los cuatro criterios propuestos por Rumelt: (a) Consistencia, (b) Consonancia, (c) Ventaja y (d) Factibilidad (D'Alessio, 2015b, pp. 304-306). El resultado del análisis se presenta en la Tabla 22 y se puede observar que todas las estrategias específicas cumplen con los criterios propuestos. El resultado registrado en la Matriz de Rumelt significa que las estrategias específicas consideradas en esta apoyan las acciones revisadas en los anteriores análisis de manera que las implementaciones de las estrategias sean de mayor facilidad para lograr que la

SMV se convierta en una organización capaz de impulsar el crecimiento del mercado de valores del Perú en los próximos 10 años.

Tabla 22

Matriz de Rumelt

	Estrategias	Consistencia	Consonancia	Factibilidad	Ventaja	Se acepta
FO1	Incentivar agresivamente el flujo de inversionistas y emisores de los mercados de la AP y el MILA, apoyados en TI	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
FO2	Intercambiar e implementar productos o herramientas para fortalecer los mercados de valores utilizadas en los países que conforman la AP y el MILA.	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
FA3	Empoderar a las Sociedades Agentes de Bolsa y a las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos para dinamizar el mercado.	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
DO4	Desarrollar una metodología de supervisión basada en riesgos.	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
DO7	Proponer, en el marco de las alianzas internacionales, un esquema de auditoría y supervisión cruzada.	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
DA2	Proponer cambio en la Ley Orgánica de la SMV para que pase de Organismo Técnico Especializado a Organismo Autónomo	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia* (3ra ed., p. 305), por F.A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

6.9. Matriz de Ética (ME)

La Matriz de ética (ME) permite verificar que las estrategias escogidas no afecten los aspectos relacionados con los “derechos”, “justicia” y “utilitarismo”. Si alguna de las estrategias violara alguno de los aspectos éticos, esta debe ser rechazada (D'Alessio, 2015b, pp. 306-308). Las estrategias evaluadas son: incentivar agresivamente el flujo de inversionistas y emisores de los mercados de la AP y el MILA, apoyados en TI; intercambiar e implementar productos o herramientas para fortalecer los mercados de valores utilizadas en los países que conforman la AP y el MILA; empoderar a las sociedades agentes de bolsa y a

las sociedades administradoras de fondos mutuos para dinamizar el mercado; desarrollar una metodología de supervisión basada en riesgos; proponer, en el marco de las alianzas internacionales, un esquema de auditoría y supervisión cruzada, y finalmente, proponer cambio en la Ley Orgánica de la SMV para que pase de Organismo Técnico Especializado a Organismo Autónomo. Estas estrategias al ser contrastadas con los factores denominados “derechos”, “justicia” y “utilitarismo” muestran que son aceptadas (ver Tabla 25).

6.10. Estrategias Retenidas y de Contingencia

El análisis estratégico ha permitido obtener seis estrategias retenidas, siete estrategias correspondientes al primer grupo y cuatro estrategias para el segundo grupo (ver Tabla 23).

Tabla 23

Matriz Estrategias Retenidas y de Contingencia.

Estrategias retenidas	
FO1	Incentivar agresivamente el flujo de inversionistas y emisores de los mercados de la AP y el MILA, apoyados en TI
FO2	Intercambiar e implementar productos o herramientas para fortalecer los mercados de valores utilizadas en los países que conforman la AP y el MILA.
FA3	Empoderar a las Sociedades Agentes de Bolsa y a las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos para dinamizar el mercado.
DO4	Desarrollar una metodología de supervisión basada en riesgos.
DO7	Proponer, en el marco de las alianzas internacionales, un esquema de auditoría y supervisión cruzada.
DA2	Proponer cambio en la Ley Orgánica de la SMV para que pase de Organismo Técnico Especializado a Organismo Autónomo
Estrategias de contingencia	
Primer Grupo	
FA1	Generar planes de acercamiento con los poderes políticos nacionales.
DO1	Brindar capacitación técnica de alto nivel a los colaboradores de la SMV.
DO2	Flexibilizar los reglamentos y procedimientos para mejorar la accesibilidad y agilidad de ingreso al mercado de valores.
DO5	Aplicar medidas de gestión de procesos apoyadas en el uso de las TI para las áreas operativas.
DO8	Elaborar un plan de trabajo para el enriquecimiento del clima laboral.
DA1	Endurecer la escala de sanciones por incumplimiento de normas orientadas a la transparencia del mercado.
DA3	Capacitar a las empresas emisoras acerca del cumplimiento de las normas que exige la SMV.
Segundo Grupo	
FA2	Diversificar los productos, herramientas, mercados y sectores participantes del mercado de valores a fin de mitigar el riesgo de pérdida ocasionado por desastres naturales.
DO3	Emitir normativas y proponer leyes para fortalecer la integridad del mercado de valores.
DO6	Desarrollar canales de atención virtuales automatizados para tramites recurrentes ante la SMV.
DA4	Desarrollar campañas de promoción para acercar el mercado de valores al ciudadano y a las PYMES.

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia* (3ra ed., p. 309), por F.A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

6.11. Matriz de Estrategias versus Objetivos de Largo Plazo

La Matriz de Estrategias versus Objetivos de Largo Plazo (MEOLP) permite revisar cómo las estrategias específicas retenidas apoyan y se relacionan con la consecución de los objetivos de largo plazo (OLP).

Para ello se ha realizado un análisis donde se evalúan todas y cada una de las estrategias retenidas obtenidas en la matriz de estrategias retenidas versus cada uno de los objetivos de largo plazo. Si bien es cierto todas las estrategias apuntan al logro de la visión, no todas las estrategias están directamente relacionadas con los OLP (ver Tabla 26).

6.12. Matriz de Estrategias versus Posibilidades de los Competidores y Sustitutos

La matriz de posibilidades de los competidores permite evaluar cuál sería la respuesta de los competidores ante las estrategias planteadas por la SMV.

Asimismo, en entrevista a Daniel Antonio Saba De Andrea, profesor en el Área Académica de Finanzas, Contabilidad y Economía en CENTRUM Católica, este indicó que tanto él como el doctor Manuel Chu, jefe y profesor del Área Académica de Finanzas y Economía en CENTRUM Católica, coinciden en que la SMV, por su carácter de organismo público técnico especializado, no tiene competidores ni sustitutos (comunicación personal, 18 de julio de 2017).

6.13. Conclusiones

A través de la aplicación sistemática de las diferentes matrices se han formulado las estrategias dirigidas a alcanzar los objetivos de largo plazo. Se puede apreciar que las principales estrategias son la emisión de las normativas para fortalecer la integridad del mercado de valores, la elaboración de proyectos de ley, la actualización o flexibilización de los actuales reglamentos y el desarrollo e implementación de nuevos regímenes simplificados de inversión.

Tabla 24

Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico

Factores críticos para el éxito	Peso	FO1		FO2		FA2		FA3		DO3		DO4		DO6		DO7		DA2		DA4		
		PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	
Oportunidades																						
Economía abierta estable con crecimiento sostenido.	0.10	4	0.40	4	0.40	4	0.40	3	0.30	1	0.10	1	0.10	1	0.10	3	0.30	2	0.20	4	0.40	
Nuevas tecnologías de la información.	0.05	4	0.20	3	0.15	2	0.10	3	0.15	3	0.15	3	0.15	4	0.20	4	0.20	1	0.05	4	0.20	
Promulgación de la ley del Fortalecimiento de la SMV que crea nuevo régimen institucional otorgándole mayores atribuciones.	0.05	3	0.15	3	0.15	3	0.15	4	0.20	4	0.20	2	0.10	1	0.05	2	0.10	4	0.20	3	0.15	
Pertener a mercados integrados como el MILA y la Alianza del Pacífico.	0.15	4	0.60	4	0.60	3	0.45	3	0.45	1	0.15	4	0.60	3	0.45	4	0.60	2	0.30	2	0.30	
Acceso a la base de conocimientos de IOSCO y sus entidades asociadas.	0.10	3	0.30	4	0.40	3	0.30	4	0.40	4	0.40	4	0.40	2	0.20	4	0.40	4	0.40	3	0.30	
Amenazas																						
Desconocimiento del mercado de valores como alternativa de financiamiento, ahorro e inversión.	0.15	4	0.60	3	0.45	1	0.15	3	0.45	1	0.15	1	0.15	4	0.60	1	0.15	1	0.15	4	0.60	
Alto nivel de informalidad y poca transparencia empresarial.	0.15	1	0.15	3	0.45	1	0.15	1	0.15	2	0.30	3	0.45	1	0.15	1	0.15	1	0.15	2	0.30	
El sistema financiero como alternativa de financiamiento más rápida y sencilla.	0.10	3	0.30	4	0.40	1	0.10	4	0.40	3	0.30	3	0.30	2	0.20	3	0.30	4	0.40	4	0.40	
Riesgos por desastres naturales que hagan retroceder a la economía.	0.05	2	0.10	3	0.15	4	0.20	1	0.05	1	0.05	4	0.20	1	0.05	3	0.15	1	0.05	1	0.05	
Baja estabilidad política y alta percepción de corrupción pública y privada.	0.10	1	0.10	3	0.30	1	0.10	2	0.20	4	0.40	3	0.30	2	0.20	4	0.40	4	0.40	1	0.10	
Fortalezas																						
Tecnología adecuada para el intercambio de información con otros reguladores y mercados.	0.05	4	0.20	4	0.20	3	0.15	4	0.20	3	0.15	4	0.20	4	0.20	4	0.20	1	0.05	3	0.15	
Directorio con amplia trayectoria y experiencia en el sector.	0.10	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40	
Debilidades																						
Deficiente gestión por procesos	0.10	1	0.10	3	0.30	1	0.10	3	0.30	1	0.10	3	0.30	4	0.40	3	0.30	3	0.30	1	0.10	
Mala distribución y ejecución presupuestal.	0.10	3	0.30	3	0.30	3	0.30	3	0.30	1	0.10	2	0.20	3	0.30	3	0.30	1	0.10	3	0.30	
Alta rotación del personal y pocos estímulos para retención.	0.10	1	0.10	2	0.20	1	0.10	1	0.10	1	0.10	1	0.10	1	0.10	1	0.10	3	0.30	1	0.10	
Organismo sin autonomía respecto al Gobierno Central.	0.15	1	0.15	1	0.15	1	0.15	1	0.15	1	0.15	1	0.15	1	0.15	2	0.30	4	0.60	1	0.15	
Marco regulatorio no favorece la accesibilidad al mercado de valores de los diversos tipos y tamaños de empresa.	0.15	4	0.60	3	0.45	2	0.30	4	0.60	3	0.45	2	0.30	2	0.30	1	0.15	3	0.45	2	0.30	
Desconocimiento de las funciones de la SMV por parte de los potenciales participantes del mercado.	0.10	4	0.40	3	0.30	2	0.20	3	0.30	2	0.20	1	0.10	3	0.30	1	0.10	3	0.30	4	0.40	
Nivel de la calidad de servicio.	0.05	3	0.15	2	0.10	1	0.05	3	0.15	1	0.05	2	0.10	4	0.20	2	0.10	1	0.05	1	0.05	
Incipiente marco para la gestión de riesgos.	0.10	1	0.10	3	0.30	3	0.30	2	0.20	4	0.40	4	0.40	1	0.10	3	0.30	2	0.20	1	0.10	
Total	2.00	5.40		6.15		4.15		5.45		4.30		5.00		4.65		5.00		5.05		4.85		

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia* (3ra ed., p. 301), por F.A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

Tabla 25

Matriz de Ética

Estrategias	Derechos			Justicia			Utilitarismo		Se acepta	
	Impacto en el derecho al libre	Impacto en el derecho a la	Impacto en el derecho a hablar	Impacto en el derecho al debido	Impacto en la	Impacto en la	Normas de	Fines y resultados estratégicos		Medios estratégicos
FO1 Incentivar agresivamente el flujo de inversionistas y emisores de los mercados de la AP y el MILA, apoyados en TI	N	N	N	N	N	N	N	E	E	Sí
FO2 Intercambiar e implementar productos o herramientas para fortalecer los mercados de valores utilizadas en los países que conforman la AP y el MILA.	N	N	N	N	N	N	N	E	E	Sí
FA3 Empoderar a las Sociedades Agentes de Bolsa y a las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos para dinamizar el mercado.	N	N	N	N	N	N	N	E	E	Sí
DO4 Desarrollar una metodología de supervisión basada en riesgos.	N	N	N	N	N	N	N	E	E	Sí
DO7 Proponer, en el marco de las alianzas internacionales, un esquema de auditoría y supervisión cruzada.	N	N	N	N	N	N	N	E	E	Sí
DA2 Proponer cambio en la Ley Orgánica de la SMV para que pase de Organismo Técnico Especializado a Organismo Autónomo	N	N	N	N	N	N	N	E	E	Sí

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia* (3ra ed., p. 308), por F.A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

^aDerechos= (P) promueve, (N) neutral, (V) viola.

^bJusticia= (J) justo, (N) neutro, (I) injusto.

^cUtilitarismo= (E) excelente, (N) neutro, (P) perjudicial

Tabla 26

Matriz de Estrategias versus Objetivos de Largo Plazo

Estrategias	Intereses organizacionales 1. Incremento el tamaño del mercado regulado 2. Desarrollo de nuevas alternativas de inversión 3. Aseguramiento de la transparencia del mercado 4. Aseguramiento del uso de los fondos de los inversionistas	Visión Para 2027, el mercado de valores peruano triplicará el volumen de sus operaciones a través de promoción agresiva y desarrollo de nuevas opciones de inversión. Asimismo, la transparencia del mercado se asegurará reduciendo a 5% el número de infracciones por partícipe.					
		OLP1 Al 2027 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 11.5 billones.	OLP2 Al 2027 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a US\$ 19 billones.	OLP3 Al 2027 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 5 billones.	OLP4 Al 2027 se reactivará la bolsa de productos alcanzando un volumen anual negociado de US\$ 2 billones.	OLP5 Al 2027 se logrará que el promedio de infracciones por participante del mercado de valores sea menor a 4.99%.	OLP6 Al 2027 el nuevo sistema informático de verificación de destino y uso de los fondos de los inversores, logrará la trazabilidad del 100% de las operaciones realizadas en el mercado de valores.
FO1 Incentivar agresivamente el flujo de inversionistas y emisores de los mercados de la AP y el MILA, apoyados en TI		X	X	X	X		
FO2 Intercambiar e implementar productos o herramientas para fortalecer los mercados de valores utilizadas en los países que conforman la AP y el MILA.		X	X	X			
FA1 Generar planes de acercamiento con los poderes políticos nacionales.							
FA2 Diversificar los productos, herramientas, mercados y sectores participantes del mercado de valores a fin de mitigar el riesgo de pérdida ocasionado por desastres naturales.							
FA3 Empoderar a las Sociedades Agentes de Bolsa y a las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos para dinamizar el mercado.		X	X	X			
DO4 Desarrollar una metodología de supervisión basada en riesgos.						X	X
DO7 Proponer, en el marco de las alianzas internacionales, un esquema de auditoría y supervisión cruzada.						X	X
DA2 Proponer cambio en la Ley Orgánica de la SMV para que pase de Organismo Técnico Especializado a Organismo Autónomo		X	X	X			

Nota. Adaptado de *El Proceso Estratégico: Un enfoque de gerencia* (3ra ed., p. 310), por F.A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

Capítulo VII: Implementación Estratégica

7.1. Objetivos de Corto Plazo

Los objetivos a corto plazo según el Plan Operativo Institucional 2017 de la Superintendencia de Valores - SMV son las siguientes:

Objetivo estratégico 1: Al 2027 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 11.5 billones. Al 2016 el monto fue US\$ 2.6 billones.

OCP1.1: Al 2018 se implementará el Plan Nacional de Educación bursátil

OCP1.2: Al 2019 se creará y normará la figura del market maker.

OCP1.3: Al 2020 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 4.5 billones.

OCP1.4: Al 2023 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 7 billones.

OCP1.5: Al 2026 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 10 billones.

OCP1.6: Al 2027 tener una inversión sostenida anual de al menos US\$3'000,000 en campañas publicitarias en medios masivos para potenciar la BVL

Objetivo estratégico 2: Al 2027 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a US\$ 19 billones. Al 2016 el monto administrado fue de US\$ 7 billones.

OCP2.1: Al 2018 se creará y normará la figura del market maker de fondos mutuos.

OCP2.2: Al 2020 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a no menos de US\$ 10 billones.

OCP2.3: Al 2023 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a no menos de US\$ 13 billones.

OCP2.4: Al 2026 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a no menos de US\$ 17 billones.

OCP2.5: Al 2027 tener una inversión sostenida anual de al menos US\$1'000,000 en campañas publicitarias en medios masivos para potenciar el mercado de fondos mutuos.

Objetivo estratégico 3: Al 2027 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 5 billones. Al 2016 el volumen emitido fue US\$ 1.9 billones

OCP3.1: Para el año 2019, el número de emisores inscritos en el MAV será de al menos 40.

OCP3.2: Al 2020 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 2.5 billones.

OCP3.3: Para el año 2022, el número de emisores inscritos en el MAV será de al menos 100.

OCP3.4: Al 2023 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 3.5 billones.

OCP3.5: Al 2026 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 4.5 billones.

OCP3.6: Al 2027 tener una inversión sostenida anual de al menos US\$500,000 en campañas publicitarias en medios masivos para potenciar el mercado primario.

Objetivo estratégico 4: Al 2027 se reactivará la bolsa de productos alcanzando un volumen anual negociado de US\$ 2 billones.

OCP4.1: Al 2018 se reactivará y normará la nueva bolsa de productos.

OCP4.2: Al 2020 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 0.6 billones por operaciones en la bolsa de productos.

OCP4.3: Al 2023 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 1.2 billones por operaciones en la bolsa de productos.

OCP4.4: Al 2026 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 1.8 billones por operaciones en la bolsa de productos.

Objetivo estratégico 5: Al 2027 se logrará que el promedio de infracciones por participante del mercado de valores sea menor a 4.99%.

OCP5.1: Al 2020 el promedio de infracciones por participante del mercado de valores será menor de 26%.

OCP5.2: Al 2023 el promedio de infracciones por participante del mercado de valores será menor a 15%.

OCP5.3 Al 2026 el promedio de infracciones por participante del mercado de valores será menor a 6%.

Objetivo Estratégico 6: Al 2027 el nuevo sistema informático de verificación de destino y uso de los fondos de los inversores logrará la trazabilidad del 100% de las operaciones realizadas en el mercado de valores.

OCP6.1: Al 2019 se lanzará la primera versión del nuevo sistema informático de verificación de destino y usos de los fondos de los inversores (USOSis) interconectado con la BVL.

OCP6.2: Al 2021 el nuevo sistema informático se interconectará en tiempo real con los sistemas de las SAB.

OCP6.3: Al 2024 el sistema informático se interconectará en tiempo real con las sociedades administradoras de fondos mutuos.

OCP6.4: Al 2026 el sistema informático se interconectará en tiempo real con las empresas administradoras de fondos colectivos.

7.2. Recursos Asignados a los Objetivos de Corto Plazo

Los recursos que se asignan para conseguir los objetivos a corto plazo son los que se presentan en la Tabla 27:

Tabla 27

Matriz de Políticas de cada Estrategia.

N° de OLP	N° de OCP	Objetivos de corto plazo	Responsables	Recursos 7M: medio ambiente, mentalidad, mano de obra, materiales, maquinarias, métodos, moneda			
				Humanos	Físicos	Tecnológicos	
OLP1	OCP1.1	Al 2027 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 11.5 billones.	Superintendente SMV	02 Analistas legales	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
		Al 2018 se implementará el Plan Nacional de Educación bursátil	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Capacitador y 01 Asist.	Salas de capacitación y menaje break	PC 's, proyector e Int.	
	OCP1.2	Al 2019 se creará y normará la figura del market maker	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Capacitador	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
			Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	02 Analistas legales	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
			Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Coord. ejec. de prom., 02 Esp.s Técnicos	Material publicitario y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
OCP1.3	Al 2020 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 4.5 billones	Defensoría del Inversionista	02 Analistas legales	Material publicitario y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.		
OCP1.4	Al 2023 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 7 billones	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Coord. ejec. de prom., 01 Esp. técnico, Contratación de agencia de publicidad	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.		
OCP1.5	Al 2026 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 10 billones	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	02 Analistas legales, 01 profesional funcionario	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.		
OCP1.6	Al 2027 tener una inversión sostenida anual de al menos US\$ 3'000,000 en campañas publicitarias en medios masivos para potenciar la BVL	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Personal de compras y adquisiciones estatales	Útiles y ambiente físico	Ninguno		
OLP2	OCP2.1	Al 2027 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a US\$ 19 billones.	Sup. Adj. de Superv. Prudencial	02 Analistas legales	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
		Al 2018 se creará y normará la figura del market maker de fondos mutuos	Sup. Adj. de I+d	Contratación de empresa de investigación de mercados	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
	OCP2.2	Al 2020 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a no menos de US\$ 10 billones	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Coord. ejec. de prom., 02 Esp.s Técnicos	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
	OCP2.3	Al 2023 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a no menos de US\$ 13 billones	Sup. Adj. de Superv. Prudencial	03 Analistas legales	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
	OCP2.4	Al 2026 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a no menos de US\$ 17 billones	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Personal de compras y adquisiciones estatales	Útiles y ambiente físico	Ninguno	
OCP2.5	Al 2027 tener una inversión sostenida anual de al menos US\$1'000,000 en campañas publicitarias en medios masivos para potenciar el mercado de fondos mutuos						
OLP3	OCP3.1	Al 2027 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 5 billones.	Sup. Adj. de I+d	Esp. en supervisión, 02 Esp.s Técnicos	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
		Para el año 2019, el número de emisores inscritos en el MAV será de al menos 40	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Superintendente Adjunto de Prom. de mercados, 02 Analistas Principales	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
	OCP3.2	Al 2020 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 2.5 billones	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Coord. ejec. de prom., 03 Esp.s Técnicos	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
	OCP3.3	Para el año 2022, el número de emisores inscritos en el MAV será de al menos 100	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Superintendente de Mercado de Valores, 02 Analistas Principales	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
	OCP3.4	Al 2023 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 3.5 billones	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Superintendente de Mercado de Valores, 02 Analistas Principales	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
	OCP3.5	Al 2026 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 4.5 billones	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Coord. ejec. institucional	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
OCP3.6	Al 2027 tener una inversión sostenida anual de al menos US\$500,000 en campañas publicitarias en medios masivos para potenciar el mercado primario	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Personal de compras y adquisiciones estatales	Útiles y ambiente físico	Ninguno		
OLP4	OCP4.1	Al 2027 se reactivará la bolsa de productos alcanzando un volumen anual negociado de US\$ 2 billones.	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	02 Analistas legales	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
		Al 2018 se reactivará y normará la nueva bolsa de productos	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Coord. ejec. institucional	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
	OCP4.2	Al 2020 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 0.6 billones por operaciones en la bolsa de productos	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Coord. ejec. de prom.	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
	OCP4.3	Al 2023 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 1.2 billones por operaciones en la bolsa de productos	Sup. Adj. de Superv. Prudencial	Coord. ejec. de prom.	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
OCP4.4	Al 2026 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 1.8 billones por operaciones en la bolsa de productos	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Coord. ejec. de prom.	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.		
OLP5	OCP5.1	Al 2027 se logrará que el promedio de infracciones por participante del mercado de valores sea menor a 4.99%.	Sup. Adj. de Prom. de Mcdos.	Personal de compras y adquisiciones estatales	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
		Al 2020 el promedio de infracciones por participante del mercado de valores será menor a 26%	Sup. Adj. de Investigación y Desarrollo	Esp. en investigación, 02 especialistas técnicos	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
	OCP5.2	Al 2023 el promedio de infracciones por participante del mercado de valores será menor a 15%	Sup. Adj. de Conductas de Mcdos.	Intendente de supervisión, 02 analistas legales	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
OCP5.3	Al 2026 el promedio de infracciones por participante del mercado de valores será menor a 6%	Sup. Adj. de Conductas de Mcdos.	Coord. técnico de supervisión, 01 analista legal	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.		
OLP6	OCP6.1	Al 2027 el nuevo sistema informático de verificación de destino y uso de los fondos de los inversores logrará la trazabilidad del 100% de las operaciones realizadas en el mercado de valores.	Sup. Adj. de Conductas de Mcdos.	Capacitador	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
		Al 2019 se lanzará la primera versión del nuevo sistema informático de verificación de destino y usos de los fondos de los inversores (USOSis) interconectado con la BVL	Sup. Adj. de Conductas de Mcdos.	02 Analistas prudenciales	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
	OCP6.2	Al 2021 el nuevo sistema informático se interconectará en tiempo real con los sistemas de las SAB	Oficina de TI	Jefe de Unidad TI	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
	OCP6.3	Al 2024 el sistema informático se interconectará en tiempo real con las sociedades administradoras de fondos mutuos	Oficina de TI	Analistas de TI	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.	
OCP6.4	Al 2026 el sistema informático se interconectará en tiempo real con las empresas administradoras de fondos colectivos	Oficina de TI	Analistas de TI	Útiles y ambiente físico	PC 's, proyector e Int.		

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia* (3ra ed., p. 475), por F.A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

7.3. Políticas de cada Estrategia

La política son los límites del accionar gerencial que donde acotan la implementación de cada estrategia. Estas políticas tienen que estar alineadas con el primer conjunto de macro políticas que debe tener toda organización; es decir con sus valores, debiendo existir entre ellos una correspondiente bilateral. Estas políticas pudiendo compartir con diferentes estrategias tienen que estar orientadas a cumplir los objetivos a largo plazo, a través de la suma del cumplimiento de objetivos a corto plazo. Se tendrá una política que buscará un trato equitativo con todos los *stakeholders* que participan en el mercado de valores, brindando atención de calidad para su buen funcionamiento y optimizando el uso de recursos, buscando la eficiencia operativa y fomentando el trabajo en equipo. Se impulsará en promover el mercado de valores peruano ofreciendo diferentes alternativas de inversión y dándole facilidad de ingresar a los nuevos emisores, así como se dará énfasis en la gestión de riesgos del mercado de valores brindando protección al inversionista, manteniendo estándares internacionales de transparencia y seguridad del mercado con ayuda de nuevas tecnologías aplicadas por otras entidades reguladoras de mayor mercado bursátil. Para ello es necesario contar con profesionales capacitados que exige el mercado para las coordinaciones de todo nivel. Las políticas de cada estrategia son los que se presentan en la Tabla 28.

Tabla 28

Matriz de Políticas de cada Estrategia.

N°	Estrategias / Políticas	Tratar de manera equitativa a todos los participantes del mercado de valores	Brindar atención de alta calidad a todos los stakeholders	Optimizar el uso de recursos, buscando la eficiencia operativa y el trabajo en equipo	Promover el mercado de valores peruano en sus distintos componentes	Gestionar adecuadamente los riesgos del mercado de valores	Procurar estar siempre a la vanguardia tecnológica	Mantener los estándares de transparencia y seguridad del mercado	Aplicar los más altos estándares profesionales en las labores de coordinación a todo nivel
FO1	Incentivar agresivamente el flujo de inversionistas y emisores de los mercados de la AP y el MILA, apoyados en TI		X	X	X	X	X	X	X
FO2	Intercambiar e implementar productos o herramientas para fortalecer los mercados de valores utilizadas en los países que conforman la AP y el MILA.			X	X		X		X
FA3	Empoderar a las Sociedades Agentes de Bolsa y a las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos para dinamizar el mercado.	X	X	X	X	X		X	
DO2	Flexibilizar los reglamentos y procedimientos para mejorar la accesibilidad y agilidad de ingreso al mercado de valores.	X	X	X	X			X	
DO4	Desarrollar una metodología de supervisión basada en riesgos.	X		X	X	X		X	X
DA2	Proponer cambio en la Ley Orgánica de la SMV para que pase de Organismo Técnico Especializado a Organismo Autónomo	X		X					X

Nota. Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia*. 3ra ed. rev. p. 472, por D'Alessio, F. A., 2015b, Lima, Perú: Pearson.

7.4. Estructura Organizacional de la SMV

La estructura organizativa es la columna vertebral habilita el movimiento de la organización para la implantación de las estrategias a través de las políticas formuladas, por lo cual es importante revisar y adecuar la estructura según las necesidades que exijan las actividades a realizar para el cumplimiento de la estrategia. En la actualidad existen diversas tipificaciones de las organizaciones: según su forma pueden ser funcional, divisional, matricial, o por unidad estratégica de negocio, o según el fondo. La organización puede ser de siete tipos: emprendedora, innovadora, profesional, máquina, diversificada, misionera, y política. (D'Alessio, 2015). En general independiente al concepto que se quiera manejar para determinar la estructura idónea que permita implantar las estrategias planteadas, es vital que esta asegure que todas las actividades y tareas administrativas relevantes se realicen según el objetivo y alcance de cada proceso de negocio relacionado, ya que como indican los expertos, la estructura se alinea a la estrategia para lograr el éxito esperado en la implantación de un plan estratégico.

Con la finalidad de presentar un enfoque holístico de la estructura a considerar para implantar las estrategias formuladas, en la Figura 12 se muestra la estructura que tendría que seguir la SMV para tener mayor agilidad y menor tiempo de respuesta ante cambios en el mercado de valores o nuevos requerimientos regulatorios gubernamentales.

En la nueva estructura la figura de la Superintendencia de Riesgos pasaría a convertirse en una Intendencia y dependería jerárquicamente de la superintendencia de Supervisión de Mercados. Con ello se ganaría en agilidad para poder evaluar los riesgos tomando en cuenta no solo los datos históricos de años pasados, sino información en tiempo real sobre denuncias o sanciones que se convertirían en input vivo para poder analizar los riesgos y el impacto de malas conductas o malas prácticas ejecutadas por algún actor del mercado de valores.

Otro gran cambio estructural que se propone es la creación de la Superintendencia Adjunta de Promoción de Mercados. Esta superintendencia tendría la labor específica de hacer crecer el mercado de valores peruano apoyándose en los convenios existentes con la Alianza del Pacífico, el MILA y buscando incluso ampliar dichos convenios para que puedan ingresar otros países, como podrían ser los países del Mercosur (Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay).

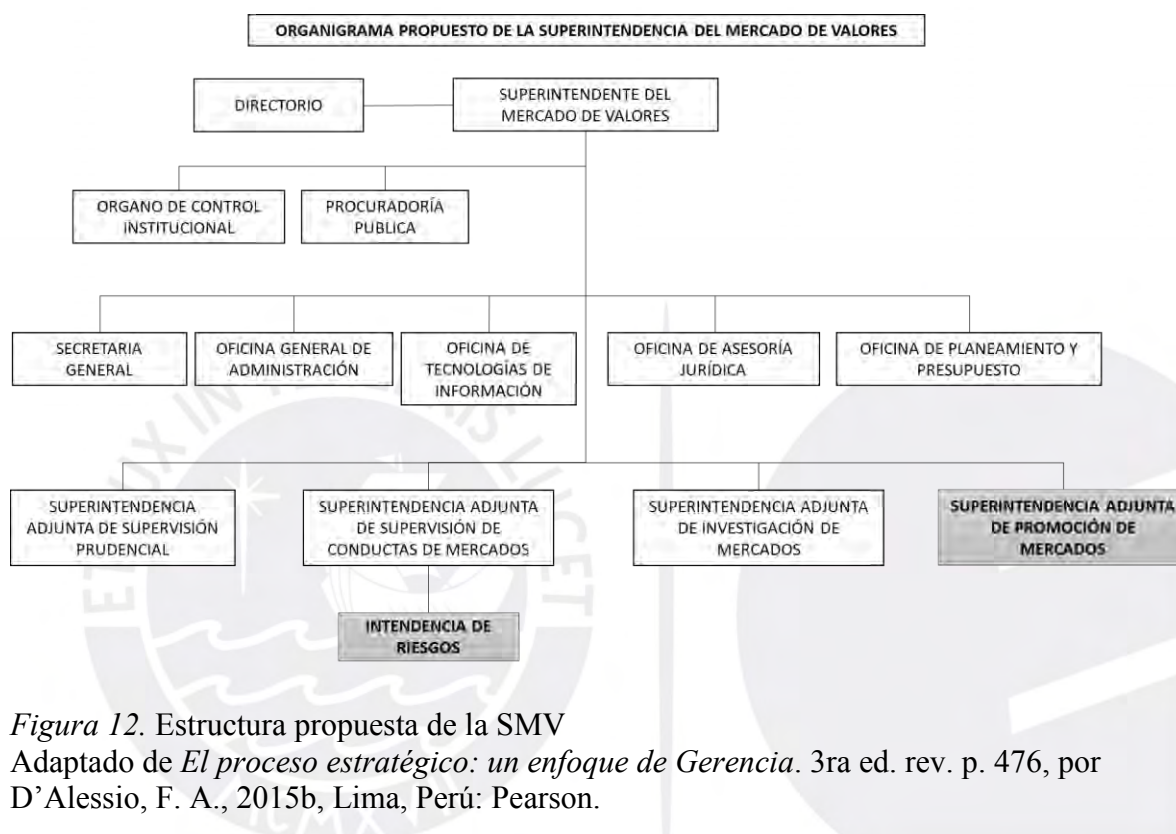


Figura 12. Estructura propuesta de la SMV
Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia*. 3ra ed. rev. p. 476, por D'Alessio, F. A., 2015b, Lima, Perú: Pearson.

7.5. Medio Ambiente, Ecología y Responsabilidad Social

La SMV reconoce que la adopción de prácticas que permitan la sostenibilidad corporativa de las empresas es voluntaria, no es menos cierto que para aquellos titulares de valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores, resulta relevante conocer las políticas, los estándares y acciones que los emisores vienen implementando para asegurar su sostenibilidad, creando valor a largo plazo, para cuyo fin en línea con el principio “cumple o explica” reconocido internacionalmente, se dispone que estos brinden información

relacionada con dichas acciones en el orden y formato establecido por la SMV, que se incorpora como anexo en la Memoria Anual, el “Reporte de Sostenibilidad Corporativa”.

7.6. Recursos Humanos y Motivación

El trabajador de SMV está al servicio del público por encima de cualquier interés particular y no acepta ningún tipo de obsequio o retribución por los servicios que brinde como parte de sus funciones, del mismo modo no recibe asignaciones por cargos no desempeñados. El trabajador de SMV guía su comportamiento en la honradez y actúa imparcialmente sin ofrecer trato preferencial a ninguna persona natural o jurídica, se preocupa porque en su actividad diaria prime la lealtad hacia su institución y es consciente de la responsabilidad que recae sobre sus actos, en tal sentido cumple con las políticas dictadas por SMV orientadas a evitar la ocurrencia de comportamientos irregulares.

La interrelación de los trabajadores de SMV es estimulado por un ambiente de camaradería, respeto mutuo y colaboración, lo cual permite un trabajo interdisciplinario coordinado y eficiente. SMV aspira a buscar un equilibrio entre las iniciativas individuales y el trabajo en equipo, a través del cual se comparten ideas y experiencias.

Además, es importante que todo el personal cuente con competencias efectivas que permitan el buen desempeño de sus funciones tales como: (a) conocimientos, que pondrá a los colaboradores en la capacidad de observar y reaccionar ante situaciones en un entorno global basados en su experiencia; (b) inteligencia emocional, con el objetivo de no tener sesgo ante situaciones difíciles; (c) deseo de superación, para poder asumir nuevos retos y superarlos; (d) liderazgo, que habilitará un menor tiempo de respuesta para la toma de decisiones en situaciones clave de la organización, así como un modelo a seguir por todos los colaboradores y de esa manera alcanzar los objetivos de la empresa, y (e) trabajo en equipo, lo cual permitirá que los colaboradores puedan compartir experiencias y, sobre todo, las lecciones aprendidas sobre eventos pasados que podría volver a repetirse.

7.7. Gestión del Cambio

El proceso de implementación de las estrategias planteadas generará cambios estructurados y transformaciones que se desarrollará las siguientes acciones:

- Plantear la estrategia de cambio
- Establecer un sentido de urgencia
- Conformar un grupo director facultado
- Crear y comunicar una visión para el cambio
- Facultar a otros para lograr la visión del cambio
- Usar las tecnologías de la información y comunicación como herramientas facilitadoras
- Tercerizar cuando sea posible, oportunidad inmejorable para aligerar la organización
- Planear resultados, anticipar riesgos, mitigar amenazas y obtener ganancias rápidas para demostrar la efectividad de lo propuesto
- Consolidar mejoramiento y producir más cambios generándose así un círculo virtuoso de mejora continua
- Institucionalizar los nuevos enfoques, pero a la vez seguir haciendo benchmarking con las grandes supervisoras y la IOSCO

7.8. Conclusiones

Es importante resaltar que para lograr implantar con éxito las estrategias seleccionadas a través de las políticas formuladas, con la asignación y uso eficiente de los recursos tangibles, intangibles y humanos, propuestos según los OCP definidos, es vital primero implantar la estructura organizativa idónea, que asegurar la gestión y control de los procesos y actividades del negocio según las estrategias y objetivos determinados.

Capítulo VIII: Evaluación Estratégica

8.1. Perspectivas de Control

8.1.1. Aprendizaje interno

El objetivo de esta perspectiva es brindar retroalimentación e información para definir cuándo es necesario el cambio y hacia dónde se dirige. Debe iniciarse el desarrollo e implementación del sistema de interconexión de verificación de destino y uso de los fondos. En dicha implementación, se considera una actividad de capacitación previa que permitirá que tanto el equipo de desarrollo y los usuarios líderes tengan claridad de los procesos de supervisión y fiscalización, así como de los diferentes productos que se negocian en el mercado de valores. Con ello se logrará el fortalecimiento de las capacidades y habilidades internas en el equipo de colaboradores que llevará adelante las acciones de implementación estratégica. En ese sentido, los indicadores que ayudarán en la evaluación de esta perspectiva están relacionados al porcentaje de avance de la implementación tanto del sistema, así como sus diferentes interfaces de conexión con los sistemas de los demás actores del mercado.

8.1.2. Procesos

Los procesos internos deben facilitar la consecución de los objetivos de cada organización, enmarcados en la implementación estratégica. La perspectiva de procesos parte de la premisa de que se requiere implementar planes operativos y desarrollar acciones para lograr la satisfacción de los clientes. Sin embargo, es importante tomar mediciones en el camino y no esperar a que el servicio sea brindado.

En ese sentido, los indicadores que ayudarán en la evaluación de esta perspectiva hacen referencia a un enfoque más riguroso sobre el proceso de supervisión a fin de tener claridad sobre dicho proceso para encontrar potenciales cuellos de botella que generen retrasos y que perjudiquen al emisor originado que este incumpla los plazos de entrega de la información que por ley está obligado a entregar. La medición se hará en unidades que

representen la cantidad de sanciones que se generan anualmente por el incumplimiento en la entrega de información.

8.1.3. Clientes

Para efectos de la implementación estratégica los clientes se constituyen en: organizaciones, población, pequeños y medianos empresarios y la gran empresa privada. Ellos generan capital u obtienen que podría ser invertido en el mercado de valores. Para ello se han definido los siguientes indicadores:

- Porcentaje de avance de la implementación del plan nacional de educación bursátil.
- Porcentaje de avance en la creación de la figura del market maker.
- Monto anual destinado a la inversión en promoción.
- Porcentaje de avance sobre la creación de la bolsa de productos.

8.1.4. Financiera

En esta perspectiva se busca hacer seguimiento al nivel de cumplimiento sobre las proyecciones de crecimiento anual en los montos negociados tanto en Rueda de Bolsa como en Fondos Mutuos y Mercado Primario.

Adicionalmente, también se considera la cantidad de emisores inscritos en el MAV y sus proyecciones de crecimiento. Esta perspectiva es de vital importancia dado que es aquí donde se observarán los resultados de crecimiento del mercado.

8.2. Tablero de Control Balanceado (*Balanced Scorecard*)

El Tablero de Control Balanceado constituye una herramienta para lograr un eficaz control estratégico. Se crean indicadores cuantitativos y fáciles de medir para cada uno de los objetivos de corto plazo. Luego, por lo menos una vez al año, se realiza la medición de dichos indicadores, lo cual permite controlar el desempeño con la finalidad de identificar las

desviaciones entre lo planificado y el resultado real. Esto permite identificar los escenarios en los que se requiera implementar las acciones correctivas.

Para el caso de la SMV, en la Tabla 29 se presenta el tablero de control balanceado para la SMV. Es importante tener en cuenta que, si bien los OCP son parecidos en su formulación, las variaciones responden a los hitos que se van a generar en función de los montos por negociarse en los diferentes tipos de mercado y en los plazos establecidos. Para ello se plantea actividades por cada OCP que permitirán que se alcance el OCP tanto en tiempo como en costo. Igualmente es importante resaltar que, aprovechando la fortaleza tecnológica de la SMV, se plantea el desarrollo de un sistema que permita interconectar en diversas etapas a los distintos actores del mercado de valores. Con ello se logrará dinamizar el mercado aprovechando las ventajas de las tecnologías de la información, así como también considerando los criterios de cyber seguridad para el almacenamiento, así como traslado de información y que conforma uno de los factores clave de éxito para lograr la visión planteada.

8.3. Conclusiones

El capítulo se inició con el análisis de las perspectivas de control del sector. Para ello se crearon indicadores para cada una de las cuatro dimensiones. Luego, se presentó el Tablero de Control Balanceado, que constituye una herramienta diseñada para analizar frecuentemente si los resultados que la empresa están o no alineados con los objetivos establecidos. Esto permite utilizar eficientemente los recursos que han sido asignados para cada OCP. Mediante el seguimiento permanente de las acciones que se van realizando, se pueden realizar las correcciones en el acto, así como también apostar por el equipo de trabajo mediante las capacitaciones y mejoras en los procesos para la satisfacción en el ámbito de transparencia y facilidad de información, así como fomentar el crecimiento del mercado. La optimización de los recursos que utilizarán es vital para poder alcanzar los objetivos propuestos.

Tabla 29

Tablero de Control Balanceado

N° de OCP	Objetivos de corto plazo	Acciones/iniciativas	Responsables	Indicador	Unidad	Ppto	Año actual y proyectado (en %, índice, cifras, etcétera)									
							2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Perspectiva Financiera																
OCP1.3	Al 2020 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 4.5 billones	Elaborar e implementar el proyecto de Ley para ampliar las facultades de la Defensoría del Inversionista de la SMV, a fin de más procesos sean resueltos en esa instancia	Defensoría del Inversionista	Avan. de Elab.	Billones USD	2.7	3.3	3.9	4.5							
OCP1.4	Al 2023 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 7 billones	Alianzas estratégicas publicitarias con entidades públicas y privadas de gran penetración	S.A. Prom. Mcdos.	Cant. de alianzas	Billones USD	0			4.5	5.3	6.2	7.0				
OCP1.5	Al 2026 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 10 billones	Implementar la negociación de derivados bursátiles en la BVL	S.A. Prom. Mcdos.	Avan. de Imp.	Billones USD	0					7.0	8.0	9.0	10.0		
OCP2.2	Al 2020 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a no menos de US\$ 10 billones	Realizar un estudio de mercado para segmentar los potenciales ahorristas	S.A. de I+d	Avan. de Imp.	Billones USD	7.5	8.3	9.2	10.0							
OCP2.3	Al 2023 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a no menos de US\$ 13 billones	Implementar la escuela de market makers de Fondos Mutuos graduando al menos 20 empresas autorizadas al año	S.A. Prom. Mcdos.	Cant. de graduados	Billones USD	0			10.0	11.0	12.0	13.0				
OCP2.4	Al 2026 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a no menos de US\$ 17 billones	Homologar las mejores prácticas en aspectos regulatorios de Fondos Mutuos de los nuevos actores del MILA (Argentina y Brasil)	S.A. de Superv. Prud.	Cant. de normas homologadas	Billones USD	0					13.0	14.3	15.7	17.0		
OCP3.1	Para el año 2019, el número de emisores inscritos en el MAV será de al menos 40	Realizar un estudio para el diagnóstico de la función de supervisión aplicada a las PYMES	S.A. de I+d	Avan. de Elab.	Unidades	16	28.0	40								
OCP3.2	Al 2020 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 2.5 billones	Implementar un comité de trabajo con los reguladores integrantes de la Alianza del Pacífico y del MILA a fin de desarrollar un plan conjunto de promoción e intercambio de productos y herramientas	S.A. Prom. Mcdos.	Avan. de Imp.	Billones USD	1.9	2.1	2.3	2.5							
OCP3.3	Para el año 2022, el número de emisores inscritos en el MAV será de al menos 100	Desarrollar un esquema de acompañamiento para la presentación de los estados financieros de las PYMES facilitando su accesibilidad al mercado de valores	S.A. Prom. Mcdos.	Avan. de Elab.	Unidades	0		40	60.0	80.0	100					
OCP3.4	Al 2023 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 3.5 billones	Incorporar a Argentina como participante del MILA	S.A. Prom. Mcdos.	Avan. de Imp.	Billones USD	0			6.0	8.0	10.0	12.0				
OCP3.5	Al 2026 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 4.5 billones	Incorporar a Brasil como participante del MILA	S.A. Prom. Mcdos.	Avan. de Imp.	Billones USD	0					12.0	14.0	16.0	18.0		
OCP4.2	Al 2020 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 0.6 billones por operaciones en la bolsa de productos	Establecer alianzas estratégicas con 05 ONGs y 05 proyectos de cooperación internacional dedicados a fomentar el agro, a fin de promover a través de las mismas la participación de las asociaciones de agricultores en la bolsa de productos	S.A. Prom. Mcdos.	Avan. de Imp.	Billones USD	0	0.2	0.4	0.6							
OCP4.3	Al 2023 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 1.2 billones por operaciones en la bolsa de productos	Desarrollar un plan de diversificación geográfica de los vendedores partícipes, a fin de mitigar el riesgo por desastres naturales	S.A. Prom. Mcdos.	Avan. de Elab.	Billones USD	0			0.6	0.8	1.0	1.2				
OCP4.4	Al 2026 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 1.8 billones por operaciones en la bolsa de productos	Establecer nuevas alianzas estratégicas con al menos 05 ONGs y 05 proyectos de cooperación internacional dedicados a fomentar el agro, a fin de promover a través de las mismas la participación de las asociaciones de agricultores en la bolsa de productos	S.A. Prom. Mcdos.	Avan. de Imp.	Billones USD	0					1.2	1.4	1.6	1.8		
Perspectiva del cliente																
OCP1.1	Al 2018 se implementará el Plan Nacional de Educación bursátil	Desarrollar la propuesta de modificación del organigrama institucional, creando la Superintendencia Adjunta de Promoción de Mercados	Superintendente del Mercado de Valores	Avan. de Elab.	% de avance	0%	100%									
OCP1.2	Al 2019 se creará y normará la figura del market maker	Promulgar el marco normativo para el desarrollo de las actividades del market maker	S.A. Prom. Mcdos.	Avan. de Elab.	% de avance	0	50%	100%								
OCP1.6	Al 2027 tener una inversión sostenida anual de al menos US\$3'000,000 en campañas publicitarias en medios masivos para potenciar la BVL	Realizar campañas publicitarias apoyados de líderes de opinión	S.A. Prom. Mcdos.	Monto invertido	Millones USD	0	1.5	1.65	1.8	1.9	2.2	2.4	2.7	2.9	3.2	3.5
OCP2.1	Al 2018 se creará y normará la figura del market maker de fondos mutuos	Promulgar el marco normativo para el desarrollo de las actividades del market maker de fondos mutuos	S.A. de Superv. Prud.	Avan. de Elab.	% de avance	0	100%									
OCP2.5	Al 2027 tener una inversión sostenida anual de al menos US\$1'000,000 en campañas publicitarias en medios masivos para potenciar el mercado de fondos mutuos	Realizar campañas publicitarias de fomento de ahorro familiar en medios masivos	S.A. Prom. Mcdos.	Monto invertido	Millones USD	0	0.5	0.55	0.61	0.67	0.7	0.8	0.89	0.97	1.1	1.2
OCP3.6	Al 2027 tener una inversión sostenida anual de al menos US\$500,000 en campañas publicitarias en medios masivos para potenciar el mercado primario	Realizar campañas de promoción B2B con grandes grupos económicos	S.A. Prom. Mcdos.	Monto invertido	Millones USD	0	0.5	0.55	0.61	0.67	0.7	0.81	0.89	0.97	1.1	1.2
OCP4.1	Al 2018 se reactivará y normará la nueva bolsa de productos	Establecer una alianza estratégica con el MINAGRI para fomentar la formalización, asociación y participación de los agricultores en la bolsa de productos	S.A. Prom. Mcdos.	Avan. de Imp.	% de avance	0	100%									
Perspectiva del Proceso																
OCP5.1	Al 2020 el promedio de infracciones por participante del mercado de valores será menor a 26%	Realizar la evaluación nacional para identificar oportunidades de mejora para el cumplimiento normativo de los emisores y principales supervisados	S.A. de I+d	Avan. de Elab.	Unidades	57	53.0	49.0	45.0							
OCP5.2	Al 2023 el promedio de infracciones por participante del mercado de valores será menor a 15%	Incrementar las escalas de multas y sanciones relacionadas a la obstaculización de la transparencia	S.A. de Conductas Mcdos.	Avan. de Imp.	Unidades				45.0	38.3	31.7	25.0				
OCP5.3	Al 2026 el promedio de infracciones por participante del mercado de valores será menor a 6%	Capacitar a los supervisados en materia de normas actualizadas y su cumplimiento y desarrollar canales de feedback	S.A. de Conductas Mcdos.	Porcentaje de empresas supervisadas capacitadas	Unidades						25.0	18.3	11.7	5.0		
Perspectiva del Aprendizaje Interno																
OCP6.1	Al 2019 se lanzará la primera versión del nuevo sistema informático de verificación de destino y usos de los fondos de los inversores (USOSis) interconectado con la BVL	Realizar el estudio de factibilidad y el desarrollo del USOSis	Oficina de TI	Avan. de Elab.	% de avance	0	50%	100%								
OCP6.2	Al 2021 el nuevo sistema informático se interconectará en tiempo real con los sistemas de las SAB	Coordinar, desarrollar las interfaces de interconexión con las Sociedades Agentes de Bolsa y actualizar sistema	Oficina de TI	Avan. de Imp.	% de avance	0			50%	100%						
OCP6.3	Al 2024 el sistema informático se interconectará en tiempo real con las sociedades administradoras de fondos mutuos	Coordinar, desarrollar las interfaces de interconexión con las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos y actualizar sistema	Oficina de TI	Avan. de Imp.	% de avance	0					33%	66%	100%			
OCP6.4	Al 2026 el sistema informático se interconectará en tiempo real con las empresas administradoras de fondos colectivos	Coordinar, desarrollar las interfaces de interconexión con las Empresas Administradoras de Fondos Colectivos y actualizar sistema	Oficina de TI	Avan. de Imp.	% de avance	0								50%	100%	

Nota. Adaptado de El Proceso Estratégico: Un enfoque de gerencia. 3ra ed. rev. p. 580, por D'Alessio, F. A. (2015b), Lima, Perú: Pearson.

Capítulo IX: Competitividad de la SMV

9.1. Análisis Competitivo de la SMV

El carácter regulatorio de la SMV genera un análisis especial en cuanto a competitividad. Dentro de su ámbito de acción —el territorio peruano—, la SMV no tiene competencia. No obstante, su nivel de competitividad debe ser medido considerando su capacidad para lograr sus objetivos estratégicos. Siendo así, surgen factores que podrían afectar el desenvolvimiento de la SMV y que generan espacio para la medición de su nivel de competitividad.

Tabla 30

Índice de Competitividad – World Economic Forum

Pilar 8: Desarrollo del Mercado Financiero de los países que componen el MILA y de EEUU, según el Ranking de Reporte Global de Competitividad 2016-2017

	Puntaje / Puesto				
	Perú	Chile	Colombia	México	EEUU
Pilar 8: Desarrollo del mercado financiero	4.7/26	4.8/23	4.8/25	4.5/35	5.6/3
8.01 Disponibilidad de servicios financieros	4.8/32	5.3/17	4.4/61	4.1/78	5.7/6
8.02 Capacidad de pagar los servicios financieros	4.4/32	4.8/20	3.5/94	3.8/71	5.0/14
8.03 Financiamiento a través del mercado de acciones	4.0/49	4.8/23	3.5/72	3.8/57	5.7/2
8.04 Facilidad de acceder a préstamos	4.4/38	4.8/20	4.1/62	3.8/75	5.3/7
8.05 Disponibilidad de capitales de inversión	3.2/39	3.2/42	2.8/69	3.0/57	4.7/4
8.06 Solidez de bancos	5.7/31	6.4/9	5.8/25	5.4/46	5.6/36
8.07 Regulación de bolsas de valores	5.3/31	5.7/14	4.7/48	4.8/46	5.4/24
8.08 Índice de derechos legales, 0–12 (mejor)	8/20	4/86	12/1	10/8	11/4

Nota. Adaptado de *The Global Competitiveness Report 2016-2017*, por World Economic Forum, 2017 (<https://goo.gl/ASdAjJ>)

El Índice de Competitividad Global, el cual es medido anualmente por el WEF, es una de las maneras internacionalmente reconocidas para determinar la competitividad de los países. Para el año 2017 el Perú se encuentra en el puesto 67 de 140 países, mejorando en dos posiciones respecto del 2016. Dado que el indicador está compuesto por 12 pilares de competitividad que abarcan diversas aristas de cada país, este toma mayor relevancia para

nuestro análisis si notamos que el octavo pilar, desarrollo del mercado financiero, contiene, entre otros aspectos, los objetivos y funciones de la SMV (ver Tabla 30).

Al hacer una comparación del índice de competitividad del WEF para los países que componen al MILA y Estados Unidos se aprecia que el Perú tiene una posición competitivamente adecuada, lo cual presenta un escenario positivo para el cumplimiento de los ambiciosos OLP planteados en el presente plan estratégico.

9.2. Identificación de las Ventajas Competitivas de la SMV

Considerando que la SMV no tiene competencia, dado su carácter de organismo regulador, se procede a analizar los componentes que pueden afectar a su mercado regulado, dado que la gran visión de la SMV es lograr su crecimiento.

En el aspecto de las condiciones de la demanda, existen múltiples actores del mercado de valores y todos ellos son supervisados por la SMV. Dichos actores son en su mayoría personas jurídicas y son aquellos que buscan obtener financiamiento en el mercado de valores. El punto importante aquí es que los inversores tienen alta volatilidad, ya que pueden optar por participar una única vez en el mercado de valores y al no obtener buenos resultados, no vuelven a participar. Es por ello que se deben desarrollar productos novedosos y útiles para que ellos puedan seguir participando en este mercado.

En lo que refiere a las condiciones de los factores aquí se debe considerar el uso de las plataformas tecnológicas para acercar y educar a los inversionistas, de modo que no se sientan relegados y conozcan más sobre el mercado de valores. La SMV en su rol de promoción tienen la obligación de fomentar el conocimiento y uso de este mercado. Igualmente es importante que no descuide el tema de riesgo, ya que por allí es donde se puede perjudicar la imagen de este tipo de mercado.

Finalmente, por el lado de las industrias de apoyo, la SMV tiene múltiples aliados. Todos ellos permiten que la SMV no funcione como un único actor, sino que pueda generar

un ecosistema de productos y servicios en favor de los inversores para que con ello se pueda desarrollar el mercado de valores (ver Figura 13).

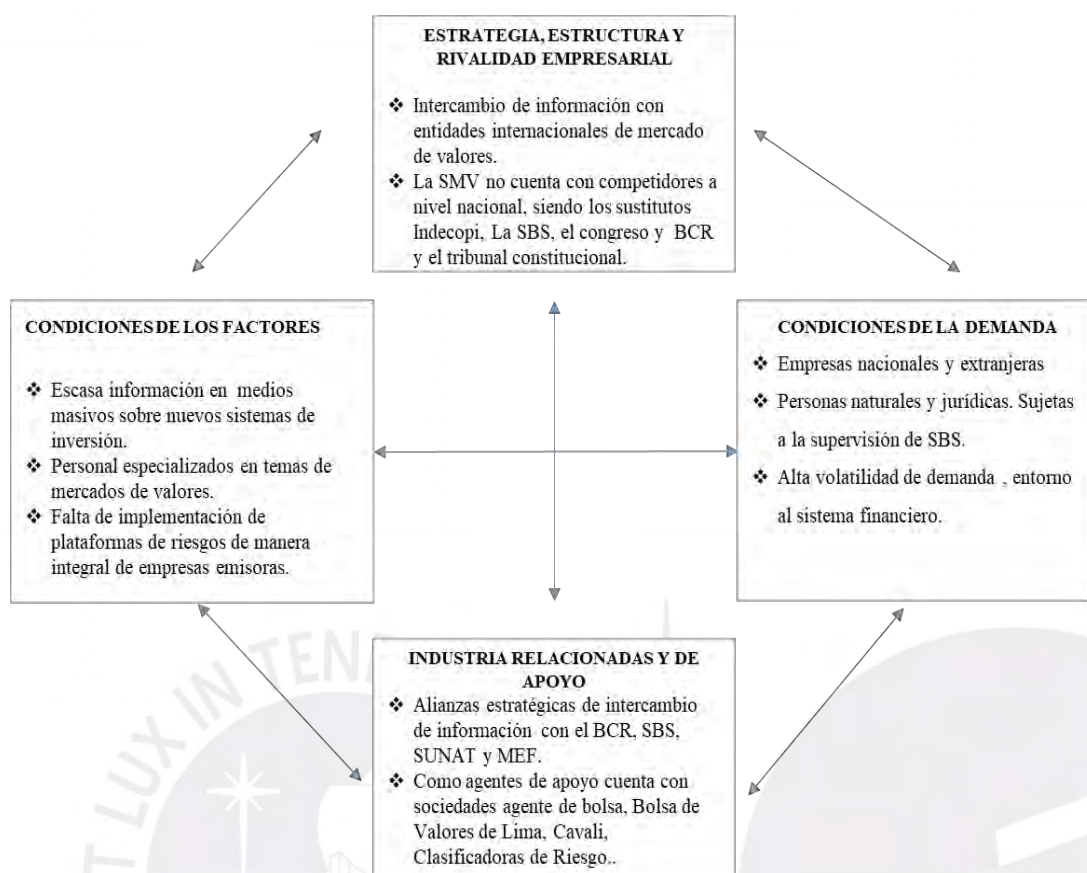


Figura 13. Diamante de Competitividad de Porter para la SMV
Adaptado de *El proceso estratégico: un enfoque de Gerencia*. 3ra ed. rev. p. 638, por D'Alessio, F. A., 2015b, Lima, Perú: Pearson.

9.3. Identificación y Análisis de los Potenciales Clusters de a SMV

La SMV forma parte de un gran cluster financiero en Lima, donde las condiciones generadas por el establecimiento de la Bolsa de Valores, así como la presencia de las sedes centrales de los principales Bancos del país, AFP, aseguradoras, fondos mutuos, entre otros, brindan un entorno favorable para el desarrollo del sector de valores.

Asimismo, la demanda está también centralizada en Lima, donde se desenvuelve una gran cantidad de inversionistas y empresas demandantes de financiamiento, aun cuando operen en todo el país.

La SMV también podría pertenecer a los siguientes clusters, resguardando siempre su carácter regulatorio:

- Entidades estimuladoras del sistema financiero.
- Entidades estimuladoras de las diversas actividades productivas
- Entidades estatales encargadas de la regulación macro y micro económica

9.4. Identificación de los Aspectos Estratégicos de los Potenciales Clusters

- Entidades estimuladoras del sistema financiero.
 - Desarrollar instrumentos de inversión negociables que generen valor a través de la intermediación financiera.
- Entidades estimuladoras de las diversas actividades productivas
 - Generar ambientes de inversión que propicien el incremento de la actividad productiva de los diversos sectores.
- Entidades estatales encargadas de la regulación macro y micro económica
 - Delimitar normativamente espacios de acción favorables para el desarrollo económico.

9.5. Conclusiones

La competitividad de la SMV orientada a la visión planteada en el presente planeamiento estratégico estará dada en gran medida por la competitividad de su mercado regulado. Existe un amplio margen de expansión y desarrollo posible, siendo su principal ventaja competitiva su carácter de regulador, lo cual le permite asumir el liderazgo en la función de promoción y estimulación del mercado.

Capítulo X: Conclusiones y Recomendaciones

10.1. Plan Estratégico Integral (PEI)

Luego de haber sido desarrollado de forma granular cada uno de los pasos que componen el plan estratégico, es necesario formular un esquema que permita resumir los aspectos más relevantes del plan.

Allí es donde el Plan Estratégico Integral cobra especial relevancia; ya que permite orientar durante el proceso de toma de decisiones en cada proceso o sub-proceso en el que se encuentre, así como realizar los ajustes o cambios que se considere necesario para las estrategias, con el fin de alcanzar tanto los objetivos de corto como de largo plazo. Se debe tener en cuenta que el Plan Estratégico Integral es un proceso interactivo e iterativo y se va adecuando a las circunstancias y a la coyuntura que se van dando a lo largo del planeamiento. En la Tabla 31 se muestra el Plan Estratégico Integral de la SMV.

10.2. Conclusiones Finales

- En sus 25 años de existencia, el plan estratégico para la promoción del mercado de valores ha brillado por su ausencia. La inacción del regulador, entre otros factores, ha reducido el tamaño del mercado bursátil a los ínfimos volúmenes que negocia actualmente. Al no haberse establecido metas claras y planes estratégicos para llegar a ellas hoy tenemos un mercado que, de seguir con la tendencia actual, terminará por extinguirse.
- El cierre de la bolsa de productos redujo el mercado bursátil aún más y dejó sin una importante fuente de financiamiento a comunidades agrícolas nacionales.
- El crecimiento sostenido del mercado de valores solo podrá ser posible velando por la seguridad del inversionista. En la medida que los inversionistas cuenten con el mayor nivel de información posible y el mercado se perciba como más transparente, en esa medida incrementará el número de inversores y por consiguiente la liquidez del

sistema.

10.3. Recomendaciones Finales

- Ejecutar un plan de promoción agresivo del mercado de valores en sus distintos componentes (mercado primario y secundario, fondos mutuos y fondos colectivos) apoyados en las estrategias, acciones e iniciativas planteadas en el presente documento.
- Reactivar la bolsa de productos y convocar a ella emisores e inversionistas potenciales. A través de estrategias de marketing B2B y alianzas de alto nivel.
- Implementar los mecanismos propuestos en el presente documento a fin de incrementar el nivel de transparencia del mercado y así otorgar mayor protección al inversionista. Revisar los procesos internos y reorientarlos hacia un trabajo más proactivo.

10.4. Futuro de la SMV

En 2027 la SMV se habrá consolidado como referente en la región de América Latina por el mayor crecimiento de su total de activos regulados, los indicadores de transparencia del mercado bursátil y la sólida base normativa que soportará integralmente el crecimiento económico y financiero del mercado y por ende del país.

La población peruana no especialista en finanzas reconocerá los beneficios de ahorrar e invertir en el mercado de valores gracias a los programas informativos y de promoción del mercado. Por su parte, las corporaciones obtendrán financiamiento rápido y económico lo que dinamizará la economía nacional. Finalmente, el gobierno será reconocido por su buena gestión en el manejo de la economía del país.

La gente sentirá más confianza en el sector privado, obtendrá nuevos ingresos, el nivel de desempleo disminuirá y el nivel de la recaudación nacional se incrementará.

En el nuevo escenario construido, el nuevo reto de la SMV será mantener sostenidamente la transparencia, la seguridad y el crecimiento del mercado bursátil.



Tabla 31

Plan Estratégico Integral para la SMV

Misión Proteger a los inversionistas del mercado de valores, asegurando la eficiencia y transparencia de sus supervisados y resguardando la correcta formación de precios a través de regulación, supervisión y promoción.		Visión Para el 2027, el mercado de valores peruano triplicará el volumen de sus operaciones a través de promoción agresiva y desarrollo de nuevas opciones de inversión. Asimismo, la transparencia del mercado se asegurará reduciendo a 5% el número de infracciones por partícipe.						Valores
		Intereses Organizacionales 1. Incremento el tamaño del mercado regulado 2. Desarrollo de nuevas alternativas de inversión 3. Aseguramiento de la transparencia del mercado 4. Aseguramiento del uso de los fondos de los inversionistas	OLP1 Al 2027 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 11.5 billones.	OLP2 Al 2027 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a US\$ 19 billones.	OLP3 Al 2027 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 5 billones.	OLP4 Al 2027 se reactivará la bolsa de productos alcanzando un volumen anual negociado de US\$ 2 billones.	OLP5 Al 2027 se logrará que el promedio de infracciones por participante del mercado de valores sea menor a 4.99%.	
Estrategias		Principios Cardinales 1 Influencia de terceras partes 2 Lazos pasados y presentes 3 Contrabalance de los intereses 4 Conservación de los enemigos						Equidad en todas las acciones de regulación y supervisión, para dar solidez y confianza al mercado de valores Transparencia en la información brindada a los supervisados y grupos de interés, fomentando con el ejemplo este valor al interior de todos los partícipes del mercado de valores Profesionalismo al asumir con responsabilidad lo que se hace y dice, enfrentando los desafíos con dedicación y compromiso, para brindar servicios de alta calidad tanto a los supervisados como al cliente interno Optimización de recursos, buscando eficiencia y el trabajo en equipo, haciendo uso de los recursos o capacidades de manera óptima Búsqueda de la excelencia, orientada al deseo de superación y a la mejora continua, propugnando la optimización de los procesos Gestión responsable de riesgos, amparado en el análisis del más alto nivel, con el fin de asegurar un entorno propicio para el desarrollo del mercado de valores peruano
Estrategias		Políticas						
FO1	Incentivar agresivamente el flujo de inversionistas y emisores de los mercados de la AP y el MILA, apoyados en TI	X	X	X	X			Tratar de manera equitativa a todos los participantes del mercado de valores. Brindar atención de alta calidad a todos los stakeholders.
FO2	Intercambiar e implementar productos o herramientas para fortalecer los mercados de valores utilizadas en los países que conforman la AP y el MILA.	X	X	X				Optimizar el uso de recursos, buscando la eficiencia operativa y el trabajo en equipo.
FA3	Empoderar a las Sociedades Agentes de Bolsa y a las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos para dinamizar el mercado.	X	X	X				Promover el mercado de valores peruano en sus distintos componentes.
DO4	Desarrollar una metodología de supervisión basada en riesgos.					X	X	Gestionar adecuadamente los riesgos del mercado de valores.
DO7	Proponer, en el marco de las alianzas internacionales, un esquema de auditoría y supervisión cruzada.					X	X	Procurar estar siempre a la vanguardia tecnológica.
DA2	Proponer cambio en la Ley Orgánica de la SMV para que pase de Organismo Técnico Especializado a Organismo Autónomo	X	X	X				Mantener los estándares de transparencia y seguridad del mercado. Aplicar los más altos estándares profesionales en las labores de coordinación a todo nivel.
Tablero de Control		OCP1.1	OCP2.1	OCP3.1	OCP4.1	OCP5.1	OCP6.1	Tablero de Control
		Al 2018 se implementará el Plan Nacional de Educación bursátil	Al 2018 se creará y normará la figura del market maker de fondos mutuos	Para el año 2019, el número de emisores inscritos en el MAV será de al menos 40	Al 2018 se reactivará y normará la nueva bolsa de productos	Al 2020 el promedio de infracciones por participante del mercado de valores será menor a 26%	Al 2019 se lanzará la primera versión del nuevo sistema informático de verificación de destino y usos de los fondos de los inversores (USOSis) interconectado con la BVL	Código de Ética Promover un ambiente de negocios confiable, basado en transparencia y equidad Resguardar al inversionista con acciones enmarcadas dentro de una adecuada política de riesgos Asegurar la excelencia profesional, garantizando el correcto acompañamiento de los partícipes del mercado de valores Respetar estrictamente el marco regulatorio interno y externo
		OCP1.2	OCP2.2	OCP3.2	OCP4.2	OCP5.2	OCP6.2	
		Al 2019 se creará y normará la figura del market maker	Al 2020 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a no menos de US\$ 10 billones	Al 2020 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 2.5 billones	Al 2020 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 0.6 billones por operaciones en la bolsa de productos	Al 2023 el promedio de infracciones por participante del mercado de valores será menor a 15%	Al 2021 el nuevo sistema informático se interconectará en tiempo real con los sistemas de las SAB	
		OCP1.3	OCP2.3	OCP3.3	OCP4.3	OCP5.3	OCP6.3	
		Al 2020 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 4.5 billones	Al 2023 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a no menos de US\$ 13 billones	Para el año 2022, el número de emisores inscritos en el MAV será de al menos 100	Al 2023 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 1.2 billones por operaciones en la bolsa de productos	Al 2026 el promedio de infracciones por participante del mercado de valores será menor a 6%	Al 2024 el sistema informático se interconectará en tiempo real con las sociedades administradoras de fondos mutuos	
		OCP1.4	OCP2.4	OCP3.4	OCP4.4		OCP6.4	
		Al 2023 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 7 billones	Al 2026 el monto administrado en fondos mutuos se incrementará a no menos de US\$ 17 billones	Al 2023 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 3.5 billones	Al 2026 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 1.8 billones por operaciones en la bolsa de productos		Al 2026 el sistema informático se interconectará en tiempo real con las empresas administradoras de fondos colectivos	
		OCP1.5	OCP2.5	OCP3.5				
		Al 2026 se generará un monto anual negociado en rueda de BVL de al menos US\$ 10 billones	Al 2027 tener una inversión sostenida anual de al menos US\$1'000,000 en campañas publicitarias en medios masivos para potenciar el mercado de fondos mutuos	Al 2026 el volumen anual emitido en el mercado primario se incrementará a US\$ 4.5 billones				
		OCP1.6						
		Al 2027 tener una inversión sostenida anual de al menos US\$3'000,000 en campañas publicitarias en medios masivos para potenciar la BVL						
		RECURSOS						
		ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL						
		PLANES OPERACIONALES						
		1 Perspectiva financiera 2 Perspectiva del cliente 3 Perspectiva interna 4 Aprendizaje de la organización						

Referencias

- ¿Cómo invertir en la Bolsa y no morir en el intento? (2014). *El Economista*. Recuperado de <https://goo.gl/TP8L1T>
- Abusada, R., Cusato, A., & Pastor, C. (2008). *Eficiencia del gasto en el Perú*. Recuperado de <https://goo.gl/56anes>
- Arispe, A. (28 de abril, 2014). *¿Por qué la bolsa peruana es tan ilíquida?* Semanaeconómica.com. p. 1. Recuperado de <https://goo.gl/njomkd>
- Australian Securities and Investments Commission - ASIC (2016). *History*. Recuperado de <http://asic.gov.au/about-asic/what-we-do/how-we-operate/history/>
- Autorité des Marchés Financiers - AMF (2017). *About the AMF*. Recuperado de <https://lautorite.qc.ca/en/general-public/about-the-amf/>
- Banco Central de Reserva del Perú (2016). *Reporte de Inflación. Diciembre 2016*. Pag. 53. Recuperado de <https://goo.gl/g5J5LM>
- Banco Central de Reserva del Perú (2017). *Reporte de Inflación: Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas 2017-2018*. p. 19. Recuperado de <https://goo.gl/Uv4FWb>
- Banco Mundial (2017a). *World Development Indicators*. Recuperado de <https://goo.gl/5YYfPV>
- Banco Mundial (2017b). *Worldwide Governance Indicators*. Recuperado de <https://goo.gl/xAbnFw>
- Benavides, E. (1995). *Reingeniería de Negocios, el Nuevo Nacimiento de las Organizaciones*. Toluca, México. Recuperado de <https://goo.gl/ShW5J3>
- British Columbia Securities Commission - BSCC (2017). *Funding & Accountability*. Recuperado de <https://goo.gl/MPJtUk>

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht - BAFIN (2014). *Aufgaben & Geschichte der BaFin*. Recuperado de <https://goo.gl/SjiH3j>

Calzada, H. (2016a). *La importancia del mercado de valores en la economía*. Recuperado de <https://goo.gl/62vz8b>

Calzada, H. (2016b). *¿Qué factores mueven la bolsa de valores?* Recuperado de <https://goo.gl/Za5QxZ>

Central Intelligence Agency (2017). *Factbook*. Recuperado de <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/us.html>

Centro Nacional de Planeamiento Estratégico (2011). *Plan Bicentenario*. Recuperado de <https://goo.gl/FahC6f>

Cepal reduce a 2.5% su estimado de crecimiento de Perú para 2017 por débil inversión privada (2017). *Gestión*. Recuperado de <https://goo.gl/keifHe>

Claudia Cooper del MEF: “Vamos a hacer más costosa la informalidad” (2016). *Gestión*. Recuperado de <https://goo.gl/1573WD>

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2017). Plan de Implementación de Presupuesto por Resultados. Recuperado de <https://goo.gl/sQAgID>

Congreso de la República (2011). *Ley de Fortalecimiento de la SMV*. Recuperado de <http://www.leyes.congreso.gob.pe/Documentos/Leyes/29781.pdf>

Congreso de la República (2013). *Organigrama del Estado Peruano*. Recuperado de <https://goo.gl/RHf1he>

Constitución Política del Perú (1993). Capítulo V, Artículo 87. Congreso Constituyente Democrático.

Confianza empresarial resiste en zona de cautela, según Apoyo Consultoría (21 de marzo, 2017). *Semana económica*. Recuperado de <https://goo.gl/L9kmfK>

- Consejo Nacional de Ciencia, Tecnología e Innovación Tecnológica (2016). I Censo Nacional de Investigación y Desarrollo a Centros de Investigación. Recuperado de <https://goo.gl/NWjCd2>
- Cussen, M. (2017). *U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) History & Fraud Cases*. Recuperado de <https://goo.gl/cxoCDZ>
- D'Alessio, F. (2015). *El proceso estratégico, un enfoque de Gerencia*. Tercera edición. Lima, Perú: Pearson
- De la Vega, M. (2016). *Scotiabank aún mantiene proyección del dólar en S/ 3.35 para fines de 2016*. Recuperado de <https://goo.gl/6fwqAf>
- Designan Superintendente del Mercado de Valores (22 de agosto, 2011). *RPP*. Recuperado de <https://goo.gl/phEjSt>
- Directiva 002-2010-PCM/SGP. Disposiciones Relacionadas a la Definición del Concepto de Entidad Pública y la Validación del Registro Preliminar de las Entidades Públicas del Estado Peruano. Presidencia de Consejo de Ministros (2010)
- El Peruano* (2017). *Banco Central de Reserva del Perú, Velando por la Estabilidad Monetaria*. Recuperado de <https://goo.gl/1uJqQR>
- Empresas no corporativas colocaron valores a través del MAV por US\$ 17.8 millones en el 2016 (24 de marzo, 2017). *Gestión*. Recuperado de <https://goo.gl/45uBwm>
- EY. (2016). *La Voz del Mercado*. Recuperado de <https://goo.gl/B9Z1qG>
- FMI reduce a 3.5% su proyección de crecimiento económico de Perú para el 2017. (2017). *Gestión*. Recuperado de <https://goo.gl/aQq1DV>
- Financial Conduct Authority - FCA (2017). *About the FCA*. Recuperado de <https://www.fca.org.uk/about/the-fca>
- Frecuencia Capital Consulting (2014). *La Importancia de la Comunicación en las Organizaciones*. Recuperado de <https://goo.gl/WkkgLG>

- Garrido, J. & Gonzales, V. (24 de marzo 2017). *Mundo Fintech: un presente con mucho futuro para las Bolsas*. Recuperado de <https://goo.gl/AKpYS4>
- Global Firepower - GFP (2017). *Peru Military Strength*. Recuperado de <https://goo.gl/SBfyRw>
- HG. Org. (2017). *China's Securities Regulation: A Historical Perspective*. Recuperado de <http://www.hg.org/article.asp?id=5164>
- III Foro Internacional de Protección y Educación al Inversionista (2017). Proyecto de Ley de Tecnología Financiera en México. Recuperado de <https://goo.gl/hr2Nu1>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática (2017a). *Población estimada y proyectada por sexo y tasa de crecimiento, según años calendarios*. Recuperado de <https://goo.gl/GXYD5z>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática (2017b). *Estimaciones y Proyecciones de Población Total, por Años Calendario y Edades Simples 1950 - 2050*. Recuperado de <https://goo.gl/kYSFsU>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática (2017c). *Principales Indicadores: Producto Nacional*. Recuperado de <https://goo.gl/f8Lzfs>
- Investopedia (2017). *Securities and Exchange Board of India – SEBI*. Recuperado de <http://www.investopedia.com/terms/s/sebi.asp>
- IOSCO (2015a). *Evaluación y revisión de la aplicación de las responsabilidades de las autoridades*. Recuperado de <https://goo.gl/ojF4RD>
- IOSCO (2015b). *Ordinary Members of IOSCO*. Recuperado de <https://www.iosco.org/about/?subsection=membership&memid=1>
- IOSCO (2015c). *Revisión inter pares de la implementación de Recomendaciones de Alineación de Incentivos para la Titulización*. Recuperado de <https://goo.gl/4WpaFo>

IOSCO (2015d). *Revisión inter pares de la regulación de los fondos del mercado monetario*.

Recuperado de <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD502.pdf>

IOSCO (2017). *About IOSCO*. Recuperado de

https://www.iosco.org/about/?subsection=about_iosco

MarketsWiki (2011), *Japanese Financial Services Agency*. Recuperado de

http://www.marketswiki.com/wiki/Japanese_Financial_Services_Agency

Mendiola, A., Aguirre, C., Alatrística, Y., Lévano, F., & Vera, C. (2015). *El mercado alternativo de valores como mecanismo de financiamiento para la mediana empresa: propuesta normativa de mejora*. Universidad ESAN. Lima, Perú. Recuperado de

<https://goo.gl/6Lr8yJ>

Mercado Mila. (2017). *Capitalización Bursátil*. Recuperado de

<http://www.mercadomila.com/home/resultados>

Ministerio de Economía y Finanzas (2017). *Glosario de Presupuesto Público*. Recuperado de

<https://www.mef.gob.pe/es/glosario-sp-5902>

Ministerio de Relaciones Exteriores (2017). *El Perú y las Américas*. Recuperado de

<http://www.rree.gob.pe/SitePages/politica.aspx>

Miranda, A. (2011). *Cambios en la Supervisión del Mercado de Valores*. [Mensaje en un blog]. Recuperado de <https://goo.gl/drzYnj>

Laub, Ch. (2016). *Qué falta por hacer para mantener al Perú como mercado emergente*.

Recuperado de <https://goo.gl/eNzEkc>

Ley 29158. Ley Orgánica del Poder Ejecutivo. Congreso de la República (2007)

Ley 26126. Ley Orgánica de la SMV. Presidencia de la República (1992)

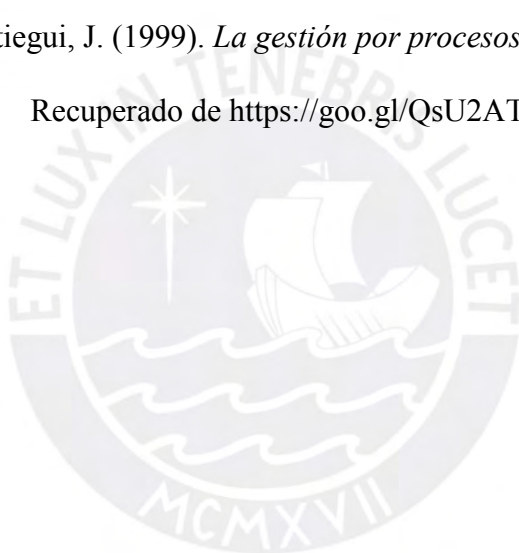
Ontario Securities Commission - OSC. (2017). *About*. Recuperado de

http://www.osc.gov.on.ca/en/About_about_index.htm

- Pareja, J., Valverde, N., & Isla, P. (2014). *Hechos de Importancia: "Protección al Inversionista o la búsqueda de un Mercado más Eficiente" - A propósito de la aprobación de Resolución No. 005-2014-SMV-01*. Revista IUS ET VERITAS, N° 48, Julio 2014. Recuperado de <https://goo.gl/tsH9dR>
- Porter, M. (1990). *La ventaja Competitiva de las Naciones*. México: Vergara.
- Proinversión (2017a). *Ventajas territoriales*. Recuperado de <https://goo.gl/ou7qWz>
- Proinversión (2017b). *Estadísticas Generales*. Recuperado de <https://goo.gl/dQG7Aa>
- Robbins S.P. & Judge T.A. (2013). *Comportamiento Organizacional*. (15va ed.) México: Pearson.
- Rocca, L. (19 de julio, 2017). SMV organizó foro sobre nuevas tecnologías y protección efectiva de los inversionistas. *Gestión*. Recuperado de <https://goo.gl/vf6yFp>
- Samardzich, C. (2017). SMV, el regulador que falta. *Semana Económica*. Recuperado de <http://goo.gl/UjefL7>
- Santillán, I. & Martínez-Pardo, R. (2015). *La Regulación en los Mercados de Valores y su Especificidad*. Recuperado de <https://goo.gl/Rizh2d>
- Securities and Exchange Commission - SEC. (2013). *What We Do*. Recuperado de <https://www.sec.gov/Article/whatwedo.html#create>
- Securities and Exchange Commission - SEC. (2017). *Annual Financial Report*. p. 16, 137. Recuperado de <https://goo.gl/ZkpHwJ>
- SMV: Reforma del mercado de capitales del país es un proceso constante (7 de noviembre, 2016). *Mas Finanzas*. Recuperado de <https://goo.gl/RQuiWV>
- SMV organizó foro sobre nuevas tecnologías y protección efectiva de los inversionistas (19 de julio, 2017). *Gestión*. Recuperado de <https://goo.gl/vf6yFp>
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (2016a). *Series Estadísticas*. Recuperado de <https://goo.gl/1JP4Ax>

- Superintendencia de Mercado de Valores (2015). *Plan Estratégico Institucional 2012-2016*.
Recuperado de <https://goo.gl/Sw2FrG>
- Superintendencia de Mercado de Valores (2016a). *Plan Estratégico Institucional 2017-2019*.
Recuperado de <https://goo.gl/nsTSB6>
- Superintendencia de Mercado de Valores (2016b). *Memoria Anual 2015 de la Superintendencia de Mercado de Valores*. Recuperado de <https://goo.gl/o8MQp5>
- Superintendencia de Mercado de Valores (2016c). *Informe para la Transferencia de Gestión*.
Recuperado de <https://goo.gl/7HT98W>
- Superintendencia de Mercado de Valores (2017a). *Presentación del Modelo de implementación del sistema de control interno*. Recuperado de <https://goo.gl/WyNt45>
- Superintendencia de Mercado de Valores (2017b). *Organigrama interno*. Recuperado de <https://goo.gl/Ynppdb>
- Superintendencia de Mercado de Valores (2017c). *Transparencia, Información del Personal, Escala Remunerativa*. Recuperado de <https://goo.gl/Mjkz2s>
- Superintendencia de Mercado de Valores (2017d). *Memoria Anual 2016 de la Superintendencia de Mercado de Valores*. Recuperado de <https://goo.gl/7qoKH5>
- Superintendencia de Mercado de Valores (2017e). *Ley de Mercado de Valores*. Recuperado de <https://goo.gl/4gkT9J>
- Superintendencia de Mercado de Valores (2017f). *Mercado de Valores*. Recuperado de <https://goo.gl/1nEGkP>
- Tirado, R. (2012). *El Concepto de Entidad Pública en el Ordenamiento Jurídico Peruano y su Incidencia en el Régimen de Organización de la Administración Pública a gestión por procesos: Su papel e importancia en la empresa*. Revista Derecho y Sociedad, N° 36, p. 103 - 119. Recuperado de <https://goo.gl/3FjbFH>

- Transparency International España. (2016). *Índice de Percepción de la Corrupción 2016 de Transparency International*. Recuperado de <https://goo.gl/ScN2w9>
- Watson, P. (2017). Perú reduce su presupuesto de Defensa e incrementa el de Seguridad para el 2017. Recuperado de <https://goo.gl/ngbGCD>
- Wolski, C. (2017). *5 factores o eventos que afectan el mercado de valores*. Recuperado de <https://goo.gl/QjbPmP>
- World Economic Forum (2017). *The Global Competitiveness Report 2016-2017*. Recuperado de <https://goo.gl/ASdAjJ>
- Zapata, M. (2012). *Tipo de cambio en Perú es menos volátil que otros países, según Asbanc*. Recuperado de <https://goo.gl/U8Pyhw>
- Zaratiegui, J. (1999). *La gestión por procesos: Su papel e importancia en la empresa*. Recuperado de <https://goo.gl/QsU2AT>



Apéndice A: Matriz Ampliada de Determinación del Referente

Tabla A1

Matriz Ampliada de Determinación del Referente para la SMV

Nº	Regulador	Puntaje revisión de la aplicación de las responsabilida des	Puntaje recomendacion es de alineación de incentivos para la titulización ^b	Puntaje regulación fondos del mercado monetario	% de Cumplimiento recomendaciones IOSCO	Ponderación	Tamaño del mercado (en% de los mercados mundiales) Q4 2014 ^c	Ponderación	Año Creación	% Respecto del más Antiguo	Ponderación	Índice del regulador del Mercado de Valores
1	Securities and Exchange Commission (SEC) de EE.UU.	84%	88.0%	100%	91%	3	61%	4	1934 ^d	93%	3	80%
2	Ontario Securities Commission (OSC) de Canadá	78%	0.4%	100%	53%	3	0%	4	1928 ^e	100%	3	53%
3	Securities and Exchange Board of India (SEBI) de la India	100%	0.6%	33%	40%	3	1%	4	1988 ^f	33%	3	40%
4	China Securities Regulatory Commission (CSRC) de China	95%	6.7%	28%	40%	3	7%	4	1992 ^g	28%	3	40%
5	Financial Services Agency (FSA) de Japón	90%	2.2%	19%	34%	3	2%	4	2000 ^h	19%	3	34%
6	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFIN) de Alemania	94%	0.1%	17%	33%	3	0%	4	2002 ⁱ	17%	3	33%
7	British Columbia Securities Commission (BCRC) de Canadá	78%	0.4%	24%	31%	3	0%	4	1996 ^j	24%	3	31%
8	Financial Conduct Authority (FCA) de Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte	89%	0.3%	4%	28%	3	0%	4	2013 ^k	4%	3	28%
9	Australian Securities and Investments Commission (ASIC) de Australia	63%	0.4%	29%	28%	3	0%	4	1991 ^l	29%	3	28%
10	Autorité des marchés financiers (AMF) de Canadá	78%	0.4%	15%	28%	3	0%	4	2004 ^m	15%	3	28%

^aIOSCO (2015a), ^bIOSCO(2015c), ^cIOSCO(2015d), ^dSEC (2013), ^eOSC (2017), ^fInvestopedia (2017), ^gHG.Org (2017), ^hMarketsWiki (2011), ⁱBAFIN (2014), ^jBCSC (2017), ^kFCA (2017), ^lASIC (2016), ^mAMF (2017).

Apéndice B: Estado de Resultados de la SMV

Tabla B1

Estado de Resultados de la SMV al 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2016 en

Soles

Cuentas	2016 S/	2015 S/
Ingresos		
Ingresos tributarios netos	68'478,409	63'161,148
Ingresos no tributarios	969,461	1'165,519
Trasposos y remesas recibidas	0	0
Donaciones y transferencias recibidas	0	0
Ingresos financieros	19'683,328	14'695,495
Otros ingresos	5'839,323	2'831,093
Total ingresos	94'970,521	31'853,255
Costos y gastos		
Costo de ventas	0	0
Gastos en bienes y servicios	-16'450,978	-13'604,833
Gastos de personal	-26,560,126	-27'355,006
Gastos por pens. prest.y asistencia social	-4'444,774	-4'181,708
Donaciones y transferencias otorgadas	-539,536	59,483
Trasposos y remesas otorgadas	0	0
Estimaciones y provisiones del ejercicio	-6'729,437	-6'518,018
Gastos financieros	-139,131	-20,741
Otros gastos	-524,943	-553,328
Total costos y gastos	-55'388,925	-52'293,117
Resultados del ejercicio	39'581,596	29'560,138