

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ
ESCUELA DE POSGRADO**



**Planeamiento Estratégico para el
Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú**

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO DE MAGÍSTER EN
ADMINISTRACIÓN ESTRATÉGICA DE EMPRESAS**

**OTORGADO POR LA
PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ**

PRESENTADA POR

Juan Carlos Bendezú Navarrete

Lessing Milagros LaTorre Díaz

Oscar Maldonado Torres

David Melgar Cabana

Asesor: Juan O'Brien

Surco, marzo de 2017

Agradecimientos

Expresamos nuestra mayor gratitud y aprecio a:

A los profesores de CENTRUM Católica y EADA Business School Barcelona, por su dedicación, profesionalismo y motivación, de manera especial y sincera al profesor Juan O'Brien que con su apoyo y confianza brindada en cada sesión en clases no solamente hemos aprendido para el ámbito laboral, sino para enfrentar el ámbito personal estratégicamente, pensar en negocios, en ver lo que otros no pueden ver. Es incalculable lo que nuestra prestigiosa institución CENTRUM Católica nos ha brindado.



Dedicatorias

A mi madre, esposa e hijo, que son lo más importante en mi vida, y que sin ellos no habría logrado llegar hasta aquí; y a Dios por darme la paz, sabiduría y fortaleza para culminar con éxito este gran desafío profesional y personal.

Juan Bendezú

A Dios, por haberme permitido llegar hasta este punto y haberme dado salud para lograr mis objetivos. A mi madre, por ser el motor de mi vida, mi motivo de salir adelante, por ser ejemplo de perseverancia, por su apoyo incondicional y su confianza para cumplir mis metas, por creer en mí. A mi mentor, por sus recomendaciones, transmisión de experiencias y constantes enseñanzas que me impulsaron a iniciar y culminar el MBA en CENTRUM Católica.

Lessing LaTorre

A Dios, por la oportunidad que me dio y las fuerzas de llegar hasta el final, a mi padre Hernando Maldonado, quien siempre ha estado para mí dándome una palabra de ánimo, a mi madre Siley Torres que ha sido mi motivación a lo largo de mi vida. A Fernando Romero que me impulso a hacer mi MBA, a mi gran amigo Fayber Ballen que me acompañó en el proceso y a Doña María Elena Ponce, quien ha sido como una segunda madre para mí en Perú. A todos mis familiares y amigos que han estado pendientes de mí, aunque esté muy lejos de mi amada patria Colombia, a todos los peruanos que han ayudado a que mi estadía aquí sea más linda.

Oscar Maldonado.

A mi familia, por el apoyo constante durante estos casi tres años de estudio, por sus consejos y esfuerzo para lograr cumplir este gran objetivo.

David Melgar

Resumen Ejecutivo

Este plan estratégico se desarrolla para el Sistema de Clasificadoras de Riesgo, con el objetivo de que se expandan, incrementando sus ventas y generando rentabilidad a los accionistas. Al mismo tiempo, este sistema debe dar un servicio confiable, favoreciendo el crecimiento del mercado de valores de Lima y América del Sur. Este documento se ha realizado siguiendo el modelo del proceso estratégico de D'Alessio (2015), estableciendo como visión para el año 2026, ser un sistema reconocido en América del Sur como generador de información útil para los inversionistas, impulsando el desarrollo de inversionistas menores y fomentando la inversión privada a través de mayor cantidad de títulos negociados en la Bolsa de Valores de Lima, logrando generar rentabilidad para sus accionistas. Esta visión propuesta se alcanzará a través de cinco objetivos de largo plazo: (a) prestar servicios a un mínimo de 700 pequeñas y medianas empresas, (b) lograr que la cantidad de títulos valores negociados en la Bolsa de Valores de Lima llegue a 1,285, (c) las ventas totales serán de S/ 34 millones, partiendo de los S/ 19 millones que se tuvieron en el 2015; (d) el retorno sobre el patrimonio ROE será de 45% promedio para el sistema; y (e) emitir boletines informativos que sean leídos por al menos 359,000 personas. Con el fin de lograr los objetivos se implementarán las siguientes estrategias retenidas: (a) adquirir empresas capacitadoras en finanzas e inversiones, (b) diversificarse concéntricamente mediante servicios de evaluación de proyectos, (c) expandir las clasificaciones de riesgo a sectores no considerados actualmente, (d) reestructurar las clasificaciones de riesgo, (e) penetrar el mercado actual, con análisis más frecuentes para inversionistas; (f) integrarse verticalmente con medios de comunicación para la búsqueda de nuevos clientes, (g) desarrollar nuevos clientes inversionistas, (h) desarrollar el mercado de Ecuador, (i) desarrollar el mercado de Bolivia, (j) desarrollar tecnología de punta para el manejo de bases de datos, y (k) desarrollar el producto de atención a inversionistas en representación de las empresas emisoras.

Abstract

This strategic plan has been developed for the system of risk rating agencies, with the aim that they can expand, increasing sales and generating positive returns for shareholders. At the same time, this system will give reliable service, which favors the growth of stock and debt market in Lima and in other countries in South America. This document has been produced following the model of the strategic process, created by D' Alessio (2015). The Vision is to become very well recognized in South America by 2026, generating useful information for investors, promoting national economic development. It will promote the development of small investors and also foster the private investment through a larger amount of available titles, increasing sales and generating profit. The vision will be achieved through the following five long-term objectives: (a) provide services to a minimum of 700 small and medium enterprises by the year 2026, (b) foster investment in the private sector through 1,285 titles available by 2026, (c) total sales will increase from S/. 19 million in 2015, to S/. 34 million, (d) return over equity or ROE will reach 45 % in average for the entire system, and (e) issue informative papers that would be read by 359,000 persons. To achieve these long-term objectives, the following retained strategies will be implemented: (a) acquire training enterprises in finance and investments, (b) diversify concentrically with project evaluation services, (c) expand the risk classifications for sectors not currently considered, d) restructure the risk classifications for sectors not currently considered, e) penetrate the market today, with more frequent analysis for investors, (f) vertically integrate forward with the media for finding new customers, (g) develop new investment clients, (h) develop the market of Ecuador, (i) develop the market for Bolivia, (j) develop modern technology for mining data and processing, and (k) develop a product to provide information to investors and stakeholders in behalf of companies.

Tabla de Contenidos

Lista de Tablas	vii
Lista de Figuras.....	ix
El Proceso Estratégico: Una Visión General	xi
Capítulo I: Situación General del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....	1
1.1 Situación General.....	1
1.2 Conclusiones.....	7
Capítulo II: Visión, Misión, Valores, y Código de Ética	8
2.1 Antecedentes.....	8
2.2 Visión.....	9
2.3 Misión.....	9
2.4 Valores.....	10
2.5 Código de Ética.....	11
2.6 Conclusiones.....	11
Capítulo III: Evaluación Externa.....	12
3.1 Análisis Tridimensional de la Naciones	12
3.1.2 Potencial nacional	15
3.1.3 Principios cardinales	23
3.1.4 Influencia del análisis en el Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....	25
3.2 Análisis Competitivo del País.....	26
3.2.1 Condiciones de los factores	26
3.2.2 Condiciones de la demanda	28
3.2.3 Estrategia, estructura, y rivalidad de las empresas	29
3.2.4 Sectores relacionados y de apoyo	30
3.2.5 Influencia del análisis en el Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú.....	31

3.3 Análisis del Entorno PESTE.....	32
3.3.1 Fuerzas políticas, gubernamentales, y legales (P)	32
3.3.2 Fuerzas económicas y financieras (E).....	35
3.3.3 Fuerzas sociales, culturales, y demográficas (S)	38
3.3.4 Fuerzas tecnológicas y científicas (T).....	40
3.3.5 Fuerzas ecológicas y ambientales (E)	42
3.4 Matriz Evaluación de Factores Externos (MEFE).....	43
3.5 El Sistema de Clasificadoras de Riesgos y sus Competidores.....	44
3.5.1 Poder de negociación de los proveedores	45
3.5.2 Poder de negociación de los compradores	45
3.5.3 Amenaza de los sustitutos.....	45
3.5.4 Amenaza de los entrantes.....	46
3.5.5 Rivalidad de los competidores	46
3.6 El Sistema de Clasificadoras de Riesgos y sus Referentes	47
3.7 Matriz Perfil Competitivo (MPC) y Matriz Perfil Referencial (MPR).....	48
3.8 Conclusiones.....	49
Capítulo IV: Evaluación Interna.....	50
4.1 Análisis Interno AMOFHIT.....	50
4.1.1 Administración y gerencia (A).....	50
4.1.2 Marketing y ventas (M)	51
4.1.3 Operaciones y logística. Infraestructura (O).....	53
4.1.4 Finanzas y contabilidad (F).....	55
4.1.5 Recursos humanos (H).....	59
4.1.6 Sistemas de información y comunicaciones (I)	59
4.1.7 Tecnología e investigación y desarrollo (T)	61

4.2 Matriz Evaluación de Factores Internos (MEFI)	61
4.3 Conclusiones	62
Capítulo V: Intereses del Sistema de Clasificadoras de Riesgo y Objetivos de Largo Plazo	63
5.1 Intereses del Sistema de Clasificadoras de Riesgo	63
5.2 Potencial del Sistema de Clasificadoras de Riesgo	64
5.3 Principios Cardinales del Sistema de Clasificadoras de Riesgo	66
5.4 Matriz de Intereses de la Organización (MIO)	67
5.5 Objetivos de Largo Plazo.....	68
5.6 Conclusiones	69
Capítulo VI: El Proceso Estratégico	70
6.1 Matriz Fortalezas Oportunidades Debilidades Amenazas (MFODA).....	70
6.2 Matriz Posición Estratégica y Evaluación de la Acción (MPEYEA).....	71
6.3 Matriz Boston Consulting Group (MBCG)	73
6.4 Matriz Interna Externa (MIE)	75
6.5 Matriz Gran Estrategia (MGE)	76
6.6 Matriz de Decisión Estratégica (MDE)	76
6.7 Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE)	77
6.8 Matriz de Rumelt (MR)	79
6.9 Matriz de Ética (ME)	80
6.10 Estrategias Retenidas y de Contingencia	80
6.11 Matriz de Estrategias vs. Objetivos de Largo Plazo	81
6.12 Matriz de Posibilidades de los Competidores.....	81
6.13 Conclusiones	83
Capítulo VII: Implementación Estratégica	85

7.1 Objetivos de Corto Plazo	85
7.2 Recursos Asignados a los Objetivos de Corto Plazo	88
7.3 Políticas de cada Estrategia.....	88
7.4 Estructura del Sistema de Clasificadoras de Riesgo	88
7.5 Medio Ambiente, Ecología, y Responsabilidad Social.....	91
7.6 Recursos Humanos y Motivación	91
7.7 Gestión del Cambio	91
7.8 Conclusiones	92
Capítulo VIII: Evaluación Estratégica	94
8.1 Perspectivas de Control	94
8.1.1 Aprendizaje interno.....	94
8.1.2 Procesos	94
8.1.3 Clientes	95
8.1.4 Financiera.....	95
8.2 Tablero de Control Balanceado (Balanced Scorecard).....	95
8.3 Conclusiones	95
Capítulo IX: Competitividad del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú.....	98
9.1 Análisis Competitivo del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú	98
9.2 Identificación de las Ventajas Competitivas del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú	99
9.3 Identificación y Análisis de los Potenciales Clústeres del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú	100
9.4 Identificación de los Aspectos Estratégicos de los Potenciales Clústeres	100
9.5 Conclusiones	101
Capítulo X: Conclusiones y Recomendaciones.....	103

10.1 Plan Estratégico Integral.....	103
10.2 Conclusiones Finales	103
10.3 Recomendaciones Finales.....	107
10.4 Futuro del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú.....	108
Referencias.....	110
Apéndice: Estados Financieros de las Clasificadoras de Riesgo	117



Lista de Tablas

Tabla 1.	<i>Ventas y Utilidades de las Empresas Clasificadoras de Riesgo del Perú, en Miles de Soles.....</i>	5
Tabla 2.	<i>Matriz de Intereses Nacionales.....</i>	15
Tabla 3.	<i>Población del Perú, Años 2015 y 2025.....</i>	16
Tabla 4.	<i>Variación Anual del PBI en América Latina.....</i>	19
Tabla 5.	<i>Análisis de la Competitividad del Perú en el Aspecto Tecnológico.....</i>	20
Tabla 6.	<i>Destino de las Exportaciones Peruanas.....</i>	24
Tabla 7.	<i>Factores de Competitividad en el Perú, 2013-2014 y 2015-2016.....</i>	27
Tabla 8.	<i>Evolución de la Demanda Interna del Perú, en Variación Porcentual Anual...29</i>	29
Tabla 9.	<i>Calidad en la Infraestructura en el Perú.....</i>	32
Tabla 10.	<i>Tipo de Cambio y Devaluación.....</i>	36
Tabla 11.	<i>Cantidad de Valores que se Negocian en la BVL.....</i>	37
Tabla 12.	<i>MEFE del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....</i>	44
Tabla 13.	<i>Matriz Perfil Competitivo.....</i>	48
Tabla 14.	<i>Matriz Perfil Referencial.....</i>	48
Tabla 15.	<i>Estructura de Capital Social de Apoyo y Asociados.....</i>	50
Tabla 16.	<i>Accionistas de Equilibrium.....</i>	51
Tabla 17.	<i>Balance General Consolidado para el Sistema, en Miles de Soles.....</i>	56
Tabla 18.	<i>Resumen de Activos y Patrimonio por Empresa, en Miles de Soles.....</i>	57
Tabla 19.	<i>Estado de Ganancias y Pérdidas Consolidado para el Sistema, en Miles de Soles.....</i>	58
Tabla 20.	<i>Rentabilidad de las Empresas Clasificadoras de Riesgo.....</i>	58
Tabla 21.	<i>Indicadores Cuantitativos y Cualitativos para la Clasificación de Riesgo.....</i>	60
Tabla 22.	<i>MEFI del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....</i>	61

Tabla 23.	<i>Año de Fundación de las Clasificadoras de Riesgo del Perú.....</i>	65
Tabla 24.	<i>MIO del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....</i>	68
Tabla 25.	<i>Matriz FODA del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....</i>	72
Tabla 26.	<i>Matriz PEYEA del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....</i>	73
Tabla 27.	<i>Matriz de Decisión Estratégica del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....</i>	77
Tabla 28.	<i>Matriz CPE del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....</i>	78
Tabla 29.	<i>Matriz de Rumelt del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....</i>	79
Tabla 30.	<i>Matriz de Ética del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....</i>	80
Tabla 31.	<i>Matriz de Estrategias vs. OLP del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....</i>	82
Tabla 32.	<i>Matriz de Posibilidades de los Competidores.....</i>	83
Tabla 33.	<i>Recursos Asignados a los OCP del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....</i>	89
Tabla 34.	<i>Políticas de cada Estrategia del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....</i>	90
Tabla 35.	<i>Tablero de Control Balanceado del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....</i>	96
Tabla 36.	<i>PEI del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú.....</i>	104
Tabla 37.	<i>Situación Actual vs. Situación Futura del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú.....</i>	109
Tabla A1.	<i>Balance General de las Empresas Clasificadoras de Riesgo, al 31 de Diciembre de cada Año.....</i>	117
Tabla A2.	<i>Estado de Ganancias y Pérdidas de las Empresas Clasificadoras de Riesgo...</i>	119

Lista de Figuras

<i>Figura 0.</i>	Modelo secuencial del proceso estratégico.....	xi
<i>Figura 1.</i>	Metodología general de la clasificación de riesgo en el Perú.....	3
<i>Figura 2.</i>	Activos totales de las empresas clasificadoras de riesgo en el Perú, en miles de soles.....	5
<i>Figura 3.</i>	Evolución del IGBVL y del ISBVL.....	6
<i>Figura 4.</i>	Cantidad de compañías con valores inscritos en la BVL.....	7
<i>Figura 5.</i>	Población del Perú.....	16
<i>Figura 6.</i>	Mapa del Perú.....	17
<i>Figura 7.</i>	Acceso a servicios básicos según ámbito geográfico.....	18
<i>Figura 8.</i>	PBI del Perú, en millones de soles constantes.....	19
<i>Figura 9.</i>	Competitividad en aspectos tecnológicos en distintos países de la región.....	21
<i>Figura 10.</i>	Índice de libertad económica 2016.....	33
<i>Figura 11.</i>	Flujos de inversión extranjera directa, en millones de US\$.....	34
<i>Figura 12.</i>	Principales problemas del Perú.....	34
<i>Figura 13.</i>	Tasa de inflación anual.....	36
<i>Figura 14.</i>	Evolución de la inversión, en el sector público y privado, como porcentaje del PBI.....	38
<i>Figura 15.</i>	Población y tasa de crecimiento, 1950 - 2025.....	39
<i>Figura 16.</i>	Gasto en ciencia, tecnología e innovación.....	41
<i>Figura 17.</i>	Diagrama de la MPEYEA.....	71
<i>Figura 18.</i>	Matriz BCG del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....	74
<i>Figura 19.</i>	Matriz Interna-Externa del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....	75
<i>Figura 20.</i>	Matriz Gran Estrategia del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.....	76
<i>Figura 21.</i>	Mapa de objetivos de corto plazo.....	87

Figura 22. Estructura futura del Sistema de Clasificadoras de Riesgo..... 90



El Proceso Estratégico: Una Visión General

El plan estratégico desarrollado en el presente documento fue elaborado en función al 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 y, finalmente, 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.

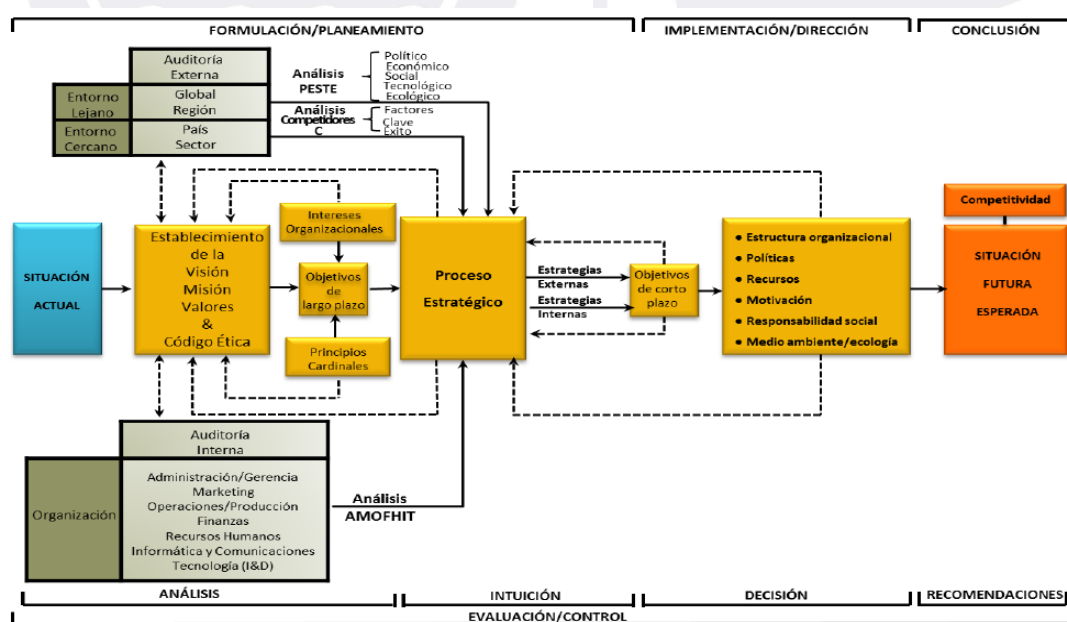


Figura 0. Modelo secuencial del proceso estratégico. Tomado de *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed. rev., p. 11), por F. A. D'Alessio, 2015, Lima, Perú: Pearson.

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 y/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, la cual se 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, MEF, 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).

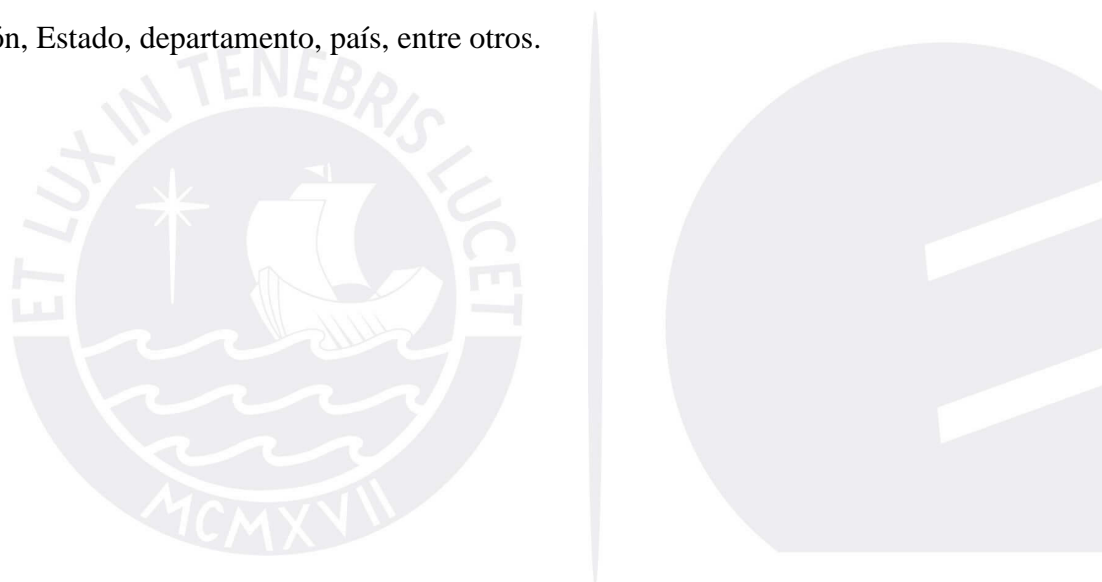
La Fase 3, al final de la formulación estratégica, viene dada por la elección de las estrategias, la cual representa el Proceso Estratégico en sí mismo. De las matrices anteriores resultan una serie de estrategias de integración, intensivas, de diversificación, y defensivas que son escogidas mediante la Matriz de Decisión Estratégica (MDE), las cuales son específicas y no alternativas, y cuya atractividad 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 a 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, formen 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 del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

1.1 Situación General

El Sistema de Clasificadoras de Riesgo está integrado por empresas privadas constituidas con el exclusivo fin de calificar valores mobiliarios, así como bonos soberanos y empresas, entre otros (“¿Qué son las clasificadoras de riesgo?,” 2014). Dichas organizaciones se definen como personas jurídicas, cuyo objetivo es categorizar valores, y deben estar autorizadas por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV). Además, tienen que estar inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores (RPMV) (Bolsa de Valores de Lima [BVL], 2016a).

Las clasificadoras de riesgo entraron al mercado de capitales para emitir juicios y opiniones que pudiesen ayudar a los inversionistas a tomar sus decisiones. Aunque están sujetas a las regulaciones nacionales, por lo general, a nivel mundial, todas usan un sistema estándar (“¿Qué son las clasificadoras de riesgo?,” 2014). En el caso del Perú, las entidades que son evaluadas o analizadas deben tener valores en el mercado abierto por más de dos años y deben cumplir con obligaciones de revelación de información que la Bolsa de Valores de Lima haya impuesto (BVL, 2016a).

Para D’Atellis (2013) fue muy importante dejar en claro que las clasificadoras de riesgo tienen mucha responsabilidad en el desarrollo de los mercados de valores. Según este autor, el mercado internacional de las agencias clasificadoras de riesgo tiene comportamientos monopólicos. La razón es que se encuentra conformado solo por tres empresas: Standard & Poor’s, Moody’s y Fitch, que son propiedad, prácticamente, de los mismos accionistas. Por ello, su responsabilidad ante crisis financieras como la del año 2008 es ineludible; porque emitieron opiniones favorables de títulos valores que se desplomaron muy rápidamente, en especial, los de instituciones financieras.

En el caso del Perú, existen cuatro empresas clasificadoras de riesgo: (a) Apoyo y Asociados Internacionales S.A.C., (b) Clasificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.C., (c) Class y Asociados S.A., y (d) Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A. (Superintendencia del Mercado de Valores [SMV], 2016). Estas cuatro empresas son las que constituyen el sistema. Sin embargo, para la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), existe una quinta empresa: MicroRate Latin America S.A., que no se considera como parte del sistema para el desarrollo de este plan estratégico por no estar inscrita en la CONASEV (SBS, 2016).

Estas clasificadoras de riesgo guardan estrecha relación con el desarrollo de la Bolsa de Valores, donde los volúmenes transados han disminuido sustancialmente desde el año 2010. Como ejemplo, se tiene que el volumen negociado en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) solo representa la centésima parte de los transado en la Bolsa de México, un décimo de lo negociado en la Bolsa de Santiago y la sexta parte de lo transado en Bogotá. Al mismo tiempo que el ahorro privado en el Perú representaba el 17% del ahorro en México, 80% de lo que se ahorra en Colombia y 70% de Chile (Martínez, 2015). Las causas del problema de falta de liquidez en la BVL son (Castillo, 2015): (a) Impuesto a las ganancias de capital, (b) falta de políticas gubernamentales y de la SMV para impulsar las negociaciones en la bolsa, y (c) altos costos a las transacciones.

El mercado nacional de valores ha experimentado problemas desde el año 2008, los cuales se han acrecentado desde el 2010, mientras que la solución es una regulación sólida que otorgue beneficios tributarios a los inversionistas, para fomentar las operaciones (Castillo, 2015). Solamente a través de una reforma que reduzca los costos por transacciones y que elimine el impuesto a las ganancias de capital se brindará estabilidad a la Bolsa de Valores de Lima. A lo cual debe sumarse la disposición de las empresas para otorgar información cuando sea solicitada por sus accionistas. Si no se corrigen las condiciones

actuales, la BVL continuará sin liquidez y esto hace que no entren inversionistas extranjeros, motivando más bien la salida de los actuales (Reyes, 2014).

El proceso de clasificación de riesgo de un título valor se inicia con la solicitud de la empresa emisora, la cual es responsable de cubrir los costos del servicio que prestan las empresas clasificadoras. También, se observa que se demora entre cuatro y cinco semanas; periodo en que lo principal es la recopilación de información, que consiste en documentos y en entrevistas a los principales funcionarios. Estos datos se utilizan para elaborar proyecciones, que son las que finalmente determinan la calidad de los títulos, ya sean de deuda o accionarios (ver Figura 1).



Figura 1. Metodología general de la clasificación de riesgo en el Perú. Tomado de *Las agencias clasificadoras de riesgo en el Perú: Análisis y evaluación de su rol* (p. 20), por A. Caballero, G. Melgarejo, S. Mongrut y M. Villanueva, 2006, Lima, Perú: Universidad del Pacífico.

La importancia de las clasificadoras de riesgo radica en que las opiniones que emiten afectan el precio de los títulos valores, así como su negociación en general. Los resultados de la investigación realizada por Caballero et al. (2006) mostraron que, en el mercado de valores, existe sobreacción y fuga de información ante reclasificaciones hacia la baja,

generando retornos anormales negativos. En cambio, hay muy poca reacción ante reclasificaciones hacia el alza, con respuestas no significativas de parte de los inversionistas.

Algunas veces, la calificación asignada puede diferir entre una empresa y otra, lo cual puede deberse a que tenían distinta información para hacer los análisis. No obstante, puede ser consecuencia del uso de distintas metodologías. Lo que se espera es que, en términos de la escala usada, las evaluaciones sean iguales; brindando espacio para que fluctúen los signos asignados, es decir, positivo (+) o negativo (-). De esta forma, se quiere uniformar la simbología, dándole calificaciones a los títulos valores, como AA+, A- o A sin símbolo. En estas, la letra también puede variar; así A es la que representa el mayor puntaje. Finalmente, se espera que la definición de riesgo crediticio sea esencialmente la misma, variando solamente por el signo indicado; lo que se origina por el análisis de información cualitativa que hace cada empresa clasificadora (Caballero et al., 2006).

En cuanto a la posición que tienen las cuatro clasificadoras de riesgo, en la Figura 2, se presentan sus activos. El total de activos que hay en el sistema es de S/ 14.5 millones, mostrando un incremento del 30.5% en el año 2015, por aumento en equivalente a efectivo, cuentas por cobrar y propiedades (SMV, 2016). Al analizar las cuatro empresas que integran el sistema se observa que Pacific Credit Rating posee el 30% del total de activos; seguida por Equilibrium, con el 25%; Apoyo y Asociados Internacionales, con el 24%, y Class y Asociados, con el 21%.

En relación con las ventas y las utilidades del sistema, las ventas totales sobrepasaron los S/ 19 millones en el 2015. Esto significó un incremento de 10%. Igualmente, se aprecia que Apoyo y Asociados es la empresa líder, con una participación de mercado del 42%, teniendo la capacidad de generar un rendimiento sobre las ventas de 17.7% (ver Tabla 1).

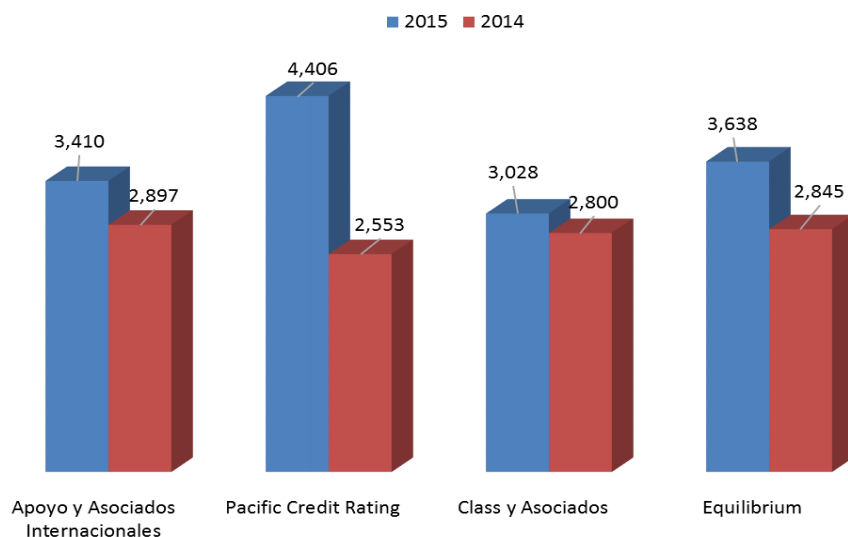


Figura 2. Activos totales de las empresas clasificadoras de riesgo en el Perú, en miles de soles. Adaptado de “Información financiera: Clasificadoras de riesgo,” por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016 (http://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinanciera.aspx?data=222E6E73B8CC9C753256B96BD2A744B59E3FB358BA).

Tabla 1

Ventas y Utilidades de las Empresas Clasificadoras de Riesgo del Perú, en Miles de Soles

	Total ventas		Total utilidades	
	2015	2014	2015	2014
Apoyo y Asociados Internacionales	8,098	7,567	1,437	1,298
Pacific Credit Rating	3,369	2,617	721	255
Class y Asociados	3,153	2,617	651	457
Equilibrium	4,572	4,577	325	530
Total del Sistema	19,192	17,378	3,134	2,540

Nota. Adaptado de “Información financiera: Clasificadoras de riesgo,” por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016 (http://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinanciera.aspx?data=222E6E73B8CC9C753256B96BD2A744B59E3FB358BA)

Los títulos valores que las empresas clasificadoras evalúan se comercializan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), cuya actividad se mide a través de dos indicadores. En primer lugar, se tiene el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL), que refleja la tendencia en la cotización o precio de las 38 acciones más negociadas en esta bolsa. En segundo lugar, está el Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima (ISBVL), que mide las

cotizaciones de solamente 15 acciones, que son las más comercializadas. La base de ambos indicadores fue establecida en 100 durante el año 1991, pero para fines del 2014 tenían valores de 14,794 y 20,265 respectivamente (ver Figura 3).

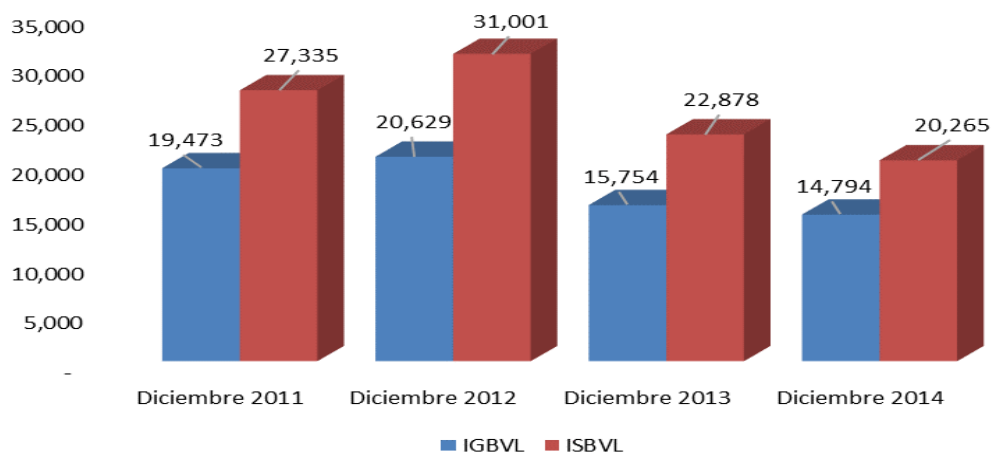


Figura 3. Evolución del IGBVL y del ISBVL. Adaptado de “Índices históricos,” por la Bolsa de Valores de Lima (BVL), 2016b (<http://www.bvl.com.pe/mercindiceshistorico.html>).

Se evidencia, en la Figura 3, cómo los índices que agrupan las acciones más representativas de la BVL han fluctuado en los últimos años, con una tendencia creciente hasta el año 2012. En el caso del IGBVL, decayó 24% en el año 2013 y 6% en el 2014; mientras que el ISBVL disminuyó 26% y 11%, respectivamente. Estas fluctuaciones ocasionan incertidumbre en los inversionistas, mostrando una mayor necesidad de informes de riesgo en los que puedan confiar, con estimaciones precisas; los cuales deben ser emitidos por las clasificadoras de riesgo.

Además, se espera que con la generación de informes de riesgo transparentes y con datos completos se estimulen las operaciones en la BVL. En la Figura 4, se muestra cómo ha disminuido el número de compañías que tienen acciones o instrumentos de renta fija (deuda) cotizando en la bolsa. En tanto, la cantidad de fondos de inversión aumentó de siete a nueve.

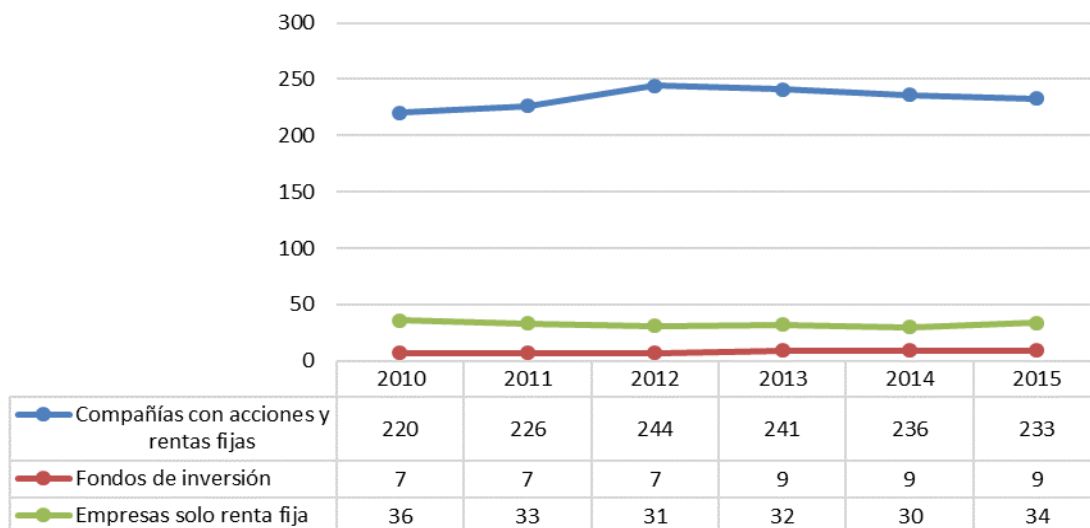


Figura 4. Cantidad de compañías con valores inscritos en la BVL. Adaptado de “Índices históricos,” por la Bolsa de Valores de Lima (BVL), 2016b (<http://www.bvl.com.pe/mercindiceshistorico.html>).

1.2 Conclusiones

El Sistema de Clasificadoras de Riesgo es relativamente pequeño, con ventas actuales de S/ 19 millones y utilidades de S/ 2.5 millones en el 2015. Asimismo, se ve afectado por la falta de un sistema adecuado, que limita el crecimiento de la Bolsa de Valores de Lima. Sin embargo, las fluctuaciones en la BVL han generado incertidumbre en los accionistas.

Solicitando mayores informes de riesgo en los que puedan confiar, con estimaciones precisas y con un Sistema de Clasificadoras de Riesgo acreditado.

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

2.1 Antecedentes

El Sistema de Clasificadoras de Riesgo surgió en el mercado de valores del Perú. El motivo principal de su origen fue la necesidad que había de contar con mayor información transparente al momento de tomar decisiones por parte de los inversionistas. En el año 1996, al promulgarse la Ley del Mercado de Valores (Decreto Legislativo N° 00861), se crea la obligación de contar con un sistema que pudiese calificar a los valores emitidos por primera vez o de oferta pública primaria.

Desde finales del siglo XX, las clasificadoras de riesgo han cobrado mucha importancia debido a su rol como generadoras de información que puede ayudar a que los inversionistas conozcan sobre la capacidad de pago de las instituciones que han emitido los distintos títulos valores en el mercado. No obstante, es importante reconocer que las clasificadoras son empresas privadas y que, por lo tanto, no queda constancia de independencia absoluta y de que estén haciendo una calificación de los instrumentos financieros que sea completa y/o relevante. Así, el mayor riesgo está dado porque la empresa evaluada es la que contrata y paga los servicios de las clasificadoras. La importancia de las empresas clasificadoras de riesgo radica en lo que sostuvieron Caballero et al. (2006):

En la actualidad nadie niega la importancia de las empresas clasificadoras de riesgo debido a que estas pueden ayudar a que los inversionistas se encuentren mejor informados sobre la calidad crediticia de los títulos sobre los cuales invierten o de los emitidos por empresas de las cuales son propietarios. Si bien este es un rol asumido por las clasificadoras, es muy importante determinar si estas verdaderamente proporcionan o no información relevante y oportuna sobre el riesgo de los instrumentos financieros. (p. 2)

No se ha encontrado una visión ni misión consolidada para el Sistema de Clasificadoras de Riesgo. Sin embargo, sí se halló la misión y visión para la empresa Pacific Credit Rating:

Misión: Establecer una relación de confianza con nuestros clientes, brindando un servicio de la más alta calidad, realizado por un equipo de analistas competentes, objetivos, con una amplia experiencia en el mercado latinoamericano y con los más altos estándares éticos.

Visión: Ser el grupo clasificador de riesgo con mayor credibilidad y más innovador en Latinoamérica. (Pacific Credit Rating, p. 8)

2.2 Visión

La visión que se propone para el Sistema de Clasificadoras de Riesgo, cubriendo un periodo de 10 años, parte del hecho de que, actualmente, es rentable, pero de muy poco tamaño, y está limitado por el volumen de transacciones de la Bolsa de Valores de Lima. Adicionalmente, surge el conflicto que las empresas emisoras de los instrumentos financieros que se están evaluando son también las contratantes que pagan los servicios de las empresas clasificadoras de riesgo, poniendo en duda la veracidad de los análisis. Con base en lo anterior, se propone la siguiente visión:

Al 2026, el Sistema de Clasificadoras de Riesgo del Perú será reconocido en América del Sur por ser el principal generador de información útil para los inversionistas. Impulsará el desarrollo de inversionistas menores y fomentará la inversión privada a través de mayor cantidad de títulos negociados en la Bolsa de Valores de Lima, logrando así incrementar sus ventas y generar rentabilidad.

2.3 Misión

La misión que se ha creado para el sistema define la forma como es vista por los investigadores, respondiendo a nueve aspectos que señaló D'Alessio (2013):

Las clasificadoras de riesgo brindamos servicios de evaluación de instrumentos financieros, emitiendo informes de manera objetiva y ética. Se atiende a empresas peruanas y de toda América del Sur con alta credibilidad, con empleados altamente capacitados y tecnología que favorece el análisis oportuno y la confidencialidad, orientados al desarrollo de la comunidad y el país.

2.4 Valores

Los valores que guiarán las actuaciones de las empresas clasificadoras de riesgo y de sus colaboradores son los siguientes:

- **Respeto:** Dirigido a todos los colaboradores, proveedores y clientes, así como a las normas establecidas en cada empresa y, en general, por el sistema.
- **Honestidad:** Separa la relación de cliente con el resultado del análisis, mostrando una evaluación integral y que represente la realidad de los títulos analizados.
- **Diligencia:** Se busca ser capaces de realizar todos los trámites necesarios para resolver los asuntos de los clientes de manera oportuna.
- **Desarrollo profesional:** Hay un compromiso con la formación de los colaboradores, por lo que se les capacita y brinda retos acordes a sus puestos de trabajo. Todo esto se complementa con evaluaciones y retroalimentación oportuna.
- **Compromiso:** Hacia el trabajo, cumpliendo con las normas establecidas por cada empresa, al desarrollar todas las actividades de manera profesional. Pero el principal compromiso es con los clientes, a quienes se les debe brindar información objetiva con análisis completos.
- **Innovación:** Busca la mejora continua a diaria, analizando la manera en la cual se prestan los servicios y proponiendo distintas formas para desarrollar procesos y/o actividades.

2.5 Código de Ética

El código de ética está constituido por el siguiente listado de pretensiones:

- Ofrecer evaluaciones objetivas, independientes y completas, que hayan incluido todos los factores cuantitativos y cualitativos.
- Cuidar y proteger el medio ambiente, buscando utilizar la menor cantidad de recursos y de generar menos desperdicios.
- Generar información oportuna, aportando así a la expansión del mercado de valores.
- Fomentar el respeto y la transparencia entre cada uno de los participantes del sistema.

2.6 Conclusiones

La visión para el año 2026 es retadora. Se busca atender el mercado de América del Sur, impulsar el desarrollo de inversionistas menores y propiciar el desarrollo económico nacional. Buscando expandir el mercado actual mediante una perspectiva de valor compartido. Lo principal es ganar la confianza de los inversionistas, al aplicar valores como la honestidad y la diligencia, con empleados capacitados y tecnología de punta.

Capítulo III: Evaluación Externa

La evaluación externa se inicia con el análisis tridimensional de las naciones, con el fin de pasar a realizar el análisis competitivo del Perú, para conocer con cuáles factores se cuenta, así como la estructura interna competitiva. Esto se complementa con el análisis de las fuerzas PESTE y cerrando con la Matriz de Evaluación de los Factores Externos (MEFE). Posteriormente, se procede a hacer un análisis de la industria, siguiendo la estructura de las cinco fuerzas de Porter, lo cual permite identificar los factores críticos de éxito, que son la base para crear la Matriz Perfil Competitivo (MPR) y Matriz Perfil Referencial (MPR).

3.1 Análisis Tridimensional de la Naciones

De acuerdo con D'Alessio (2013), el análisis tridimensional de las naciones cubre tres áreas o dimensiones. Estas son las que siguen: (a) intereses nacionales, (b) potencial nacional y (c) principios cardinales. En las líneas siguientes se explica cada una de estas.

3.1.1 Intereses nacionales. Matriz de intereses nacionales (MIN)

Los objetivos de desarrollo del Perú se han establecido considerando a la nación como una totalidad, por lo que son aquellos que brindan beneficios para la mayoría de la población y no para grupos particulares. Además, se consideran intereses supremos, porque su vigencia perdura en el tiempo; debiendo ser una guía para el establecimiento de leyes, políticas y planes de desarrollo. Estos objetivos son los siguientes (Jarque, 2004): (a) erradicar la pobreza extrema y el hambre; (b) lograr la enseñanza primaria universal; (c) promover la igualdad entre los géneros y la autonomía de la mujer; (d) reducir la mortalidad infantil; (e) mejorar la salud, combatiendo enfermedades como el VIH/SIDA, la tuberculosis y el paludismo, entre otras; (f) garantizar la sostenibilidad del medio ambiente, y (g) fomentar el desarrollo económico, a través de alianzas con otros países.

Sin embargo, de acuerdo con el Ministerio de Relaciones Exteriores (MRE, 2015), los intereses nacionales del Perú son cinco. A partir de estos, se ha elaborado la Tabla 2, que

corresponde a la Matriz de Intereses Nacionales (MIN), donde se expone el nivel de intensidad que tienen los países vecinos y los principales socios comerciales del Perú ante cada interés nacional. A continuación, se explica cada uno de estos intereses nacionales.

Promover y defender la soberanía y la integridad territorial del Perú. Este interés nacional comprende siete acciones específicas. Estas son las que siguen: (a) defender la soberanía e integridad del territorio nacional, incluyendo el espacio aéreo y marítimo; (b) consolidar la democracia, la gobernabilidad, la lucha contra la corrupción y la defensa de los derechos humanos en el país; (c) preservar la seguridad, evitando conflictos y modernizando las fuerzas armadas; (d) garantizar la presencia del Estado en las fronteras; (e) profundizar los vínculos con los otros países de la región; (f) mejorar las condiciones de acceso a los mercados regionales, y (g) promover el flujo de inversiones hacia y desde el Perú.

Profundizar las relaciones con otras regiones en el ámbito bilateral y multilateral. Dicho interés se realizará de manera independiente y favoreciendo el desarrollo sostenible del país. Esto cubre varios aspectos: (a) profundizar la relación con los Estados Unidos y Canadá; (b) consolidar la relación política con los países de la Unión Europea, como grupo o a nivel bilateral; (c) profundizar las relaciones políticas con Japón, China, Corea del Sur e India, así como con otras naciones de Asia; (d) preservar y fortalecer el orden jurídico internacional y el multilateralismo; (e) mantener la inclusión social y el desarrollo como temas prioritarios para el Perú; (f) proyectar los intereses del Perú, en relación con el medio ambiente y el desarrollo sostenible, dentro del escenario internacional; (g) promover los intereses del Perú, siguiendo los lineamientos y objetivos de la Estrategia Nacional de Lucha contra las Drogas; (h) mejorar el acceso a los mercados internacionales, y (i) promover las inversiones extranjeras.

Profundizar la política de protección y atención a las comunidades peruanas en el extranjero. Esta medida cubre aspectos como proteger a los peruanos que habitan en el

exterior, favoreciendo su inserción en los países a los que han emigrado. Asimismo, busca brindar servicios consulares de excelente calidad. También, se orienta a promover la libre circulación de las personas. Finalmente, se propone articular la aplicación de una política migratoria integral.

Defender el patrimonio del Perú y promover su acervo cultural. En primer lugar, este interés nacional contempla defender y proteger el patrimonio cultural del Perú, tanto el material como el inmaterial. En segundo lugar, incluye promover las manifestaciones culturales peruanas en el exterior. Por último, busca favorecer la cooperación internacional, en temas de educación y deporte.

Fortalecer las capacidades de gestión institucional. Para ello, el enfoque consistirá en brindar servicios de manera eficaz y eficiente, cubriendo ciertos aspectos. Estos se explican a continuación: (a) articular la política exterior con las políticas de desarrollo y erradicación de la pobreza; (b) tener una política de recursos humanos eficiente, transparente y eficaz; (c) mejorar continuamente los procesos institucionales de gestión administrativa, con el objetivo de simplificarlos; (d) mantener una política de comunicación, interna y externa, que genere confianza y transparencia, promoviendo la participación ciudadana; (e) mejorar la infraestructura del Ministerio de Relaciones Exteriores, y (f) profundizar el proceso de desconcentración del Ministerio de Relaciones Exteriores.

El interés de autosuficiencia energética no fue declarado por el Ministerio de Relaciones Exteriores (2015). Sin embargo, se ha incluido en la Matriz de Intereses Nacionales (MIN), porque es necesario tener fuentes de energía suficientes para promover el desarrollo económico del país. Además, el tipo de fuente energética influye directamente en las condiciones del medio ambiente, por lo que el Perú busca la autosuficiencia energética, para lo que está desarrollando distintos tipos de combustible y cuenta con 18 cuencas de hidrocarburos (“Perú afronta reto,” 2015).

Tabla 2

Matriz de Intereses Nacionales

Intereses del Perú	Intensidad del interés			
	Supervivencia (crítico)	Vital (peligroso)	Importante (serio)	Periférico (molesto)
1 Preservación de la soberanía nacional		Chile (-)	Estados Unidos (+) Unión Europea (+)	China (+)
2 Lucha contra el narcotráfico			Brasil (+) Ecuador (+) Colombia (+)	
3 Lucha contra el terrorismo			Chile (+) España (+) Argentina (+) Estados Unidos (+)	
4 Autosuficiencia energética		Brasil (+) Ecuador (-)	Venezuela (-)	
5 Sistema financiero		Chile (-)	Estados Unidos (+)	

Nota. + significa intereses comunes y – intereses opuestos.

3.1.2 Potencial nacional

El potencial nacional se analiza a través de siete dominios: (a) demográfico, (b) geográfico, (c) económico, (d) tecnológico y científico, (e) histórico, psicológico y sociológico, (f) organizacional y administrativo, y (g) militar. Asimismo, este análisis tiene como fin establecer cuáles son las fortalezas y debilidades que tiene el Perú.

Dominio demográfico. Para el año 2015, en el Perú habitaban 31'151,643 habitantes, de los cuales un 50% eran hombres y 50% mujeres (ver Figura 5). Dicha cifra crece en 1.1% cada año (Instituto Nacional de Estadística e Informática [INEI], 2016b). Además, para el World Economic Forum, el contar con un mercado que supera a los 30 millones de personas es un factor que otorga competitividad al país (Schwab, 2015). Por lo tanto, el dominio demográfico representa una fortaleza para el Perú.

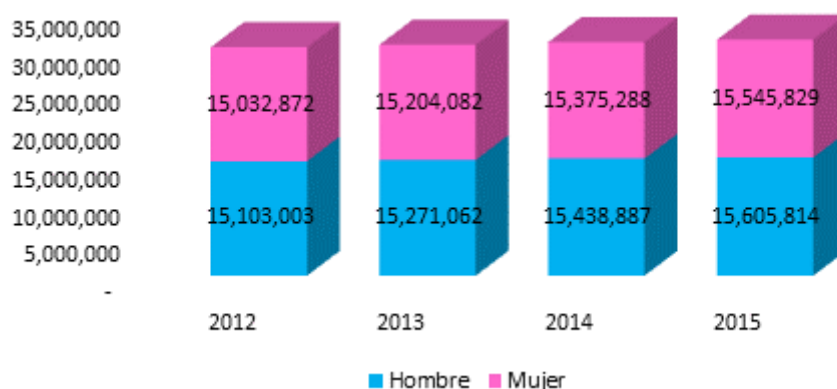


Figura 5. Población del Perú. Adaptado de “Población y vivienda,” por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), 2016b (<http://www.inei.gov.pe/estadisticas/indice-tematico/poblacion-y-vivienda>).

Adicionalmente, la distribución de la población nacional por departamentos varía (ver Tabla 3), y se contrasta el estimado de 2015 con el proyectado para el año 2025. Así, el 31.6% se concentra en Lima y se incrementará hasta 33.1%; debido, principalmente, a la migración interna de personas que buscan oportunidades de empleo y mejoras en sus condiciones de vida. Otros departamentos que reúne una importante cantidad de habitantes son los que siguen: (a) La Libertad, (b) Piura, (c) Lambayeque, (d) San Martín y (e) Cajamarca. Para la distribución de bienes y servicios, la concentración poblacional constituye una oportunidad.

Tabla 3

Población del Perú, Años 2015 y 2025

Departamento	2015		2025		Crecimiento
	Habitantes	%	Habitantes	%	%
Perú	31'151,643	100.0	34'412,393	100.0	10.5
Lima	9'838,251	31.6	11'385,860	33.1	15.7
La Libertad	1'859,640	6.0	2'082,737	6.1	12.0
Piura	1'844,129	5.9	1'844,129	5.4	0.0
Lambayeque	1'260,650	4.0	1'354,261	3.9	7.4
San Martín	840,790	2.7	943,582	2.7	12.2
Cajamarca	1'529,755	4.9	1'547,694	4.5	1.2
Amazonas	422,629	1.4	428,603	1.2	1.4
Loreto	1'039,372	3.3	1'121,953	3.3	7.9
Ancash	1'148,634	3.7	1'201,465	3.5	4.6
Tumbes	237,685	0.8	264,519	0.8	11.3
Otros	11'130,108	35.7	12'237,590	35.6	10.0

Nota. Adaptado de “Población y vivienda,” por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), 2016b (<http://www.inei.gov.pe/estadisticas/indice-tematico/poblacion-y-vivienda>).

Dominio geográfico. El territorio peruano está compuesto por 128.5 millones de hectáreas. Dicha extensión lo convierte en la novena nación a nivel mundial con mayor cantidad de bosques naturales y el segundo país en América del Sur. Asimismo, de acuerdo con la se divide en tres áreas o zonas que tienen características distintas: (a) costa, que ocupa el 11% del territorio peruano, posee 2,500 km de extensión y alberga al 52% de la población; (b) sierra o zona montañosa, donde abundan los minerales y existen grandes valles dedicados a la agricultura, y (c) selva, que es la zona más extensa al ocupar el 56% del territorio nacional, donde solo habita un 11% de los peruanos, y goza de diversidad de especies de flora y fauna (Agencia de Promoción de la Inversión Privada [Proinversión], 2015).

A las tres regiones de tierra firme se le debe añadir el mar del Perú, que se sitúa en el océano Pacífico, y ha permitido que sea una de las principales naciones pesqueras de todo el mundo (Proinversión, 2015). La posición geográfica que el país tiene se considera una fortaleza, pues permite la abundancia de recursos naturales y brinda acceso a grandes mercados, gracias a su enorme costa en el océano Pacífico (ver Figura 6).



Figura 6. Mapa del Perú. Tomado de “Corriente del niño y corriente de Humboldt,” por Suyu Piura, 2014 [Archivo del blog] (<http://algarrobopiura.blogspot.pe/2012/03/corriente-del-nino-y-corriente-de.html>).

De acuerdo con la encuesta demográfica y de salud familiar del 2015, publicada por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI, 2016a), se tiene que en el Perú aún persisten amplias diferencias entre el ámbito urbano y el ámbito rural. Como se aprecia en la Figura 7, en las zonas rurales, el acceso a servicios de agua potable, red pública de servicios sanitarios y energía eléctrica tiene mucha menos penetración que en las zonas urbanas. El caso del servicio sanitario dentro de las viviendas es el más dramático, ya que en las ciudades el 80.1% de los habitantes lo posee; pero en el ámbito rural, apenas un 14.4%. Esto representa una gran debilidad para el país.

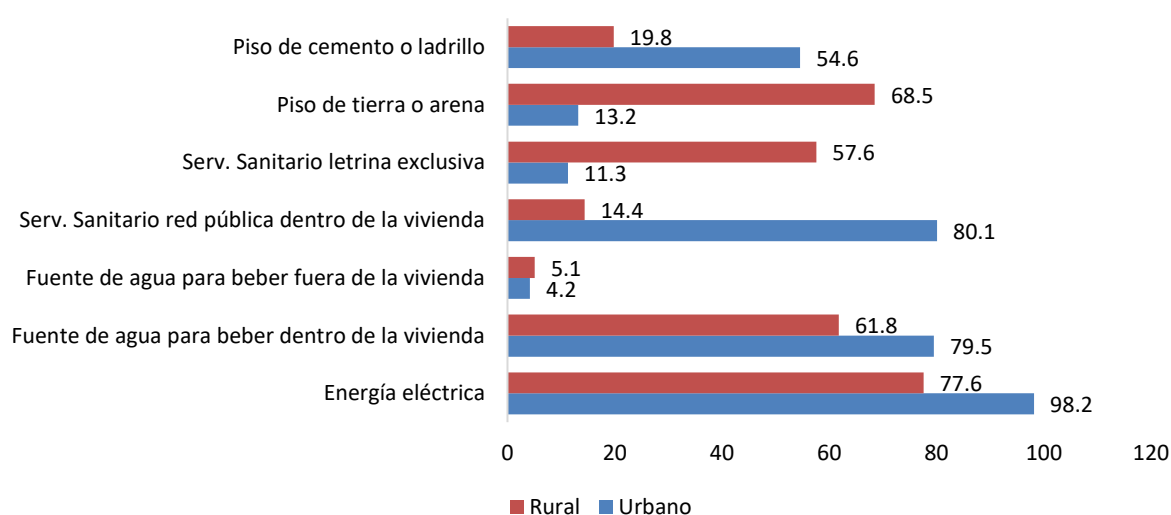


Figura 7. Acceso a servicios básicos según ámbito geográfico. Adaptado de “Encuesta demográfica y de salud familiar 2015,” por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), 2016a (https://www.inei.gov.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitales/Est/Lib1356/index.html).

Dominio económico. De acuerdo con el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP, 2016), el PBI presentó un crecimiento del 3.3% en el año 2015, situándose en S/ 482, 627 millones (ver Figura 8). Si bien constituye una desaceleración con respecto a años previos, fue mayor al promedio obtenido por América Latina y el Caribe. La región tuvo un crecimiento de apenas 0.5%, con una desaceleración generalizada y comportamientos heterogéneos entre países. En dicha zona, la mayor contracción la tuvieron Venezuela y

Brasil con 5.5% y 1.5%, respectivamente (Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL], 2015).

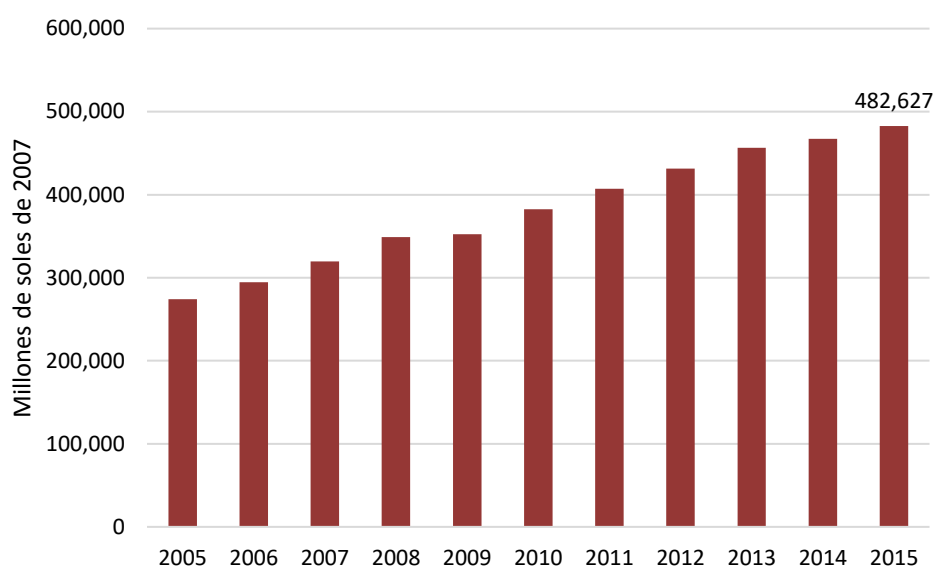


Figura 8. PBI del Perú, en millones de soles constantes. Adaptado de “Estadísticas económicas. Cuadros históricos anuales,” por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), 2016 (<http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas/cuadros-anuales-historicos.html>).

Como se observa en la Tabla 4, desde el año 2011 hasta el 2015, Perú siempre ha superado el promedio regional, así como el de América del Sur. Este crecimiento económico, superior a los países vecinos, se considera una fortaleza para el país. Con ello, permite atraer inversiones y continuar mejorando las condiciones de vida de los pobladores.

Tabla 4

Variación Anual del PBI en América Latina

	2011	2012	2013	2014	2015
América Latina y el Caribe	4.7	2.9	2.9	1.1	0.5
Centro América	5.3	5.0	4.3	4.1	4.0
América del Sur	5.0	2.5	3.2	0.6	-0.4
Perú	6.5	6.0	5.8	2.4	3.6

Nota. Adaptado de “América Latina y el Caribe crecerá solo 0.5% en 2015,” por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL], 2015, *Noticias CEPAL* (<http://www.cepal.org/es/comunicados/america-latina-y-el-caribe-crecera-solo-05-en-2015>).

Dominio tecnológico y científico. Tal y como se visualiza en la Tabla 5, Perú tenía para el año 2015 una situación desfavorable en el aspecto tecnológico, ya que el Foro

Económico Mundial lo ubicó en la posición 88, dentro de un total de 140 naciones que fueron analizadas por este organismo (Schwab, 2015). Al analizar por separado los elementos que componen el factor tecnológico, se tiene que la posición menos competitiva se da en la cantidad de suscriptores a Internet a través de dispositivos móviles, la cual apenas alcanza al 13.7% de la población. También, se visualiza que solamente un 5.7% de los habitantes cuenta con acceso a Internet de banda ancha. Del lado contrario, la posición más ventajosa se ha obtenido en la capacidad para transferir tecnología, teniendo en segundo lugar la velocidad de absorción de dicha tecnología, pero, principalmente, a nivel de las empresas privadas.

Tabla 5

Análisis de la Competitividad del Perú en el Aspecto Tecnológico

Elemento	Puntuación	Posición (entre 140 países)
Disponibilidad de tecnología de punta	4.5	84
Nivel de absorción tecnológica en las empresas	4.5	77
Transferencia de tecnología	4.9	33
Porcentaje de personas usando Internet	40.2	88
Suscripciones a Internet de banda ancha, por cada 100 habitantes	5.7	80
Ancho de banda de Internet, en kbs por usuario	36.4	66
Suscripciones a Internet en dispositivos celulares, por cada 100 habitantes	13.7	106

Nota. Tomado de *The Global Competitiveness Report 2015-2016* (p. 295), por K. Schwab, 2015, Ginebra, Suiza: WEF.

El mal desempeño en tecnología constituye una debilidad para el país y, en especial, cuando es comparado con naciones competidoras directas, como lo son Chile, que está en el puesto 39, o Colombia, que ocupó la posición 70. Más adelante, en la Figura 9, se ve la posición que tuvo el Perú en el año 2015, y cómo Bolivia, Paraguay y Venezuela están en una situación de menor competitividad. También, se identificaron nueve naciones en la región con mejor situación, entre las que destacan Chile, Uruguay y Costa Rica. Cabe mencionar que, a nivel mundial, la mejor posición la tuvo Luxemburgo, seguida por Suiza y el Reino Unido (Schwab, 2015).

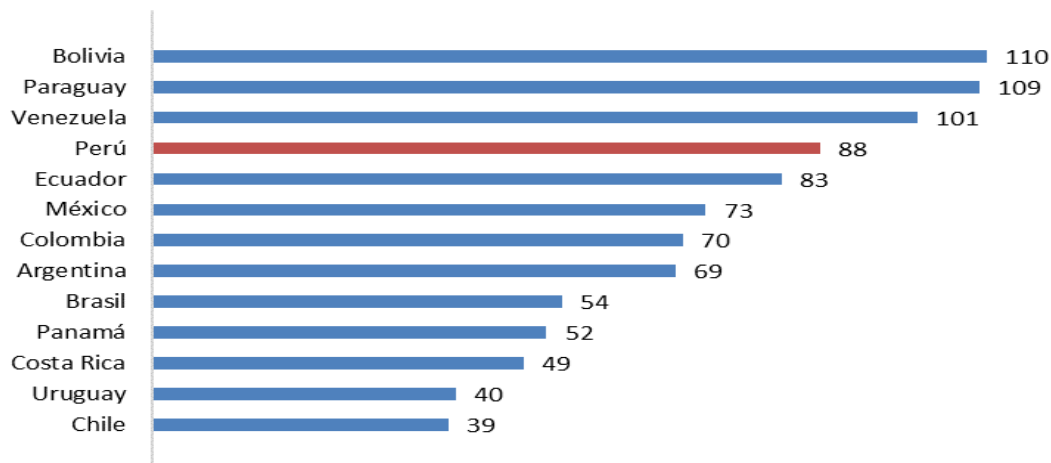


Figura 9. Competitividad en aspectos tecnológicos en distintos países de la región. Adaptado de *The Global Competitiveness Report 2015-2016* (pp. 12-13), por K. Schwab, 2015, Ginebra, Suiza: WEF.

Dominio histórico, psicológico y sociológico. Dentro de la historia del Perú destacan civilizaciones como los Paracas, Nazca, Wari, Moche y Chimú; de ellas, la más destacada fue la civilización Inca. Hasta la actualidad perdura la huella que estas culturas dejaron en el pueblo peruano. Entre su legado se incluye el calendario astronómico más grande del mundo, localizado en las llanuras de Nazca, en el departamento de Ica; o los Caminos Inca, en la región del Cusco, considerados más desarrollados que los caminos creados por los romanos. Incluso, perduran acueductos con más de 500 años y observatorios solares (Proinversión, 2015).

Igualmente, Perú es una nación multicultural y diversa étnicamente, característica valorada en la actualidad como fuente de riqueza para su pueblo. Además, debido a sus múltiples zonas arqueológicas, es una cultura estudiada en el extranjero. Al norte del país, se ubica el complejo de las Tumbas del Señor de Sipán, que es un santuario donde se encontraron restos de entierros de las altas esferas de la cultura Moche, y que constituyen evidencia de desarrollo social y urbanístico. En la misma región de La Libertad, está la ciudadela de Chan Chan, construida con barro y estimada como la más grande del mundo en su tipo, mostrando que en el Perú prehispánico existía el concepto de gobierno, así como el de comunidad (Organización de Estados Iberoamericanos - Perú [OEI], 2013).

Se considera que esta riqueza histórica y cultural es una fortaleza para el Perú. En la actualidad, los pobladores se sienten orgullosos del conocimiento y aporte de sus antepasados. En consecuencia, la historia peruana estimula la vena emprendedora y optimista hacia el futuro.

Dominio organizacional y administrativo. El Perú es una república democrática, social, independiente y soberana. Se ha establecido que el Estado es indivisible, con un gobierno unitario, representativo de la población y descentralizado. También, cuenta con tres poderes que por definición son independientes: (a) Poder Ejecutivo, (b) Poder Legislativo y (c) Poder Judicial.

El Poder Ejecutivo es liderado por el Presidente de la República y sus dos Vicepresidentes, mientras que el Poder Legislativo es representado por el Parlamento o Congreso, integrado por 120 miembros. Las elecciones son directas y secretas, y los funcionarios ejercen su puesto por un periodo de cinco años. El Poder Judicial tiene como ente rector a la Corte Suprema de Justicia, de la cual se derivan distintos tribunales, en función de los temas que tratan y que geográficamente se distribuyen por todo el país (Portal del Estado Peruano, 2015).

El Perú inició un proceso de descentralización en el año 2007, con el cual se buscó que el crecimiento económico y las mejoras en la calidad de vida de los peruanos se den de manera equitativa en todas las regiones del Perú. Muestras claras de la descentralización son las elecciones regionales y distritales que se llevan a cabo, así como los impuestos que son cobrados directamente en cada localidad y los presupuestos participativos. Entre los años 2005 y 2012, el presupuesto de las distintas regiones aumentó en 143%, permitiendo que ellas los asignen en función de las necesidades de la población. El problema radica en que la transferencia de recursos económicos no ha estado acompañada del desarrollo de capacidades

administrativas y de ejecución, ni de los controles requeridos para garantizar que se hagan gastos de calidad (Contraloría General de la República, 2014).

La independencia entre los tres poderes del Estado constituye una fortaleza. Por lo contrario, la forma en la cual se ha desarrollado el proceso de descentralización es una debilidad. Esto se debe a que no permite el desarrollo equitativo entre las regiones.

Dominio militar. El Perú es considerado como la cuarta fuerza militar de América del Sur, luego de Brasil, Chile y Argentina. Se le atribuye esta posición con base en la medición de 50 factores que buscan analizar la calidad de las fuerzas militares en el mundo, incluyendo la cantidad de personas que la integran, el armamento que se posee, el número de tanques, naves y aviones. Asimismo, considera el monto que se invierte en defensa (“Perú es la cuarta fuerza militar,” 2015).

Además, el Perú cuenta con 120,660 militares activos en la zona de frontera, destinando 2,000’560,000 dólares de presupuesto para el año 2015. Adicionalmente, se tienen 85 tanques, 239 aeronaves y 60 buques. Sin embargo, el presupuesto de defensa como porcentaje del PBI es bajo en comparación con los otros países de la región (“Perú es la cuarta fuerza militar,” 2015). No obstante, en función de que ocupa la cuarta posición, se considera que el dominio militar es una fortaleza para el Perú.

3.1.3 Principios cardinales

De acuerdo con Hartmann (citado en D’Alessio, 2013), los principios cardinales son la tercera dimensión del análisis tridimensional de las naciones. Estos abarcan los siguientes aspectos: (a) las influencias de terceras partes, (b) los lazos presentes y futuros, (c) el contrabalance de los intereses y (d) la conservación de los enemigos. A continuación, se explicará cada uno de ellos.

Influencia de terceras partes. Sin duda alguna, en la actualidad, el mundo está globalizado, por lo que aquello que sucede en un mercado repercute en otros y, en especial, si

son importantes socios comerciales. En la Tabla 6, se presentan las exportaciones del Perú, entre las que el destino principal fue China, con un 22.1% en el año 2015. Le sigue Estados Unidos con 15.1% (Trademap, 2015).

Tabla 6

Destino de las Exportaciones Peruanas

Destino	2011	2012	2013	2014	2015
Total	45,636,085	45,946,180	41,871,689	38,459,251	33,244,872
China	6,961,425	7,848,973	7,342,588	7,024,630	7,332,901
Estados Unidos	6,083,871	6,516,617	7,433,271	6,234,158	5,018,325
Suiza	5,887,121	5,074,455	3,027,226	2,642,273	2,694,471
Canadá	4,176,317	3,445,339	2,727,558	2,551,557	2,305,901
Brasil	1,266,949	1,402,931	1,705,705	1,593,434	1,071,802
Japón	2,174,639	2,575,332	2,227,874	1,583,218	1,118,559
Chile	1,976,567	2,028,313	1,669,981	1,537,202	1,069,123
España	1,666,197	1,842,755	1,572,230	1,362,572	1,089,019
Alemania	1,900,159	1,866,208	1,168,193	1,234,049	910,353
Otros	13,542,840	13,345,257	12,997,063	12,696,158	10,634,418

Nota. Adaptado de "Trade Statistics," por Trademap, 2015 (http://www.trademap.org/Bilateral_TS.aspx).

Al respecto, lo que ocurra en China o en los Estados Unidos afecta de manera directa a los productores peruanos y, por tanto, a la economía nacional. De acuerdo con Moody's (2016), el Gobierno chino ha establecido tres objetivos para la economía en el año 2016: (a) mantener tasas de crecimiento económico razonablemente altas, (b) reformar y volver a balancear la economía, y (c) garantizar estabilidad financiera y económica, por lo tanto, social. Por este motivo, se han creado medidas para frenar la fuga de capitales y continuar atrayendo inversiones.

Lazos pasados, presentes y futuros. Históricamente, el Perú ha mantenido una rivalidad con sus países vecinos, pero esta carece de influencia directa sobre el Sistema de Clasificadoras de Riesgo. Esto se debe a que está integrado por empresas privadas, que se enfocan en satisfacer a sus clientes, incrementar sus ventas y obtener rentabilidad. Por ello,

no sería de extrañar que en el futuro se den acuerdos de colaboración entre empresas peruanas y chilenas, ecuatorianas o bolivianas.

Sin embargo, el pasado de las empresas clasificadoras ante las crisis económicas ha creado que a nivel mundial se dude de los juicios que ellas emiten. Esto ha hecho que en Estados Unidos se revise la metodología que usan; sobre todo, que se eliminen los vínculos entre empresas evaluadas y clasificadoras. Estas últimas también están obligadas a incluir mayor cantidad de elementos en sus análisis.

Contrabalance de los intereses. Perú compite por la inversión internacional con todos los países de la región. Según el índice Doing Business, para el 2016, el país tenía la posición 50, luego de que en la edición anterior había logrado el puesto 45 y siguiendo la tendencia a perder posiciones. El elemento que más perjudica al país es la dificultad para iniciar un nuevo negocio, a lo que se le añade la gran cantidad de trámites para las importaciones y/o exportaciones (Doing Business, 2016). Ante este panorama, no se ven las condiciones para atraer a la inversión de manera sostenida, lo cual es una amenaza que tiene el país.

Conservación de los enemigos. Es usual que se considere a los países vecinos, Chile, Bolivia e incluso a Ecuador, como enemigos naturales del Perú. Si bien, actualmente, no hay conflictos bélicos ni controversias limítrofes, la competencia persiste; aunque es por la conquista de los mercados. La rivalidad motiva e impulsa el crecimiento del país, incrementando la disponibilidad de productos y servicios para los consumidores. Lo importante es que esta rivalidad promueve la mejora continua y ayuda a abrir mercados extranjeros, en la medida en que se mejoran los productos. Por consiguiente, es importante aprovecharla al máximo.

3.1.4 Influencia del análisis en el Sistema de Clasificadoras de Riesgo

A pesar de que el Perú tiene un nivel de crecimiento económico superior al del resto de la región, la desaceleración mundial ha desestimulado la inversión y, con ello, la emisión

de títulos de deuda o de títulos valores. Ante este panorama, el Sistema de Clasificadoras de Riesgo espera la disminución de sus ventas. Sin embargo, la relación con los países vecinos invita a mejorar de manera continua, adaptando las mejores prácticas a nivel nacional con el fin de fortalecer al sistema y, a futuro, atender un mercado regional.

3.2 Análisis Competitivo del País

Según Porter (2009), cada país tiene razones propias que permiten explicar por qué son competitivos en cierta industria y por qué no en otras. Se entiende por ser competitivo como tener la capacidad de vender con éxito sobre los competidores, al ofrecer características que las otras naciones no pueden; es decir, que se cuenta con una posición ventajosa. Por otra parte, este análisis competitivo se desarrolla usando el diamante de Porter, que cubre el análisis de los siguientes aspectos: (a) condiciones de los factores; (b) condiciones de la demanda; (c) estrategia, estructura y rivalidad de las empresas, y (d) sistemas relacionados y de apoyo.

3.2.1 Condiciones de los factores

Para Porter (2009), la dotación de factores que tiene un país es la base para definir su nivel de competitividad. Estos factores de producción incluyen la mano de obra, que puede ser básica o especializada; así como la infraestructura o la base científica. A continuación, se mencionan los factores con los que cuenta el Perú: (a) requerimientos básicos, (b) promotores de eficiencia, y (c) factores de innovación y sofisticación (Schwab, 2015). Estos corresponden a todos los tipos de factores que Porter (2009) señaló.

Para el periodo 2015-2016, el Perú obtuvo la posición 69 entre 140 países analizados por el World Economic Forum (Schwab, 2015). Esta calificación es el resultado del análisis de una diversidad de factores, incluyendo aspectos tanto del entorno político, social y económico, en los cuales el Perú ha mostrado retroceso desde el año 2001 cuando poseía la posición 61. En la Tabla 7, se muestra el puntaje que el país ha obtenido para los periodos

2013-2014 y 2015-2016, evidenciando que se ha perdido competitividad en los tres grupos de elementos. De igual manera, se puede ver que el Perú tiene un desempeño deficiente en los siguientes aspectos: (a) instituciones, (b) innovación, (c) salud y educación primaria, (d) infraestructura, y (e) preparación tecnológica.

Tabla 7

Factores de Competitividad en Perú, 2013-2014 y 2015-2016

Factores	2013-2014		2015-2016	
	Posición en el mundo	Puntaje (de 1 a 7)	Posición en el mundo	Puntaje (de 1 a 7)
Requerimientos básicos	72	4.5	76	4.5
Instituciones	109	3.4	116	3.3
Infraestructura	91	3.5	89	3.5
Ambiente macroeconómico	20	5.9	23	5.9
Salud y educación primaria	95	5.4	100	5.3
Promotores de eficiencia	57	4.2	60	4.2
Educación superior y entrenamiento	86	4.0	82	4.1
Eficiencia del mercado de bienes	52	4.4	60	4.4
Eficiencia del mercado laboral	48	4.5	64	4.3
Desarrollo del mercado financiero	40	4.5	30	4.5
Preparación tecnológica	86	3.4	88	3.4
Tamaño del mercado	43	4.5	48	4.4
Innovación y factores de sofisticación	97	3.4	106	3.3
Sofisticación de los negocios	74	3.9	81	3.8
Innovación	122	2.8	116	2.8

Nota. Adaptado de *The Global Competitiveness Report 2013-2014* (p. 312) y de *The Global Competitiveness Report 2015-2015* (p. 294), por K. Schwab 2013, 2015, Ginebra, Suiza: WEF.

Al mismo tiempo, se registró una mejoría en el desarrollo del mercado financiero, en el que se pasó del puesto 40 al 30 en el mundo. Otro aspecto donde hubo una mejora fue en infraestructura. Sin embargo, fue de tres posiciones y sigue considerándose como un factor que limita la competitividad del país.

Por otra parte, Porter (2009) señaló que un país tiene que identificar sus factores de producción relevante, identificando las industrias para las que son importantes y luego poner allí su esfuerzo con el objetivo de desarrollar competitividad en esas industrias. Para que Perú pueda ser más competitivo, debe permitir a su sector privado crecer rápidamente (“Michael Porter: El Perú tiene,” 2011), por lo que tiene que mejorarse el nivel de las instituciones, de la infraestructura y de la educación, desde la primaria hasta la universidad.

3.2.2 Condiciones de la demanda

Los países logran desarrollar ventaja competitiva en aquellos sectores industriales donde la demanda interior es el reflejo de los consumidores mundiales. Esto se debe a que las empresas se ven presionadas constantemente por consumidores locales exigentes, que impulsan a una innovación constante. En consecuencia, las empresas se mantienen a la vanguardia, con respecto a los competidores extranjeros (Porter, 2009).

En el caso de los consumidores peruanos, preocupa el hecho de que solo un 41% indicó tener una inclinación a la adopción temprana de nuevos productos. En contraste, un 47% es proclive a comprar productos de marcas reconocidas (BBVA Research, 2016). La combinación de estos dos elementos limita el desarrollo de innovaciones por parte de las empresas, y esto solo se puede mejorar estimulando el nivel de confianza de los consumidores y su educación. También, debe mencionarse que las decisiones de compra de los consumidores peruanos son altamente influenciables a través de promociones, que involucren la reducción de precios, ya que siete de cada 10 personas se guían por ofertas (BBVA Research, 2016).

Para Porter (2009), además de las características mencionadas de los consumidores, la magnitud o tamaño de la demanda interna también resulta relevante, aunque en menor nivel de importancia. Esto significa que para las empresas sería una gran ventaja contar con una masa importante de consumidores, y mejor aún si están informados y son exigentes. Al respecto, en la Tabla 8, se presenta la manera en la cual ha evolucionado la demanda interna en el Perú.

Se observa que durante el año 2015 esta variable creció en 3.0%, luego de haber alcanzado altos crecimientos en el periodo 2006-2013, con la excepción del año 2009 cuando ante la crisis financiera internacional se redujo la inversión. Se visualiza cómo la inversión, tanto pública como privada, ha decrecido desde el año 2014, al igual que la inversión. Sin

embargo, el consumo se ha elevado, sobre todo, el público para ayudar a frenar la desaceleración económica.

Tabla 8

Evolución de la Demanda Interna del Perú, en Variación Porcentual Anual

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Demanda Interna	2.7	4.2	11.4	12.1	13.6	-3.3	14.9	7.7	7.5	7.0	2.1	3.0
a. Consumo privado	3.4	3.7	6.2	8.6	8.9	2.8	8.7	6.0	6.1	5.3	4.1	3.4
b. Consumo público	4.1	9.1	7.6	4.3	5.4	13.0	5.6	4.8	8.1	6.7	10.1	9.5
c. Inversión bruta interna	-0.7	3.0	34.7	27.4	30.1	-23.3	38.8	12.9	10.3	10.9	-4.9	-0.6
Inversión bruta fija	6.4	11.7	19.6	22.2	24.6	-1.6	22.8	5.8	16.3	7.3	-2.1	-4.9
- Privada	8.1	12.0	20.1	23.3	23.9	-9.1	25.5	10.8	15.5	6.4	-2.1	-4.3
- Pública	-0.2	10.2	17.5	17.1	27.9	32.9	14.2	-11.2	19.9	10.7	-2.0	-7.5

Nota. Tomado de “Estadísticas económicas. Cuadros históricos anuales,” por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), 2016 (<http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas/cuadros-anuales-historicos.html>).

Para la demanda interna se espera una recuperación gradual, con tasa de 4.4% en el año 2016 y 5.4% en el 2017, lo cual aún se ubicaría por debajo de los niveles que se observaron entre 2011 y 2013. Esta recuperación se debe a una cartera de 237 proyectos que se iniciarán en el periodo 2015-2017, por un monto total de US\$ 40,084 millones. Sin embargo, el 54% de estos proyectos son de sectores extractivos, los cuales han visto reducir sus precios internacionales, por lo que aún existe un riesgo de que no se ejecuten en su totalidad (“BCR: Demanda interna,” 2015).

3.2.3 Estrategia, estructura, y rivalidad de las empresas

Según Porter (2009), en la medida en que las organizaciones se enfrentan a competidores fuertes se ven forzadas a desarrollar mejoras continuas, para lo cual apelan a la innovación, creando así ventajas competitivas, difíciles de imitar. La situación actual muestra que Perú no tiene una posición ventajosa a nivel mundial, perdiendo competitividad en los últimos años. Para lograr mejoras significativas es necesario que se atiendan aspectos como los señalados por Schwab (2015) en el *Global Competitiveness Report 2015-2016* del WEF: (a) disminuir la cantidad de procedimientos y pasos para constituir empresas (puesto 53), (b)

reducir el tiempo que, actualmente, toma constituir un nuevo negocio y que alcanza los 26 días (puesto 106); (c) impulsar la innovación (puesto 106), y (d) reducir la informalidad.

El problema de la informalidad es tan amplio en el país que Escalante (2014) estimó que un 65% de los negocios existentes operan de esta forma. Esto genera grandes consecuencias. El aspecto más resaltante es que no pagan impuestos y, por lo tanto, no contribuyen con el sostenimiento del Estado, que se ve limitado para prestar servicios de calidad a toda la población. Al mismo tiempo, se evidencia que sus empleados operan sin percibir los beneficios que las leyes les otorgan, especialmente en cuanto a jornada laboral, riesgos a su salud y salario.

Desde los años noventa, el Perú ha tratado de insertarse en el contexto económico mundial, que promueve la integración de mercados, así como económica y financiera. En este entorno, se han firmado acuerdos comerciales y se espera que, a futuro, continúen disminuyendo las barreras entre países y, en especial, las arancelarias. Es por ello que en el país se han eliminado gran cantidad de barreras, y el Ministerio de Comercio Exterior y Turismo (MINCETUR) promueve la firma de acuerdos con otras naciones para facilitar el acceso a mercados foráneos (León, s.f.).

3.2.4 Sectores relacionados y de apoyo

En el país, la presencia o ausencia de otros sectores afines o auxiliares influye directamente en el nivel de competitividad. En caso de que existan, se dan acuerdos de colaboración y se van desarrollando, en conjunto, todos los servicios o el insumo que determinada industria necesita. Esto implica crear relaciones comerciales o de colaboración, donde haya un flujo de información continuo y rápido, con diseño de productos y el intercambio constante de innovaciones (Porter, 2009).

El principal sector relacionado es el de títulos valores, ya que se necesita de un mercado en expansión y sólido, para que más empresas emitan títulos y así crezca la demanda

de servicios del Sistema de Clasificadoras de Riesgo. En general, el mercado de valores constituye una de las principales fuentes de dinero para las empresas. Al cotizar en bolsa, logran recaudar importantes sumas de dinero, que comúnmente se utilizan para financiar proyectos de expansión o renovación tecnológica. Del otro lado, los inversionistas colocan exceso de liquidez en instrumentos de mayor rentabilidad que la ofrecida por los bancos. A lo largo de la historia, se ha encontrado que el precio de las acciones es un indicador claro de la situación económica del país (Enciclopedia Financiera, 2014).

Otro elemento esencial para el desarrollo económico nacional es la infraestructura, aspecto en el que se tiene un déficit. Este asciende a US\$ 40,000 millones, lo que requiere de varios años para cerrar la brecha existente. A nivel nacional, el Gobierno está desarrollando distintos proyectos para solucionar esto, reduciendo la brecha que hay tanto en salud como en infraestructura. No obstante, enfrenta la limitación de un presupuesto nacional deficitario en estas áreas, y, en especial, en un momento donde los ingresos nacionales han disminuido.

En la Tabla 9, se observa cómo la infraestructura que existe es de calidad deficiente, encareciendo el transporte y dificultando el acceso a los distintos bienes que se producen a nivel nacional. Además, dificulta la atención de necesidades que la población tiene en materia de salud, educación, seguridad y conservación medioambiental (Medina, 2013). El acceso a vías de comunicación en buenas condiciones es crítico para el desarrollo de diversas industrias, pues promueve el crecimiento empresarial y la inversión, impulsando el desarrollo de la Bolsa de Valores de manera indirecta.

3.2.5 Influencia del análisis en el Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú

Se ha encontrado que, en el Perú, la mayoría de los recursos se destinan a fortalecer las actividades extractivas, limitando el desarrollo de la manufactura y, en general, de los servicios con valor agregado. Esto se suma a una gran cantidad de empresas que operan en la informalidad, con carencias generalizadas de infraestructura; lo que desestimula el

crecimiento de las micro, pequeñas y medianas empresas. Dichas organizaciones, ante falta de fondos, recurren a préstamos de entidades financieras o incluso de personas naturales. Solamente las empresas grandes son las que contemplan la posibilidad de emitir títulos de deuda o títulos valores, por lo que hay un mercado pequeño, que limita la demanda de los servicios que las clasificadoras de riesgo ofrecen.

Tabla 9

Calidad en la Infraestructura en el Perú

	Valor	Posición
Calidad de la infraestructura	3.5	105
Calidad de las vías	3.2	102
Calidad de la infraestructura ferroviaria	1.9	90
Calidad de la infraestructura portuaria	3.7	87
Calidad de la infraestructura de transporte	4.0	89
Disponibilidad de sillones en aerolíneas (en km por semana)	498.1	43
Calidad del servicio de energía eléctrica	4.9	71
Suscripciones de teléfonos móviles (por cada 100 habitantes)	98.1	97
Líneas de teléfono fijas (por cada 100 habitantes)	11.3	84

Nota. Tomado de *The Global Competitiveness Report 2015-2016* (p. 295), por K. Schwab, 2015, Ginebra, Suiza: WEF.

3.3 Análisis del Entorno PESTE

A continuación, se desarrolla el análisis del entorno, siguiendo la estructura del esquema PESTE. Este permite identificar las oportunidades y amenazas que el Sistema de Clasificadoras de Riesgo del Perú tiene en las fuerzas que a continuación se mencionan: (a) fuerzas políticas, gubernamentales y legales; (b) fuerzas económicas y financieras, (c) fuerzas sociales, culturales y demográficas; (d) fuerzas tecnológicas y científicas, y (e) fuerzas ecológicas y ambientales.

3.3.1 Fuerzas políticas, gubernamentales, y legales (P)

El Perú ha enfrentado de manera constante inestabilidad política, la cual afecta la gestión pública. Esto se manifiesta a través de controles institucionales ineficientes, con un centralismo dominante e ineficiencia en la resolución de conflictos sociales. En la medida en que se acercan elecciones presidenciales, la inestabilidad se acrecienta y a pesar de que a

primera vista pareciera coyuntural, realmente no lo es; porque se repite cada cuatro años, lo que convierte este proceso en un fenómeno cíclico (Vargas, 2015).

De acuerdo con Heritage Foundation (2016b), en Latinoamérica y el Caribe no existe país considerado libre, aunque cuatro naciones por primera vez han sido catalogadas como mayormente libres: Chile, Santa Lucía, Colombia y las Bahamas. Además, hay trece países clasificados como moderadamente libres, siete son mayormente no libres y cinco entraron en la categoría de reprimidos (Bolivia, Ecuador, Argentina, Venezuela y Cuba). A nivel mundial, dentro del índice del año 2016, el Perú ocupó la posición 49, desmejorando ligeramente su evaluación con respecto al año anterior.

En la Figura 10, se expone el puntaje del Perú, que es 67.4, lo que la ha llevado a ser considerado como moderadamente libre. Esto es ventajoso contra el promedio de la región e incluso frente al promedio mundial. Sin embargo, está lejos aún del puntaje de las economías libres (Heritage Foundation, 2016a).

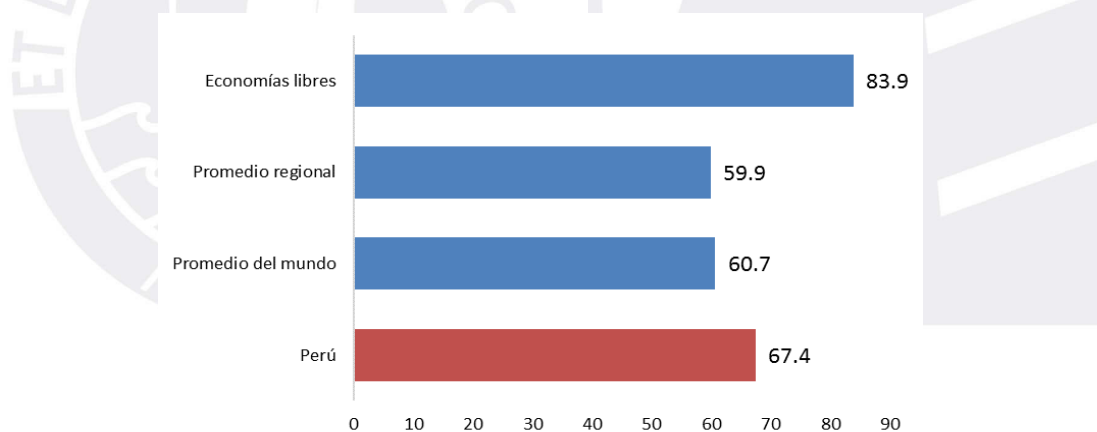


Figura 10. Índice de libertad económica 2016. Tomado de “Countries: Peru,” por Heritage Foundation, 2016a, en *Index of economic freedom 2016* (pp. 349-350), Washington DC: Autor.

La estabilidad política es un factor esencial para atraer a inversionistas, nacionales y extranjeros, incrementando los flujos de inversión. En la Figura 11, se presentan los volúmenes de inversión extranjera, que alcanzaron su punto máximo en el 2012, año desde el cual ha habido una disminución. La razón es la presencia de factores desalentadores, como

son la corrupción y la falta de protección hacia los derechos de autor (Heritage Foundation, 2016a).

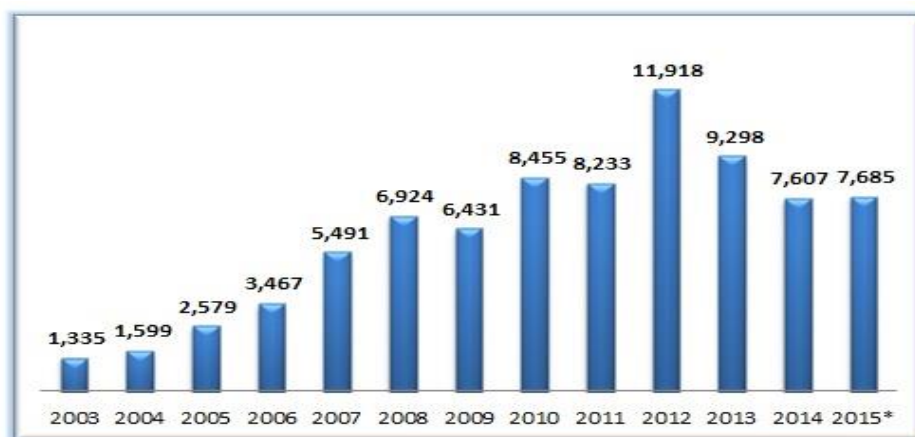


Figura 11. Flujos de inversión extranjera directa, en millones de US\$. Tomado de “Estadísticas de inversión extranjera,” por la Agencia para la Promoción de Inversiones del Perú (Proinversión), 2014 <http://www.investinperu.pe/modulos/JER/PlantillaStandard.aspx?are=0&prf=0&jer=5652&sec=1>).

En la Figura 12, se presentan los principales problemas que atraviesa el Perú, desde el punto de vista de sus pobladores. Corrupción de funcionarios y autoridades constituyen, sin duda, la principal barrera de desarrollo, seguido por un Estado ineficiente. Estos problemas se completan con el desinterés de los ciudadanos, la falta de recursos económicos y la descoordinación que existe entre instituciones.

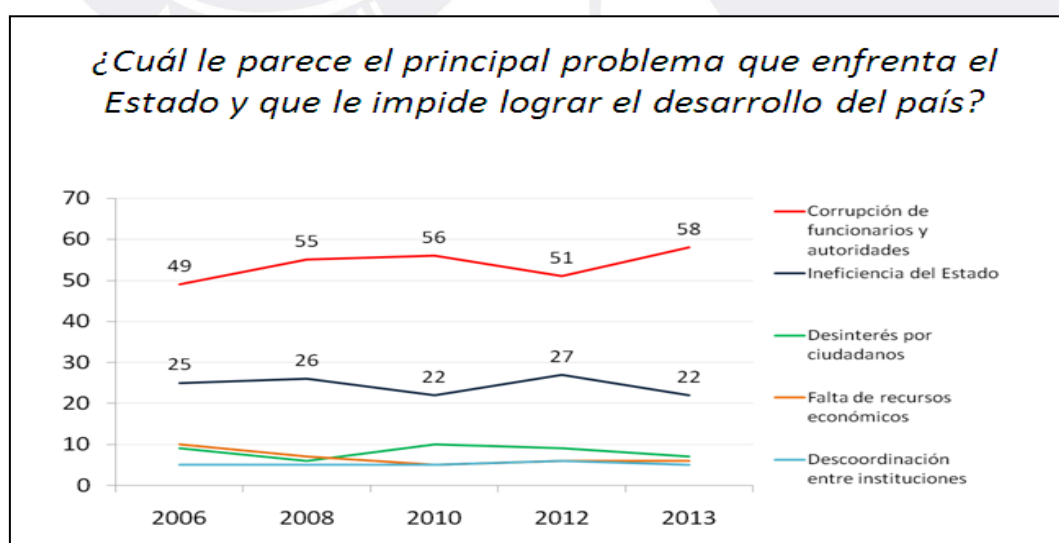


Figura 12. Principales problemas del Perú. Tomado de *VIII Encuesta nacional sobre percepciones de la corrupción en el Perú*, por Proética, 2013, Lima, Perú: IPSOS.

La oportunidad que se ha identificado es la siguiente:

- Políticas orientadas a impulsar el crecimiento económico y la inversión, lo que estimula el desarrollo de proyectos y, con ello, la necesidad de captar fondos.

Las amenazas que se han identificado son las que siguen:

- Corrupción, ineficiencia gubernamental e inestabilidad política, que podría desestimular la inversión privada, afectando el desarrollo de empresas existentes.
- Reducción en el flujo de inversión privada

3.3.2 Fuerzas económicas y financieras (E)

Previamente, se presentó la evolución que ha tenido el producto bruto interno (PBI), mostrando una desaceleración económica en los años 2014 y 2015, cuando el crecimiento fue de 2.4% y 3.3%. Pero es importante mencionar que, aún para el año 2015, la variación porcentual del PBI en el Perú fue superior al promedio de América Latina y el Caribe (CEPAL, 2015). En estos últimos dos años, también se ha reducido el crecimiento de la demanda interna, mientras que el consumo público ha tenido tasas más elevadas de incremento (BCRP, 2016). Este análisis del entorno macroeconómico se complementa con la inflación, que se presenta en la Figura 13, donde se visualiza que para el 2015 fue de 3.5%, manteniendo tasas similares desde 2011.

Al análisis de la inflación se le suma el de la devaluación. Para el 2015, el sol perdió 12.2% de valor frente al dólar americano (ver Tabla 10), lo cual ha sido consecuencia de una menor oferta de divisas extranjeras. Igualmente, se conoce que por primera vez, desde la década de los noventa, en el año 2014, las importaciones superaron a las exportaciones, comportamiento que se repitió en el 2015 (BCRP, 2016). Esto se debió a la baja en el precio de los minerales que son el principal producto de exportación del Perú.

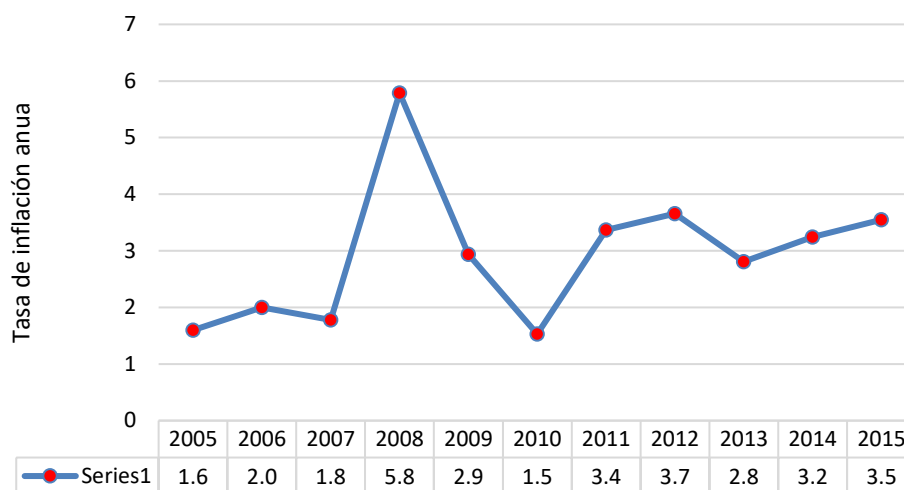


Figura 13. Tasa de inflación anual. Adaptado de “Estadísticas económicas. Cuadros históricos anuales,” por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), 2016 (<http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas/cuadros-anuales-historicos.html>).

Tabla 10

Tipo de Cambio y Devaluación

Año	Promedio anual	Devaluación de 12 meses
2005	3.30	-3.43
2006	3.27	-0.67
2007	3.13	-4.45
2008	2.93	-6.49
2009	3.01	2.95
2010	2.83	-6.19
2011	2.75	-2.52
2012	2.64	-4.23
2013	2.70	2.45
2014	2.84	5.05
2015	3.19	12.21

Nota. Tomado de “Estadísticas económicas. Cuadros históricos anuales,” por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), 2016 (<http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas/cuadros-anuales-historicos.html>).

En cuanto al mercado de capitales peruano, este nació en el año 1857, cuando se crearon leyes que permitieron el nacimiento de la Bolsa de Comercio de Lima el 31 de diciembre de 1860. Durante el siglo XX, se dieron grandes cambios hasta llegar al actual medio electrónico de negociación. Finalmente, en noviembre de 2002, se acordó que la Bolsa de Valores de Lima se convirtiera en una sociedad anónima, a partir del 01 de enero de 2003 (BVL, 2015).

Durante el año 2014, el mercado de capitales peruanos tuvo un comportamiento débil, ya que el número de inscripciones y emisiones de títulos se redujo con respecto al año anterior, como se ve en la Tabla 11; generando, por ende, menos demanda por los servicios de clasificación de riesgo (Equilibrium, 2015). Asimismo, en la Figura 14, se presenta el grado de inversión, tanto en el sector público como en el privado, y el porcentaje del PBI. También, se aprecia que el mayor volumen se logró en el año 2008 y, luego, en el 2013. Para el 2014, hubo una reducción en la inversión, que lentamente se empezó a recuperar en el año 2015, al menos en el sector privado.

Tabla 11

Cantidad de Valores que se Negocian en la BVL

Sector	Año 2015	
	Enero	Diciembre
Administradoras de fondos de pensiones	4	4
Bancos y financieras	36	37
Diversas	73	77
Agrario	18	20
Industriales	48	45
Mineras <i>juniors</i>	15	12
Mineras	27	25
Servicios públicos	26	27
Seguros	18	19
Fondos de inversión	9	9
Otras instituciones	1	1
Total empresas que tienen valores inscritos	275	276

Nota. Tomado de “Informes mensuales,” por la Bolsa de Valores de Lima (BVL), 2016c (<http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>).

La oportunidad que se ha identificado es la que sigue:

- Crecimiento económico superior al promedio de América Latina y el Caribe, que permite atraer inversiones al país.

En cuanto a las amenazas, estas son tres. A continuación se presenta cada una de ellas.

- Disminución en el crecimiento de la demanda interna.

- Devaluación asociada con balanza comercial deficitaria, que muestra disminución en producción local.
- Mercado de capitales con muy pocos títulos valores negociados.

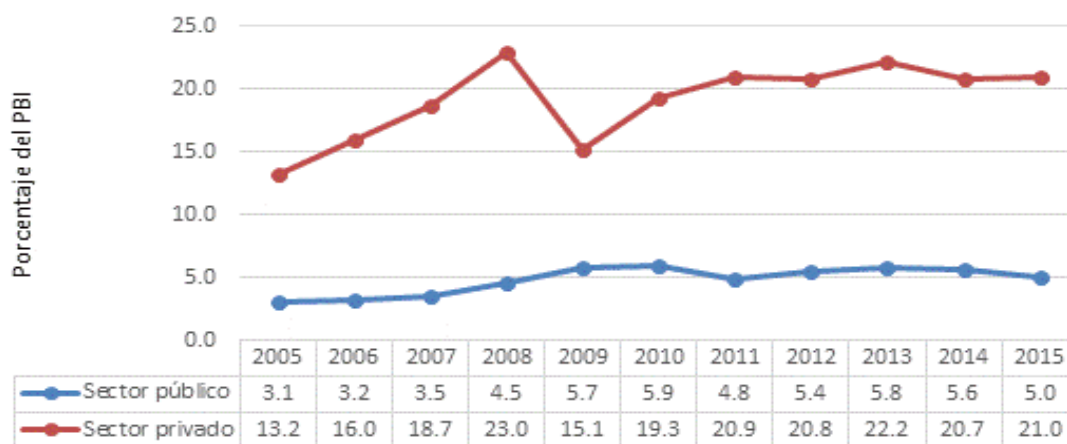


Figura 14. Evolución de la inversión, en el sector público y privado, como porcentaje del PBI. Adaptado de “Estadísticas económicas. Cuadros históricos anuales,” por el Banco Central de Reserva del Perú [BCRP], 2016 (<http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas/cuadros-anuales-historicos.html>).

3.3.3 Fuerzas sociales, culturales, y demográficas (S)

En junio del 2015, la población del Perú sobrepasó los 31 millones de personas, debido a un crecimiento anual promedio de 339,000 habitantes, lo que equivale al 1.1%. De esta forma, se ha convertido en la octava nación más poblada en el continente americano. Como consecuencia de una reducción en la tasa de natalidad, se ha dado una disminución en la tasa anual de crecimiento poblacional. Esta bajó de 2.9%, que se tenía en el año 1995, a 1.5% para el 2000, y se proyecta en 0.9% para el año 2025 (ver Figura 15).

La tasa de nacimiento en conjunto con el incremento en los años de vida hará que la población continúe creciendo, aunque a una tasa menor que en las últimas décadas. No obstante, el país, lamentablemente, tiene un bajo nivel de competitividad en lo que respecta a salud y educación primaria (Schwab, 2015). Por ello, el Gobierno peruano ha identificado la importancia de desarrollar capital humano a través de la inversión en estos dos sectores, es decir, en salud y en educación (Andina, 2014).

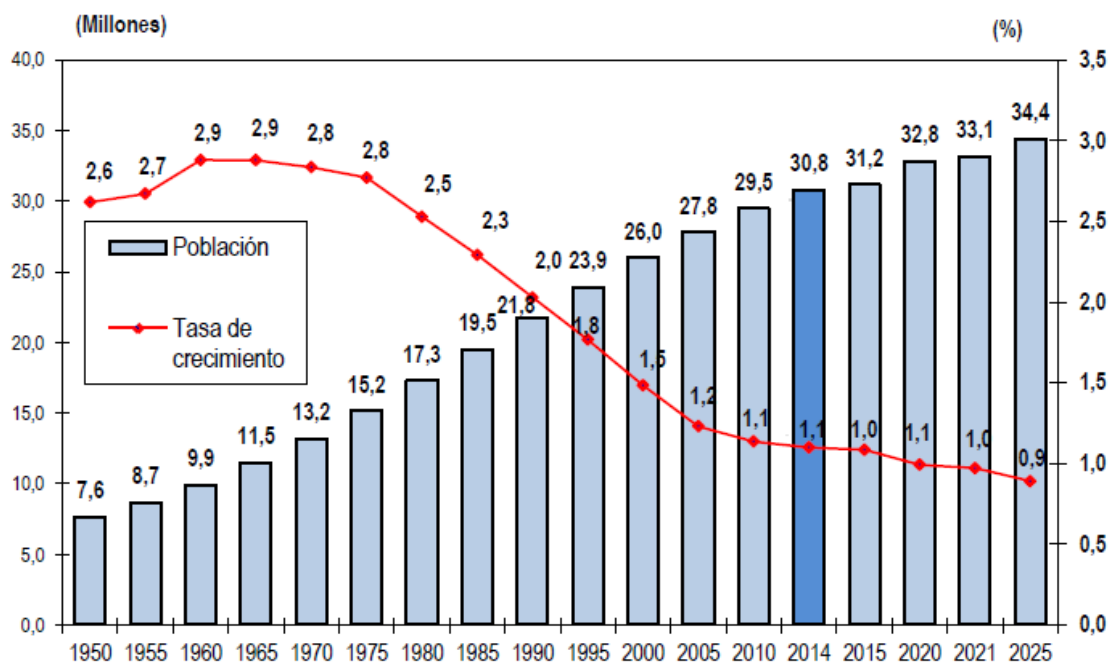


Figura 15. Población y tasa de crecimiento, 1950-2025. Tomado de “Publicaciones digitales,” por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), 2014. (<http://www.inei.gob.pe/biblioteca-virtual/publicaciones-digitales/>).

Durante los últimos años, el crecimiento económico ha estado acompañado por un sentimiento de orgullo nacional. Para Díaz (2011), este sentimiento de identidad se origina por las tradiciones, la historia, la arqueología, la cultura y la gastronomía, entre otros. Dicha riqueza nacional podría, en algún momento, convertirse en una oportunidad para promover la inversión en empresas locales.

De acuerdo con Soto (2013), en el Perú, se utiliza el modelo económico extractivo, lo que ha llevado a una pérdida de competitividad en otros sectores, ya que no se estimula la formación de capital humano ni la capacidad de generar valor agregado. La mayoría de los recursos son destinados a la minería o a diversas actividades extractivas, para las cuales se desarrollan grandes obras de infraestructura. Es por ello que gran cantidad de agricultores han abandonado sus cultivos y se han dirigido a actividades extractivas, convirtiéndose en muchos casos en mineros artesanales e informales, y contribuyendo a generar un problema social.

Las oportunidades que se han encontrado a partir del análisis de las fuerzas sociales y demográficas son dos. Estas son las que siguen:

- El tamaño de la población del Perú ofrece un mercado amplio y en expansión, creando buenas perspectivas para las empresas de distintos sectores productivos y de servicios.
- Sentimiento de orgullo nacional que podría favorecer la inversión en empresas nacionales.

La amenaza encontrada, siguiendo el estudio de las fuerzas mencionadas, es la siguiente:

- Dependencia del modelo extractivo, lo cual limita el desarrollo de competitividad.

3.3.4 Fuerzas tecnológicas y científicas (T)

A inicios del siglo XXI, el Estado peruano, contando con el apoyo de organismos multilaterales, comenzó el proceso de diseño y posterior ejecución de programas y proyectos para impulsar la innovación tecnológica. Fue así que para el año 2006, con el apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) se logró implementar el programa de Ciencia y Tecnología (FYNCYT), cuyo fin era y sigue siendo promover la innovación tecnológica, a través del aporte de recursos públicos destinados al financiamiento de proyectos específicos, tales como los que a continuación se mencionan (Ministerio de Economía y Finanzas [MEF], 2013):

- Proyectos de desarrollo tecnológico en el marco empresarial.
- Proyectos en conjunto con centros de investigación y universidades para impulsar la investigación y desarrollo tecnológico.
- Desarrollo de capacidades para la ciencia y tecnología, a través del otorgamiento de becas y pasantías.

- Proyectos para la articulación del sistema nacional de innovación, a través del fortalecimiento de distintos actores.

La evolución del gasto de inversión en ciencia y tecnología que se ha hecho en Perú en los últimos 10 años se presenta en la Figura 16. En esta, se aprecia de forma clara un incremento a partir del 2009. La principal fuente de estos fondos ha sido la recaudación fiscal más el endeudamiento externo, ya que solo en algunos casos excepcionales se han recibido donaciones. En consecuencia, se considera una amenaza, debido a que aún mantiene niveles muy bajos.

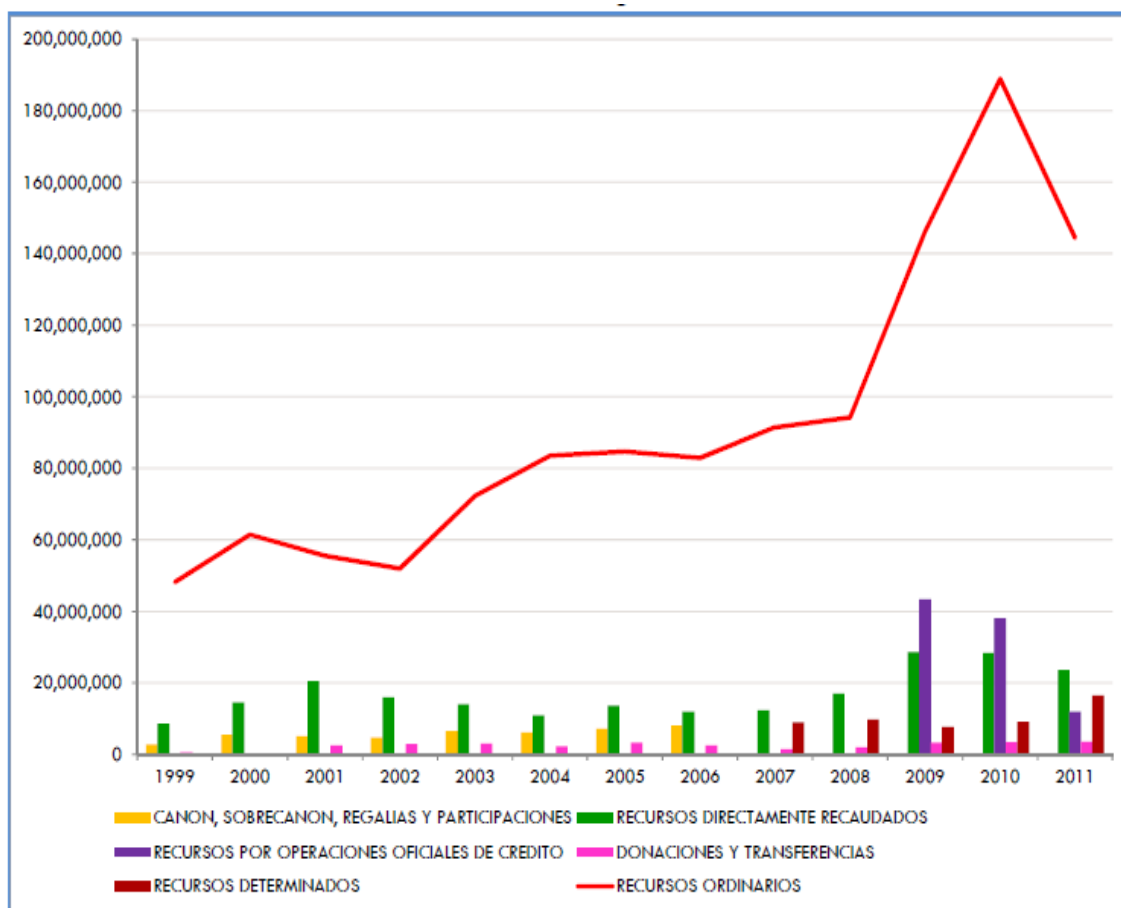


Figura 16. Gasto en ciencia, tecnología e innovación. Tomado de Perú: *Política de inversión pública en ciencia, tecnología e innovación* (p. 9), por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), 2013, Lima, Perú: Autor.

También, es importante mencionar que el Ministerio de Economía y Finanzas tiene una política de inversión pública en ciencia, tecnología e innovación (CTI), con el fin de

mejorar el desempeño del sistema nacional (MEF, 2013). Esto se reflejará en beneficios hacia toda la población, pero en el largo plazo, a través de una mayor eficiencia en la generación y adopción de conocimientos. Por ende, permitirá el incremento en el nivel de competitividad.

Con la política de inversión pública, se promueve la generación de tecnología y, en general, de nuevos conocimientos, que impulsen la educación a nivel nacional y el desarrollo de la ciencia y la investigación. Para esto el Concejo Nacional de Ciencia y Tecnología (CONCYTEC) ha creado la Política y el Plan Nacional de Ciencia Tecnología e Innovación, que establece prioridades para la inversión del Estado, en esta materia, buscando articular esfuerzos (MEF, 2013).

Se dice que el Perú está invirtiendo en materia tecnológica. Sin embargo, los montos son muy bajos, ya que son cinco veces inferiores al promedio latinoamericano. Por otra parte, el Banco Interamericano de Desarrollo indicó que, a través del programa Fondos para la Innovación, Ciencia y Tecnología, se logró financiar 117 proyectos de innovación tecnológica, 77 planes de investigación y desarrollo, 43 misiones, y 20 iniciativas de equipamiento tecnológico, entre otros (“BID: Inversión en tecnología,” 2013).

Respecto a oportunidades, no se han encontrado, porque la formación de un sistema de tecnología e investigación es todavía incipiente. En cambio, se reconoce la siguiente amenaza:

- Baja inversión gubernamental en investigación y desarrollo científico, lo que obliga a seguir dependiendo de actividades extractivas, sin que haya diversificación productiva o económica.

3.3.5 Fuerzas ecológicas y ambientales (E)

El Ministerio del Ambiente del Perú (MINAM) fue creado en el año 2008, a razón de la firma del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, como medida de apoyo a la competitividad económica y buscando un aprovechamiento sostenible de los recursos

naturales. Mediante el Decreto Legislativo N° 1013 (2008) se aprobó la Ley de Creación, Organización y Funciones del Ministerio del Ambiente, con la cual se daba formalidad a su operación y se inicia su reglamentación. La función principal del MINAM es elaborar, aprobar y ejecutar la Política Nacional del Ambiente, junto con la política sectorial ambiental, donde se establecen los siguientes objetivos puntuales, que constituyen una oportunidad en la medida en que se crea un marco legal e institucional claro (MINAM, 2014):

- Fortalecer la gestión ambiental de una forma descentralizada, que garantice la calidad ambiental y la conservación sostenible de la diversidad biológica y del patrimonio natural del Perú.
- Promover la participación ciudadana, la cultura ambiental y la equidad social en los procesos de toma de decisiones encaminados al desarrollo sostenible del país.
- Fortalecer la gestión del MINAM de manera eficaz y eficiente, dentro del marco del Sistema Nacional de Gestión Ambiental.

Finalmente, la oportunidad que se ha identificado mediante el análisis ecológico ambiental es el hecho de que a nivel nacional se está desarrollando una cultura ambiental con controles. Esto favorece el desarrollo económico sostenible. Por ende, se promueve la inversión a largo plazo.

3.4 Matriz Evaluación de Factores Externos (MEFE)

Al culminar el análisis PESTE se desarrolla la Matriz Evaluación de Factores Externos (MEFE) para el Sistema de Clasificadoras de Riesgo del Perú, la cual se presenta a continuación en la Tabla 12. En esta se aprecia que existen seis oportunidades y siete amenazas, a las cuales se les ha asignado un peso que implica su efecto sobre el sistema. Luego, se le ha dado un puntaje del 1 al 4, para llegar a un promedio ponderado de 2.15. Esto significa que las amenazas están afectando fuertemente al sistema, mientras que no se aprovechan las oportunidades.

Tabla 12

MEFE del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

Factores claves de éxito	Peso	Puntaje	Ponderado
Oportunidades			
1 Políticas orientadas a impulsar el crecimiento económico y la inversión, lo que estimula el desarrollo de proyectos y con ello la necesidad de captar fondos	0.10	3	0.30
2 Crecimiento económico superior al promedio de América Latina y el Caribe	0.10	4	0.40
3 El tamaño de la población del Perú ofrece un mercado amplio y en expansión	0.07	2	0.14
4 Sentimiento de orgullo nacional que podría favorecer la inversión en empresas nacionales	0.07	2	0.14
5 Desarrollo de una cultura ambiental con controles.	0.08	3	0.24
Subtotal oportunidades	0.42		1.22
Amenazas			
1 Corrupción, ineficiencia gubernamental e inestabilidad política, que puede desestimular la inversión privada, afectando el desarrollo de empresas existentes	0.11	1	0.11
2 Reducción en el flujo de inversión privada	0.13	1	0.13
3 Disminución en el crecimiento de la demanda interna	0.08	3	0.24
4 Devaluación asociada con balanza comercial deficitaria, que muestra disminución en producción local	0.06	3	0.18
5 Mercado de capitales con muy pocos títulos valores negociados	0.13	1	0.13
6 Dependencia del modelo extractivo, lo cual limita el desarrollo de competitividad	0.07	2	0.14
Subtotal amenazas	0.58		0.93
Total	1.00		2.15

3.5 El Sistema de Clasificadoras de Riesgos y sus Competidores

El análisis del micro entorno se hace a través de las cinco fuerzas de Porter. Estas se mencionan a continuación: (a) poder de negociación de los proveedores, (b) poder de negociación de los compradores, (c) amenaza de los sustitutos, (d) amenaza de los entrantes, y (e) rivalidad de los competidores (Porter, 2009). En las líneas que siguen, se procede a desarrollar cada uno de estos puntos.

3.5.1 Poder de negociación de los proveedores

Dado que este es un sistema dedicado a brindar servicios, donde la información la proveen principalmente los mismos clientes, no existen proveedores que sean esenciales para el éxito de la industria. Los equipos que se requieren son computadoras, accesorios y elementos de telecomunicaciones, para los cuales hay gran cantidad de marcas y de proveedores lo que hace que su poder de negociación sea bajo. Sin embargo, tanto el *hardware* como el *software* deben ser de última generación, con capacidad para manejar grandes volúmenes de información y proteger los datos. Por último, dentro de este elemento, el factor crítico de éxito que se ha identificado es el contar con equipos y/o metodología que permitan el análisis eficiente de datos y la cantidad de títulos valores inscritos en la bolsa.

3.5.2 Poder de negociación de los compradores

Los clientes son las mismas empresas que están siendo evaluadas. Con ellas, se da una interrelación ante la necesidad de que se evalúen títulos valores que serán emitidos y comercializados a través de la Bolsa de Valores. Asimismo, es un requisito que cada título cuente con una calificación emitida por una empresa de este sistema debidamente autorizada.

Independientemente de que desearían obtener altas calificaciones, lo principal es que la clasificadora tenga prestigio y reconocimiento como empresa íntegra y ética; así como capacidad de hacer análisis certeros. Esto permitirá que los inversionistas confíen en las calificaciones emitidas. Teniendo en cuenta el tamaño de las empresas emisoras de títulos y su complejidad administrativo financiera, se considera que su poder de negociación es alto. El factor crítico de éxito identificado es la reputación de las empresas clasificadoras, así como el recurso humano calificado que deben tener para hacer las evaluaciones.

3.5.3 Amenaza de los sustitutos

No hay para este sistema un sustituto directo. El motivo es que la otra opción es no realizar las calificaciones de los títulos. Pero esto no es posible si se desea que circulen en el

mercado abierto; es decir, a través de la Bolsa de Valores de Lima, o de cualquier otra ciudad en América del Sur.

En base a lo explicado anteriormente, se comprende que el único posible sustituto es hacer emisiones privadas, donde no se necesitan clasificaciones de riesgo. No obstante, existe la limitante que la posibilidad de captar fondos se reduzca drásticamente. El factor crítico de éxito es la participación de mercado que tienen en la clasificación de títulos emitidos en el mercado abierto de valores.

3.5.4 Amenaza de los entrantes

El mercado nacional es pequeño, lo cual desestimula el ingreso de nuevos competidores y, en especial, en un periodo de desaceleración económica, donde la inversión ha disminuido. Este mismo escenario se repite en otros países de América del Sur. Sin embargo, si se analiza el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), que está constituido por las bolsas de valores de Colombia, Perú y Chile, las cuales constituyen el segundo mercado más amplio de Latinoamérica, con US\$ 720,000 millones de capitalización bursátil (Andina, 2011), se tiene que es atractivo y podría estimular el ingreso de nuevas empresas en otros países o con carácter trinacional.

A pesar de esto, siempre hay la amenaza de que las organizaciones que deseen emitir títulos recurran a grandes empresas reconocidas en el extranjero, aunque existe la limitante de que las mismas no están autorizadas por la CONASEV. Por eso, deberían contratar a una empresa del sistema. El factor crítico de éxito es la participación de mercado, que, finalmente, determina las ventas y la rentabilidad.

3.5.5 Rivalidad de los competidores

El hecho de que el mercado peruano es pequeño hace que la rivalidad entre las empresas sea alta, pues tratan de ganar participación e incrementar ventas. Lo mismo ocurre a nivel latinoamericano, donde la competencia es mayor, al haber más empresas luchando por

atraer y retener clientes. Así, las empresas compiten entre sí en función de la metodología que utilizan, la rapidez de sus servicios y los honorarios. Pero, principalmente, pugnan por la credibilidad que tienen entre los inversionistas, ya que los emisores preferirán a las empresas con mejor reputación, porque da indicios de que sus títulos tendrán mayor acogida en el mercado, al confiar en los informes emitidos. El factor crítico de éxito es, nuevamente, la participación de mercado, y la rentabilidad.

3.6 El Sistema de Clasificadoras de Riesgo y sus Referentes

En el año 1972, se creó la primera empresa de clasificación en un país diferente a Estados Unidos, la Canadian Bond Rating Services. Asimismo, en Japón, la primera clasificadora se estableció en el año 1979, en el momento en el que el servicio de información sobre bonos del diario *Nihon Keizai Shimbun* se convirtió en una agencia de clasificación. En cambio, en Europa, la primera de estas firmas surgió en España en 1985. En América Latina, la primera empresa de este tipo se creó en Chile en el año 1988, seguido de México en enero del año 1990. En el Perú, las empresas clasificadoras de riesgo también se crearon durante la década de los 90 (“¿Qué son las clasificadoras de riesgo?,” 2014).

En el mundo, hay gran diversidad de agencias de calificación, aunque solo son tres las que lideran el mercado: (a) Moody's, (b) Standard & Poor's, y (c) Fitch (“¿Qué son las clasificadoras de riesgo?,” 2014). A pesar de tener muchos años de experiencia, estas empresas mostraron tener graves falencias en sus metodologías de análisis, al mismo tiempo que presentaron conflictos de intereses, al igual que las entidades encargadas de regularlas. Las clasificaciones que otorgan se fundamentan en esquemas rígidos de análisis financiero, los cuales han probado no ser apropiados para evaluar títulos de deuda soberana, fracasando de forma repetitiva o sistemática (D'Atellis, 2013).

Al ver la evolución de las principales empresas, se observa que Standard & Poor's cuenta con 26 oficinas alrededor del mundo, con más de 150 años de operaciones. Brinda

servicios de investigación y de calificación de títulos de deuda. Igualmente, ha establecido criterios para hacer sus valoraciones o calificaciones, de acuerdo con la industria que se esté analizando, atendiendo bancos e instituciones financieras, gobiernos, corporaciones y aseguradores, entre muchos otros (Standard & Poor's, 2016).

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

La MPC se presenta en la Tabla 13. En esta se compara al Sistema de Clasificadoras de Riesgo del Perú con el de Chile, que fue el primero creado en América Latina. Luego, en la MPR que se presenta en la Tabla 14, se contrasta el sistema en análisis con las clasificadoras de riesgo en Estados Unidos.

Tabla 13

Matriz Perfil Competitivo

Factores críticos de éxito	Peso	Clasificadoras de riesgo Perú		Clasificadoras de riesgo Chile	
		Valor	Ponderación	Valor	Ponderación
1 Cantidad de títulos valores inscritos en la Bolsa	0.20	1	0.20	2	0.40
2 Metodología de análisis de datos	0.14	4	0.56	4	0.56
3 Reputación	0.22	2	0.44	3	0.66
4 Participación de mercado en América del Sur	0.17	1	0.17	2	0.34
5 Personal capacitado y con experiencia	0.13	3	0.39	2	0.26
6 Rentabilidad	0.14	4	0.56	3	0.42
Total	1.00		2.32		2.64

Tabla 14

Matriz Perfil Referencial

Factores críticos de éxito	Peso	Clasificadoras de Riesgo Perú		Clasificadoras de Riesgo EE.UU.	
		Valor	Ponderación	Valor	Ponderación
1 Cantidad de títulos valores inscritos en la Bolsa	0.20	1	0.20	4	0.80
2 Metodología de análisis de datos	0.14	4	0.56	4	0.56
3 Reputación	0.22	2	0.44	4	0.88
4 Participación de mercado en América del Sur	0.17	1	0.17	4	0.68
5 Personal capacitado y con experiencia	0.13	3	0.39	4	0.52
6 Rentabilidad	0.14	4	0.56	4	0.56
Total	1.00		2.32		4.00

3.8 Conclusiones

El análisis externo revela que el flujo de inversión en el Perú ha disminuido, como consecuencia de una desaceleración económica a nivel mundial. Esto ha afectado a la economía nacional, reduciendo las exportaciones y la demanda interna, contribuyendo a que se incremente el valor del dólar americano. En consecuencia, ya no se goza de un entorno macroeconómico estable.

En paralelo, se ha identificado que el entorno político es inestable y cíclico, donde se identificaron fallas en infraestructura, educación y salud, lo cual limita la capacidad adquisitiva de la población. A esto se le añade un entorno competitivo dominado por la informalidad y las micro o pequeñas empresas, siendo muy pocas las que tienen la capacidad de emitir títulos que se puedan comercializar en el mercado abierto de valores. Es por este motivo que el mercado de capitales se considera débil, donde las empresas que compiten logran ser rentables, pero su reputación no es comparable a la de empresas extranjeras.

Finalmente, todas estas oportunidades y amenazas descritas se utilizaron para crear la Matriz Evaluación de Factores Externos. En dicha matriz el Sistema de Clasificadoras de Riesgo obtuvo un promedio ponderado de 2.15, lo que muestra un desempeño inferior al promedio. Asimismo, esta información se confirmó en la Matriz Perfil Competitivo y Matriz Perfil Referencial, donde el puntaje del sistema es de 2.32; lo mínimo es 1.00 y lo máximo 4.00, al igual que en la Matriz Evaluación de Factores Internos. Se concluye que la posición es desventajosa; más si se compara con empresas similares en Chile o en Estados Unidos.

Capítulo IV: Evaluación Interna

4.1 Análisis Interno AMOFHIT

El análisis interno que se desarrolla a continuación para el Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú sigue el esquema AMOFHIT desarrollado por D'Alessio (2013). Comprende las siguientes áreas: (a) administración y gerencia, (b) marketing y ventas, (c) operaciones y logística, (d) finanzas y contabilidad, (e) recursos humanos, (f) sistemas de información y (g) tecnología.

4.1.1 Administración y gerencia (A)

Como se explicó en la situación actual, para operar en el Perú, las clasificadoras de riesgo deben estar autorizadas por la CONASEV. Este ente rector está enfocado en el desarrollo del mercado de capitales. Su directorio está conformado por cinco personas, de las cuales tres son nombrados por el Ejecutivo y los otros dos son escogidos por el sector privado, siguiendo una serie de condiciones para evitar el conflicto de intereses (Davelouis, 2011).

En cuanto a las cuatro empresas que integran el sistema en análisis, cada una tiene sus propios esquemas y criterios de administración, pero todas responden a la CONASEV. En el caso de Apoyo & Asociados Internacionales, cuenta con Fitch Ratings como accionista. Esta organización es una agencia de clasificación internacional (ver Tabla 15).

Tabla 15

Estructura de Capital Social de Apoyo y Asociados

Accionistas	Nacionalidad	% en el capital	Nº de acciones
Holding Rating Perú S.A.C.	Perú	65.09	478,412
Fitch Ratings	Inglaterra / EE.UU.	20.00	147,000
Clasificadores Internacionales y Compañía Limitada	Chile	14.91	109,588
Total		100.00	735,000

Nota. Tomado de *Memoria anual 2014*, por Apoyo y Asociados, 2015, Lima, Perú: Autor.

En cuanto a Pacific Credit Rating (2015), se trata de una empresa realmente transnacional, con oficinas locales en México, Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panamá, Ecuador, Perú y Bolivia. Además, se le considera como la única empresa clasificadora de valores con real y directa presencia internacional. Pasando a Equilibrium, se tiene que en el año 2014 se fortaleció al afiliarse con Moody's (Equilibrium, 2015). Los accionistas de esta empresa se presentan en la Tabla 16, donde se ve que el 33.92% del capital está en manos extranjeras.

Tabla 16

Accionistas de Equilibrium

Accionista	Origen	% Participación
Francisco Moreno Ortiz	Extranjero	33.92
Juan Armando Patiño	Nacional	20.36
Luisa Magdalena Pérez	Nacional	20.36
Renzo Barbieri O'Hara	Nacional	25.36

Nota. Tomado de *Memoria anual 2014*, por Equilibrium, 2015, Lima, Perú: Autor.

Luego de haber analizado el área de Administración y Finanzas se encontró la siguiente fortaleza:

- Ente supervisor independiente.

4.1.2 Marketing y ventas (M)

Mientras la demanda por el servicio de clasificación de riesgo se incrementaba, las empresas encargadas de emitir estas clasificaciones iniciaron el cobro de sus honorarios por servicio a las empresas que estaban siendo evaluadas, o beneficiarios, y no a los adquirientes de los informes. Es así que los emisores de títulos valores son los que contratan los servicios de las empresas de este sistema. La gran pregunta es si resulta o no posible que exista una independencia absoluta, cuando la organización que está pagando por el servicio de

clasificación es la misma empresa que está siendo analizada o evaluada. Adicionalmente, es esencial evitar que las clasificaciones de riesgo terminen siendo solamente un requisito formal, en lugar de cumplir con su rol que es guiar a los inversionistas, al darles información suficiente y exacta sobre los distintos valores y sus emisores (Caballero et al., 2006).

Para evitar el conflicto de intereses, las empresas clasificadoras mantienen a su grupo de analistas enfocados exclusivamente en la evaluación de los diversos instrumentos que se han emitido o están por emitirse, así como la capacidad de pago de las empresas. De esta manera, los mantienen aislados de lo relativo a los pagos que estas empresas hacen por los servicios de clasificación. Con esto, se busca obtener mayor objetividad en la opinión de riesgo, ya que la independencia es lo que al final define la calidad de cada empresa clasificadora.

El trabajo que hacen las empresas clasificadoras requiere de personal altamente calificado, el cual recibe una remuneración atractiva, con el objetivo de contar con talento humano para formar equipos de analistas especializados, quienes además, necesitan tener acceso a fuentes de información sólida (Caballero et al., 2006). Es importante mencionar que todos los análisis que el personal desarrolla es propiedad de las empresas y no de los analistas.

Con el objetivo de tornarse confiables, y ser un punto de referencia para el mercado, las empresas clasificadoras de riesgo tienen que cumplir con una serie de las características. Estas son las siguientes (Khranen & Weber, 2001):

- La fortaleza analítica de una clasificación debe estar sustentada en la potencia de su base de datos.
- El criterio de clasificación debe ser mejorado a lo largo del tiempo.
- La clasificación no debe ser muy particular.

- Una clasificación distingue de manera implícita las probabilidades de *default* de un instrumento financiero.

El análisis del área de Marketing y Ventas muestra que el Sistema de Clasificadoras de Riesgo tiene las siguientes debilidades:

- El pago lo hacen las empresas evaluadas, lo que pone en riesgo la imparcialidad.
- Falta de reconocimiento y prestigio.
- Baja participación de mercado en América del Sur.

4.1.3 Operaciones y logística. Infraestructura (O)

La calificación de riesgo en el Perú es un proceso que se inicia cuando el cliente solicita la prestación de los servicios. Luego de una negociación, se designa un equipo de analistas, que será el responsable de solicitar información al cliente, junto con recopilar datos del sistema y de la situación externa relevante para cada empresa. Toda esta información se compila y se emite un informe, que es revisado junto con el cliente, el cual se analiza y complementa con una visita a las instalaciones de la empresa y entrevistas con los principales directivos. Es así que se garantiza que la información final sea completa y válida, con fundamentos para responder a las interrogantes que tenga tanto la empresa como los inversionistas (Caballero et al., 2006).

De acuerdo con Class & Asociados (2015a), el proceso de Clasificación de Riesgo se compone de determinados pasos. Estos se inician, como ya se indicó, con el requerimiento del cliente y el establecimiento de un contrato. En las siguientes líneas, se explica dicho proceso.

- Los requerimientos que obligan a contratar los servicios de la empresa clasificadora de riesgo pueden provenir de diversas instancias. Procede de la CONASEV cuando se trate de una nueva emisión de un instrumento de deuda; de la Superintendencia de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SAFP),

cuando se trate de un instrumento de deuda pasible de ser adquirido por las AFP; o de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), cuando se requiere la clasificación de riesgo institucional de fortaleza financiera.

- Se firma un contrato para dejar en claro cuáles son las obligaciones que adquiere cada una de las partes.
- La empresa clasificadora asigna a un analista como responsable de cada cliente. Es responsabilidad de esta persona llevar a cabo el proceso de *due dilligence* con el cual se recopila toda la información necesaria para hacer la evaluación. El analista tiene la obligación de terminar la diligencia, lo que incluye la realización de visitas de campo, para luego comenzar el desarrollo del Informe de Dictamen de Clasificación de Riesgo.
- Este informe o documento pasa a ser revisado por un analista *senior* o de mayor jerarquía, antes de ser expuesto ante el Comité de Clasificación.
- Una vez que el informe ha sido revisado y la información que contiene ha sido verificada se procede a discutirlo al interior del Comité de Clasificación, el cual se reúne de acuerdo a la demanda del mercado o al volumen de trabajo.
- En la reunión del Comité de Clasificación, que se lleva a cabo al menos una vez por mes, los participantes analizan el borrador y asignan la categoría que le corresponde.
- Una vez que se ha determinado la categoría de clasificación de riesgo, esta se tiene que comunicar al cliente de manera escrita, y también a la Comisión Nacional de Valores, así como a la Bolsa de Valores de Lima. En caso de que el cliente lo solicite o si se tratara de una empresa financiera, entonces se notifica, también, a la Superintendencia de Banca y Seguros.

- Antes de notificar a las autoridades, es necesario esperar por la respuesta del cliente, para lo cual se tienen plazos establecidos en el reglamento. Luego de que se ha asignado por primera vez una clasificación o categoría a un título valor, corresponde al analista hacerle seguimiento constante. Esto consiste en recopilar información relevante para las revisiones programadas, que deben ser como mínimo cada tres meses. El Comité de Clasificación está a cargo de supervisar que se desarrollen las revisiones trimestrales y se elaboren los informes que corresponden.

Finalmente, el análisis del área de Operaciones e Infraestructura revela la siguiente fortaleza:

- Metodología estandarizada para la realización de evaluaciones y emisión de informes.

4.1.4 Finanzas y contabilidad (F)

En el Apéndice A, se presenta el Balance General y el Estado de Ganancias y Pérdidas para cada una de las cuatro empresas que componen el Sistema de Clasificadoras de Riesgo. Con esta información se ha construido la Tabla 17, donde se presenta un consolidado del sistema. Se aprecia que los activos totalizan S/ 14.5 millones, donde los activos corrientes representan el 56% y los no corrientes el 44%. Los principales rubros son las propiedades, plantas y equipos, que generalmente corresponde a las oficinas en zonas comerciales.

Además, el nivel de endeudamiento del sistema alcanzó el 50% en el año 2015, que evidencia una disminución en comparación del año previo, en que se registró un 53%. Esta situación se presentó a pesar de que los pasivos se incrementaron; en especial, las cuentas por pagar comerciales, que crecieron en 40.7%. Las cuentas pendientes a entidades relacionadas también sufrieron un incremento de 82.8% durante el año 2015; lo mismo ocurrió con otras cuentas por pagar, que crecieron en 33.4%.

Tabla 17

Balance General Consolidado para el Sistema, en Miles de Soles

Cuenta	31 de diciembre del 2015	31 de diciembre del 2014
Activos		
Activos corrientes		
Efectivo y equivalentes al efectivo	4,082	2,805
Otros activos financieros	454	437
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	3,379	2,622
Cuentas por cobrar comerciales (neto)	1,717	1,521
Otras cuentas por cobrar (neto)	149	184
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1,342	852
Anticipos	171	65
Otros activos no financieros	184	100
Total activos corrientes	8,099	5,964
Activos no corrientes		
Otros activos financieros	184	184
Propiedades de inversión	924	945
Propiedades, planta y equipo (neto)	4,943	3,835
Activos intangibles distintos de la plusvalía	95	64
Activos por impuestos diferidos	193	64
Otros activos no financieros	44	39
Total activos no corrientes	6,383	5,131
Total de activos	14,482	11,095
Pasivos y patrimonio		
Pasivos corrientes		
Otros pasivos financieros	176	185
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	5,650	4,015
Cuentas por pagar comerciales	145	78
Otras cuentas por pagar	1,537	1,152
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	2,332	1,276
Ingresos diferidos	1,636	1,509
Provisión por beneficios a los empleados	595	183
Otras provisiones	43	35
Pasivos por impuestos a las ganancias	39	67
Total de pasivos corrientes distintos de pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición, clasificados como mantenidos para la venta	6,503	4,485
Total Pasivos corrientes	6,503	4,485
Pasivos no corrientes		
Otros pasivos financieros	507	557
Pasivos por impuestos diferidos	174	174
Total pasivos no corrientes	681	731
Total Pasivos	7,184	5,216
Patrimonio		
Capital emitido	3,047	3,025
Otras reservas de capital	605	602
Resultados acumulados	3,646	2,252
Total patrimonio	7,298	5,879
Total pasivo y patrimonio	14,482	11,095

Nota. Adaptado de "Información financiera: Clasificadoras de riesgo," por SMV, 2016

(http://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinanciera.aspx?data=222E6E73B8CC9C753256B96BD2A744B59E3FB358BA)

Asimismo, se observa, en la Tabla 18, que las cuatro empresas que integran el sistema tenían una participación muy similar en los activos para el año 2014. Pero, durante el 2015, Pacific Credit Rating realizó un incremento del 73%; principalmente en sus propiedades, plantas y equipos, lo cual la llevó a tomar el liderazgo en total de activos. En cuanto al patrimonio, el liderazgo lo tiene Apoyo y Asociados Internacionales, evidenciando que tiene un menor índice de endeudamiento. En cambio, Equilibrium es la que presenta un menor índice de activo a patrimonio.

Tabla 18

Resumen de Activos y Patrimonio por Empresa, en Miles de Soles

	Total Activos				Total Patrimonio			
	2015		2014		2015		2014	
		%		%		%		%
Apoyo y Asociados Internacionales	3,410	23.5	2,897	26.1	2,330	31.9	2,178	37.0
Pacific Credit Rating	4,406	30.4	2,553	23.0	1,882	25.8	1,161	19.7
Class y Asociados	3,028	20.9	2,800	25.2	1,879	25.7	1,593	27.1
Equilibrium	3,638	25.1	2,845	25.6	1,207	16.5	947	16.1
Total del sector	14,482		11,095		7,298		5,879	

Nota. Adaptado de “Clasificadoras de riesgo,” por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016 (http://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinanciera.aspx?data=222E6E73B8CC9C753256B96BD2A744B59E3FB358BA)

En cuanto al nivel de ventas y utilidades, se observa un crecimiento del 10% en el sistema, lo cual contribuyó a generar un incremento del 23% en las utilidades netas (ver Tabla 19). Pero al comparar las distintas empresas (ver Tabla 20), se aprecia que es un sistema muy rentable; en especial, frente a los activos o al patrimonio, y esto se debe a que no necesitan activos ni equipos para la producción. Este es un sistema de servicio donde lo esencial es la capacidad del recurso humano. Asimismo, la empresa más rentable es Apoyo y Asociados, con un ROE de 61.7%, mientras que la menos rentable es Equilibrium con 26.9%. Dicha organización ha ido decreciendo ampliamente en el último periodo, como consecuencia de un aumento en el patrimonio.

Tabla 19

Estado de Ganancias y Pérdidas Consolidado para el Sistema, en Miles de Soles

Cuenta	2015	2014
Ingresos de actividades ordinarias	19,192	17,378
Costo de ventas	-9,136	-8,054
Ganancia (pérdida) bruta	10,056	9,324
Gastos de ventas y distribución	-388	-371
Gastos de administración	-6,560	-5,490
Otros ingresos operativos	822	488
Otros gastos operativos	0	-456
Ganancia (pérdida) por actividades de operación	3,930	3,495
Ingresos financieros	276	191
Gastos financieros	-488	-97
Diferencias de cambio neto	447	176
Resultado antes de impuesto a las ganancias	4,165	3,765
Gasto por impuesto a las ganancias	-1,031	-1,225
Ganancia (pérdida) neta de operaciones continuadas	3,134	2,540
Ganancia (pérdida) neta del ejercicio	3,134	2,540

Nota. Adaptado de “Información financiera: Clasificadoras de riesgo,” por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016
(http://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinanciera.aspx?data=222E6E73B8CC9C753256B96BD2A744B59E3FB358BA)

Tabla 20

Rentabilidad de las Empresas Clasificadoras de Riesgo

	Apoyo y Asociados Internacionales		Pacific Credit Rating		Class y Asociados		Equilibrium		Promedio del sector	
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
ROS	17.7	17.2	21.4	9.7	20.6	17.5	7.1	11.6	16.3	14.6
ROA	42.1	44.8	16.4	10.0	21.5	16.3	8.9	18.6	21.6	22.9
ROE	61.7	59.6	38.3	22.0	34.6	28.7	26.9	56.0	42.9	43.2

Nota. Adaptado de “Información financiera: Clasificadoras de riesgo,” por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016
(http://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinanciera.aspx?data=222E6E73B8CC9C753256B96BD2A744B59E3FB358BA)

Las fortalezas del análisis financiero son las siguientes:

- Bajos costos fijos por la estructura de servicios.
- Alta rentabilidad.

4.1.5 Recursos humanos (H)

Para Apoyo y Asociados (2015), un analista puede asumir entre 15 y 18 clientes al año para actualizaciones, dependiendo de la dificultad de cada empresa en análisis. Es así que, la capacidad instalada de cada clasificadora de riesgo está determinada por el número de analistas que posee. Se estima que los empleados destinan entre el 70% y el 80% de su tiempo a desarrollar análisis y evaluaciones financieras, mientras que el tiempo restante se dedica a capacitación, registro de procesos y tareas administrativas.

Además del personal interno, empresas como Class & Asociados (2015b) contratan los servicios de profesionales independientes, que se encargan de la ejecución de las labores que se efectúan, además de subcontratar ciertos servicios administrativos. En su caso, el equipo interno de trabajo está integrado por 11 personas. Estas reciben capacitación técnica y profesional de manera constante. Al respecto, la fortaleza encontrada en el área de Recursos Humanos es la que sigue:

- Recurso humano calificado que recibe capacitación constante.

4.1.6 Sistemas de información y comunicaciones (I)

Las empresas han desarrollado sistemas internos para el análisis, así como medios de comunicación que permiten salvaguardar la privacidad de los datos. Estos sistemas deben servir a dos propósitos, que son el análisis cuantitativo y el análisis cualitativo (Caballero et al., 2006). En las siguientes líneas, se explica cada uno de estos.

- El análisis cuantitativo se utiliza para evaluar los estados financieros históricos, así como los flujos de caja. Esto sirve de base para estructurar proyecciones, a partir de las condiciones actuales y de los proyectos que las empresas tienen; considerando no solo su desempeño, sino su capacidad potencial y las condiciones del entorno. Las variables que se proyectan incluyen las ventas, los costos y gastos, la capacidad para generar efectivo y varias razones financieras, entre otras.

Para esta labor, se usan programas como el Excel y otros *softwares* especializados, que incluso permiten análisis econométricos.

- El análisis cualitativo analiza la calidad de la gestión administrativa, junto con las estrategias que la organización implementa y sus planes a futuro; así como las oportunidades que ofrece el entorno, la investigación y el desarrollo de nuevos servicios, las competencias del recurso humano, la auditoría y los distintos aspectos fiscales. Este análisis sigue esquemas desarrollados por cada empresa, que, generalmente, consisten en una serie de pasos, completándose con formatos que deben irse llenando.

Los datos que se presentan en cada tipo de evaluación se muestran en la Tabla 21. Se considera como fortaleza que el sistema ha desarrollado sistemas propios que permiten integrar y analizar la información de manera apropiada. Por último, el análisis del área de sistemas de información y comunicaciones revela la siguiente fortaleza: sistemas de información adecuados para el análisis de información. Además, se encontró una debilidad: poca información disponible sobre el listado de clientes por empresa

Tabla 21

Indicadores Cuantitativos y Cualitativos para la Clasificación de Riesgo

Cuantitativos	Cualitativos
Evolución histórica de los ratios financieros: apalancamiento cobertura, liquidez, etc.	Calidad de los principales accionistas
Valores proyectados de los ratios financieros	Años de experiencia de la gerencia
Capacidad de generación de fondos y necesidades de capital de trabajo	Calidad y eficacia de los sistemas de información gerencial
Nivel de inversiones (capex)	Planes estratégicos y políticas internas
Consistencia en la generación de utilidades y en los márgenes de rentabilidad	Existencia de barreras de entrada y salida en la industria
Composición del patrimonio	Regulación propia del sector al cual pertenece
Acceso a líneas de crédito y monto de dichas líneas en relación con las necesidades operativas	Factores cíclicos y volatilidad de la industria
En el caso de acciones: frecuencia y monto de negociación, políticas de dividendos	Participación y posicionamiento en el mercado
Características propias de los instrumentos: garantías, avales	Diversificación de líneas de negocios, de clientes y de proveedores

Nota. Tomado de *Las agencias clasificadoras de riesgo en el Perú: Análisis y evaluación de su rol* (p. 20), por A. Caballero, et al., 2006, Lima, Perú: Universidad del Pacífico.

4.1.7 Tecnología e investigación y desarrollo (T)

Las empresas clasificadoras de riesgo son prestadoras de servicios. Por tal motivo, no cuentan con equipos ni infraestructura productiva. La tecnología se enfoca en contar con equipos de telecomunicación modernos, como teléfonos inteligentes, agendas electrónicas, computadoras de última generación y hasta proyectores de audios y sistemas de sonido.

4.2 Matriz Evaluación de Factores Internos (MEFI)

En la Tabla 22, se listan las fortalezas y debilidades que tiene el Sistema de Clasificadoras de Riesgo del Perú. Esta información fue identificada mediante el análisis AMOFHIT, para posteriormente darle un puntaje al reconocer si son menores o mayores. Esto se pondera en función del peso que tiene cada factor clave de éxito, llegando a un promedio ponderado de 3.02, lo cual indica que se han desarrollado fortalezas mayores.

Tabla 22

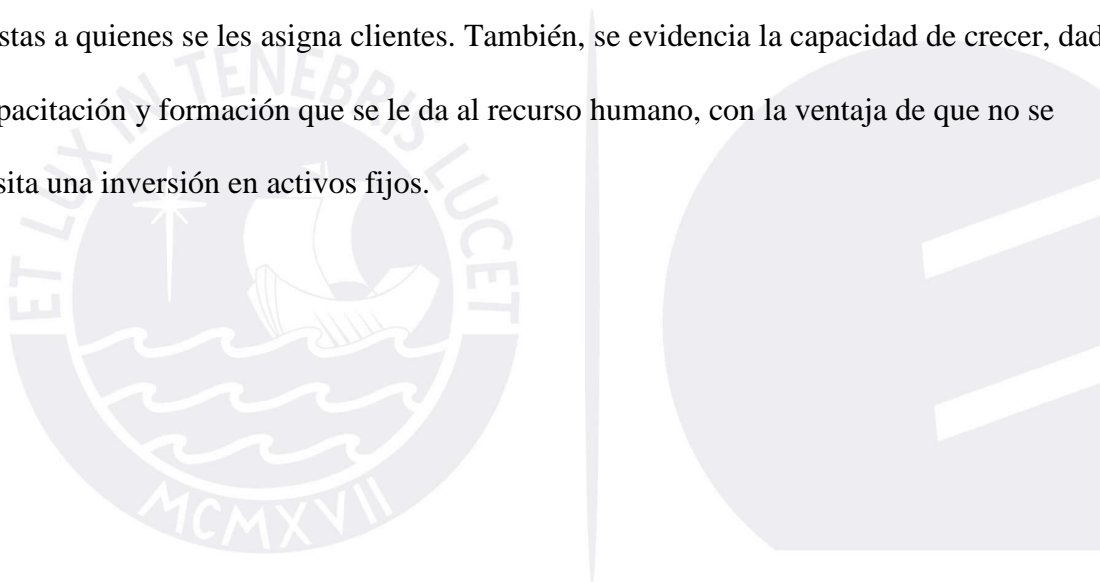
MEFI del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

Factores claves de éxito	Peso	Valor	Ponderado
Fortalezas			
1 Ente supervisor independiente	0.08	4	0.32
2 Metodología estandarizada para la realización de evaluaciones y emisión de informes	0.12	4	0.48
3 Bajos costos fijos, por la estructura de servicios	0.10	3	0.30
4 Alta rentabilidad	0.12	4	0.48
5 Recurso humano calificado, que recibe capacitación constante	0.11	4	0.44
6 Sistemas de información adecuados para el análisis de información	0.08	4	0.32
Subtotal fortalezas	0.61		2.34
Debilidades			
1 El pago lo hacen las empresas evaluadas, lo que pone en riesgo la imparcialidad	0.12	2	0.24
2 Falta de reconocimiento y prestigio	0.09	2	0.18
3 Baja participación de mercado en América del Sur	0.10	1	0.10
4 Poca información disponible sobre el listado de clientes por empresa	0.08	2	0.16
Subtotal debilidades	0.39		0.68
Total	1.00		3.02

4.3 Conclusiones

Se concluye que el Sistema de Clasificadoras de Riesgo no ha logrado desarrollar todo su potencial. Por ello, obtuvo una calificación promedio de 3.02 en la Matriz Evaluación de Factores Internos (MEFI). Es un sistema altamente concentrado, integrado por cuatro organizaciones prestadoras de servicios que reportan a la CONASEV, pero que carecen de un ente líder que sirva como promotor.

Asimismo, se encuentra como fortaleza mayor que existen procesos estandarizados para los análisis que incluyen aspectos cuantitativos y elementos cualitativos; por lo que, durante la etapa de evaluación, se establece una relación cercana con el cliente. Igualmente, el principal activo de las organizaciones es su recurso humano, que se organiza en grupos de analistas a quienes se les asigna clientes. También, se evidencia la capacidad de crecer, dada la capacitación y formación que se le da al recurso humano, con la ventaja de que no se necesita una inversión en activos fijos.



Capítulo V: Intereses del Sistema de Clasificadoras de Riesgo y Objetivos de Largo

Plazo

El Capítulo V corresponde a los intereses supremos del sistema, en base a los cuales, y en directa alineación con la visión que se tiene para el año 2026, se desarrollan los objetivos de largo plazo (OLP). Para tal fin se analiza el potencial que tiene el Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú, junto con sus principios cardinales.

5.1 Intereses del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

Los intereses supremos que tiene el sistema, y que obedecen a las variables claves de la visión, son los siguientes:

- **Promover emprendimientos menores:** Al evaluar empresas pequeñas o iniciativas en crecimiento, promoviendo que sus títulos estén disponibles en el mercado bursátil para que puedan obtener los fondos necesarios para su operación y expansión. Con esto se favorece el desarrollo socioeconómico del país.
- **Fomentar la inversión privada:** A través de servicios de evaluaciones transparentes y certeras, los inversionistas percibirán una reducción en su riesgo y, por lo tanto, estarán más propensos a incrementar el monto invertido. Al lograrse esto se promueve el desarrollo económico nacional, aumentando los fondos disponibles para el crecimiento de distintos sectores productivos.
- **Crecimiento en ventas:** Las cuatro empresas clasificadoras se verán beneficiadas de aumentar sus ventas, maximizando las horas disponibles de su recurso humano. El aumento en ventas requiere de una expansión del sistema, haciendo accesibles sus informes a los inversionistas, difundiendo conocimiento sobre los emisores de títulos, pero también sobre los mecanismos de negociación.

- **Alta rentabilidad:** Las empresas clasificadoras son entidades privadas que han sido constituidas con el objetivo de generar ganancia. El retorno de los accionistas se mide a través de la rentabilidad.
- **Generar información para inversionistas:** El sistema emitirá comunicados y boletines que pongan a disposición del público en general datos relevantes sobre las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, analizando entre otras cosas las diferentes tasas de rendimiento que han tenido los sectores industriales, el pago de dividendos o los aumentos de capital o deuda. Esta información ayudará a que haya más inversionistas informados o incluso promoverá que surjan nuevos inversionistas, en la medida en que noten que la información es más accesible y fácil de comprender.

5.2 Potencial del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

El potencial de la organización se analiza a través de “los factores de fortaleza y debilidad distintivos” (D’Alessio, 2013, p. 223), lo cual permite reconocer las áreas donde el sistema tiene la capacidad de desarrollar ventajas.

Administración y gerencia. Dentro de esta área lo que distingue al Sistema de Clasificadoras de Riesgo del Perú del existente en otros países es su falta de experiencia o madurez, ya que aún no está integrado como sistema, sino que las cuatro empresas existentes trabajan de manera independiente, lejos de alcanzar sinergias. En la Tabla 23 se observan las fechas de constitución de cada empresa, así como su capital social. Esta falta de experiencia, en comparación con empresas extranjeras, es quizás una limitante para su desarrollo futuro. Por lo tanto, las empresas Clasificadoras de Riesgo están obligadas a mostrar a los inversionistas potenciales y a los emisores que son competitivas, con capacidad para hacer evaluaciones de una manera transparente, aprovechando la capacidad de algunos socios extranjeros.

Tabla 23

Año de Fundación de las Clasificadoras de Riesgo del Perú

Empresa	Fecha de constitución	Capital social (millones de S/)
Apoyo y Asociados Internacionales	12 de noviembre de 1993	735
Pacific Credit Rating	1° de febrero de 1995. En el 2000 adquiere su nombre actual	755
Class y Asociados	31 de marzo de 1995	800
Equilibrium	13 de diciembre 1995	735

Nota. Adaptado de *Memoria anual 2014*, por Apoyo y Asociados, 2015, Lima, Perú: Autor; *Memoria anual 2014*, por Class & Asociados, 2015b, Lima, Perú: Autor; *Memoria anual 2014*, por Equilibrium, 2015, Lima, Perú: Autor; y de *Memoria anual 2014*, por Pacific Credit Rating, 2015, Lima, Perú: Autor.

Marketing y ventas. Para lograr desarrollar su potencial distintivo, las empresas del Sistema de Clasificadoras de Riesgo deben registrarse y obtener autorización para operar en otros mercados de América del Sur con el fin de atraer clientes, realizando una mezcla de marketing que muestre atributos como la diligencia y la honestidad. Es difícil lograr ventaja competitiva en un mercado pequeño y con clientes poco exigentes, como lo indicó Porter (2009), lo cual explica la importancia de expandirse si se desea desarrollar una ventaja competitiva.

Operaciones, logística e infraestructura. El potencial distintivo y la ventaja en esta área radican en las metodologías que el sistema ha logrado desarrollar y no en infraestructura física, ya que se trata de empresas de servicios y, en ese sentido, el Sistema de Clasificadoras de Riesgo tiene una fortaleza. Este, junto con el recurso humano, es el factor que se puede utilizar para ganarle a la competencia, desarrollando una sólida ventaja competitiva al generar conocimiento local de cada mercado.

Finanzas y contabilidad. La ventaja distintiva con que cuenta el Sistema de Clasificadoras de Riesgos ha probado ser eficiente en el manejo de sus costos, logrando una rentabilidad promedio sobre capital de 42.9%. Esta ventaja debe mantenerse durante la

expansión a otros mercados, pero, sobre todo, puede usarse ese retorno para reinversión o incluso para atraer a nuevos inversionistas al ser un sistema muy atractivo.

Recursos humanos y cultura. Se tiene que el recurso humano es el principal factor clave para el éxito en este sistema, siendo también la base de la ventaja competitiva, ya que se trata de un sistema que provee servicios. En conjunto con la metodología y los controles, el recurso humano determina la calidad del sistema, siendo esencial para expandirse y es lo que hasta el momento ha permitido a las cuatro empresas del sistema crecer y evitar a competidores externos.

Sistemas de información y comunicaciones. En esta área se han encontrado limitantes para alcanzar la ventaja competitiva, que pueden superarse y lograr diferenciarse al incentivar la difusión de información hacia potenciales inversionistas, estimulando así la participación en la bolsa de valores. Es en esta área donde el sistema tiene menor potencial, pero se desarrollarán estrategias para lograr abrir nuevos canales que permitan difundir los atributos de nuevos servicios. En caso de no lograrlo se corre el riesgo de que el sector no pueda desarrollar ventaja competitiva y no crezca.

Tecnología e investigación y desarrollo. Para lograr una diferenciación y ser competitivos, el Sistema de Clasificadoras de Riesgo debe evaluar permanentemente los equipos de cómputo y servicios de telecomunicaciones disponibles, escogiendo y adoptando aquellos que le permitan manejar gran cantidad de información de manera rápida. Además, se necesitan *softwares* que garanticen la confidencialidad de la información que se esté generando. Para el Sistema de Clasificadoras de Riesgo ha sido una ventaja el contar con los equipos apropiados, que usualmente son importados.

5.3 Principios Cardinales del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

Los principios cardinales del sistema se detallan a continuación:

Influencia de terceras partes. El desarrollo de las empresas Clasificadoras de Riesgo está directamente relacionado con otros sectores económicos como, por ejemplo, la minería. En la medida en que el precio de los minerales ha disminuido, se ha reducido la inversión en nuevos proyectos y con ello menos emisiones de títulos valores, trayendo consigo una reducción en la demanda de servicios de empresas clasificadoras de riesgo. En cambio, cuando hay expansión económica, aumenta la necesidad de fondos.

Lazos pasados, presentes y futuros. Las empresas clasificadoras en el Perú se crearon en la década de los noventa, luego de que ya existían en muchos otros países. Es así que han sido seguidoras de metodologías, en lugar de ser innovadoras, adaptándose al mercado local, donde se mantiene un lazo estrecho con la bolsa de valores y también con los emisores de los títulos que, en el caso del Perú, son empresas pertenecientes a pocos grupos.

Contrabalance de los intereses. Este es un aspecto esencial dentro de este sistema porque las empresas emisoras, cuyos títulos se están calificando, son también los clientes, quienes pagan por el servicio. Resulta necesario balancear los intereses y brindar un análisis ajustado a la metodología, con ética, porque esto redundará en la credibilidad y reputación futura de la empresa clasificadora.

Conservación de los enemigos. Los enemigos son empresas internacionales que operan en distintos mercados, las cuales han estado presentes por mayor cantidad de años que las peruanas. De ellas se pueden aprender metodologías y estar alertas ante sus innovaciones, pero, al mismo tiempo, es importante prevenir su ingreso al mercado peruano, aunque ya algunas están presentes a través de inversión directa.

5.4 Matriz de Intereses de la Organización (MIO)

En la Tabla 24 se presentan los intereses del Sistema de Clasificadoras de Riesgo. Cada uno de estos intereses se ha asociado con los de otros actores, como son las empresas

internacionales, la CONASEV, los emisores de títulos, la agencia de promoción de inversiones y los inversionistas, entre otros.

Tabla 24

MIO del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

Intereses de la organización	Intensidad del interés		
	Vital (peligroso)	Importante (serio)	Periférico (molesto)
1 Crecimiento en ventas		Accionistas (+) Empleados (+) BVL (+) Emisores (+)	CONASEV (+) MEF (+) Proveedores (+)
2 Alta rentabilidad	Empleados (+) Accionistas (+)	Emisores (-)	SUNAT (+) Empresas extranjeras (-)
3 Promover emprendimientos menores	Emprendedores (+) Inversionistas (+) Accionistas (+)	CONASEV (+) BVL (+)	Empleados (+)
4 Fomentar la inversión privada	Empresas consolidadas (+) Emprendedores (+) Inversionistas (+) Accionistas (+)	Proinversión (+) CONASEV (+) BVL (+)	Empleados (+)
5 Generar información para inversionistas	Inversionistas (+) Accionistas (+)	Emprendedores (+) CONASEV (+) BVL (+)	

Nota. El símbolo + significa que el interés es común al del sistema de clasificadoras de riesgo, mientras que el símbolo – indica un interés opuesto.

5.5 Objetivos de Largo Plazo

Los objetivos de largo plazo (OLP) se desarrollan a partir de los intereses supremos, sabiendo que al lograrlos se estará alcanzando la visión que se ha propuesto para el Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el año 2026. Los OLP son los que se exponen a continuación:

- Objetivo de largo plazo 1 (OLP1): Se realizará la clasificación a 700 pequeñas y medianas empresas en el año 2026. Para el año 2015 todas las empresas que cotizaban en la BVL eran consideradas grandes empresas, al tener 200 o más empleados.

- Objetivo de largo plazo 2 (OLP2): La cantidad de títulos valores negociados en la Bolsa de Valores de Lima llegará a 1,285, partiendo de los 276 que se tenían en el año 2015.
- Objetivo de largo plazo 3 (OLP3): Las ventas en el año 2026 serán de S/ 34 millones. Se parte de las ventas del año 2015, que ascendieron a S/ 19 millones.
- Objetivo de largo plazo 4 (OLP4): Lograr un retorno sobre el patrimonio (ROE) de 45% promedio para el sistema en el año 2026. Durante el año 2015 el ROE obtenido fue de 42.9%.
- Objetivo de largo plazo 5 (OLP5): Emitir boletines informativos que sean leídos por al menos 359,000 personas para el año 2026. Hasta la fecha el Sistema de Clasificadoras de Riesgo no ha creado este tipo de boletines.

5.6 Conclusiones

El Sistema de Clasificadoras de Riesgo del Perú tiene potencial para expandirse, ampliando operaciones a otros países de América del Sur. Esto último resulta necesario para poder crecer, ya que el mercado de capitales nacional es débil, con pocas empresas emitiendo títulos. El incremento en ventas y en rentabilidad será posible porque se cuenta con personal bien calificado, y con una estructura de bajo costo que no demanda inversión en activos, lo cual facilita el crecimiento.

Se desarrollaron cuatro intereses de la organización, que se desprenden de la visión, los cuales son (a) promover emprendimientos menores, (b) fomentar la inversión privada, (c) crecimiento en ventas, y (d) alta rentabilidad. En base a esto se formularon tres objetivos de largo plazo (OLP) que establecen metas cuantitativas a cada interés, tales como: (a) cantidad de emprendimientos menores clasificados, (b) porcentaje de inversión en el sector privado, (c) ventas totales, y (d) retorno sobre el patrimonio o ROE.

Capítulo VI: El Proceso Estratégico

En el Capítulo VI se lleva a cabo el Proceso Estratégico, el cual se inicia con la Matriz FODA, que permite proponer las estrategias, que luego son evaluadas mediante el uso de distintas herramientas de análisis, tales como la Matriz PEYEA, la Matriz Boston Consulting Group (MBCG) o la Matriz Gran Estrategia (MGE), entre muchas otras. En la medida en que el capítulo avanza, se van eliminando algunas estrategias, y así se llega a un listado de estrategias retenidas que permiten lograr los objetivos de largo plazo.

6.1 Matriz Fortalezas Oportunidades Debilidades Amenazas (MFODA)

La Matriz Fortalezas Oportunidades Debilidades y Amenazas, conocida comúnmente como matriz FODA, se presenta en la Tabla 25. En este cuadro se presentan las fortalezas y debilidades que tiene el Sistema de Clasificadoras de Riesgo, las cuales se identificaron en el Capítulo IV, presentándose en la MEFI, las cuales se cruzan con las oportunidades y amenazas que se detallaron en el Capítulo III, y que se presentaron en la MEFE. Al cruzar todos estos elementos se crean cuatro cuadrantes y se desprenden las siguientes estrategias:

- E1: Adquirir empresas capacitadoras en finanzas e inversiones.
- E2: Diversificarse horizontalmente ofreciendo servicios de consultoría financiera.
- E3: Diversificarse concéntricamente con servicios de evaluación de proyectos.
- E4: Expandir las clasificaciones de riesgo a sectores no considerados actualmente.
- E5: Reestructurar las clasificaciones de riesgo para los sectores no considerados actualmente.
- E6: Realizar una aventura conjunta para ingresar a nuevos mercados.
- E7: Penetrar el mercado actual, con análisis más frecuentes para inversionistas.
- E8: Realizar alianza estratégica para desarrollar software y metodologías de análisis.
- E9: Desarrollar el producto de atención a inversionistas en representación de las empresas emisoras, para brindar información de manera oportuna.

- E10: Integrarse verticalmente hacia adelante con medios de comunicación para la búsqueda de nuevos clientes.
- E11: Desarrollar nuevos clientes inversionistas.
- E12: Realizar alianzas con las mejores clasificadoras de riesgo internacionales
- E13: Desarrollar el mercado de Ecuador.
- E14: Desarrollar el mercado de Bolivia.
- E15: Desarrollar tecnología de punta para el manejo de bases de datos, la extracción de información y la identificación de patrones.

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

En la Tabla 26 se muestra la MPEYEA que se ha desarrollado para el Sistema de Clasificadoras de Riesgo del Perú. Allí se visualiza que tanto la industria como el sistema tienen amplia fortaleza, al tener un puntaje promedio de 4.00. Esto hace que la postura del sistema sea agresiva (ver Figura 17), por lo que se tienen que implementar las estrategias de diversificación concéntrica, integración vertical o liderazgo en costo, como las siguientes:

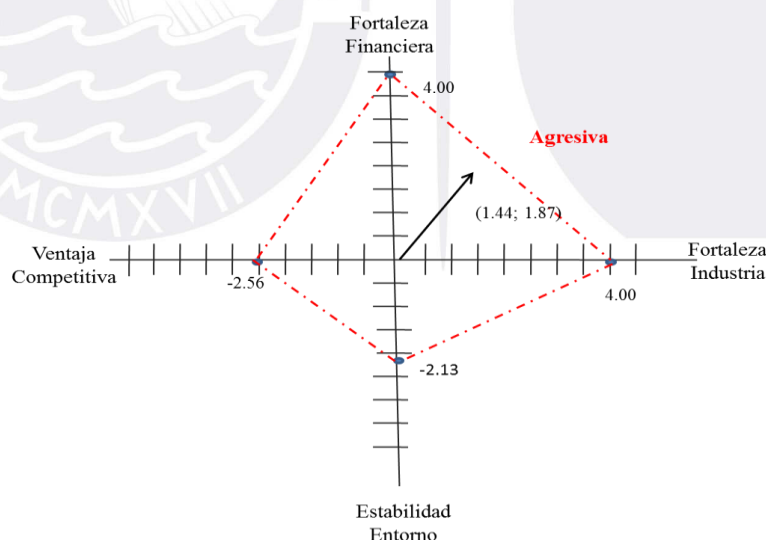


Figura 17. Diagrama de la matriz PEYEA.

- E3: Diversificarse concéntricamente con servicios de evaluación de proyectos.
- E10: Integrarse verticalmente hacia adelante con medios de comunicación para la búsqueda de nuevos clientes.

Tabla 25

Matriz FODA del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

	Fortalezas	Debilidades
	<ol style="list-style-type: none"> 1 Ente supervisor independiente 2 Metodología estandarizada para la realización de evaluaciones y emisión de informes 3 Bajos costos fijos, por la estructura de servicios 4 Alta rentabilidad 5 Recurso humano calificado, que recibe capacitación constante 6 Sistemas de información adecuados para el análisis de información 	<ol style="list-style-type: none"> 1 El pago lo hacen las empresas evaluadas, lo que pone en riesgo la imparcialidad 2 Falta de reconocimiento y prestigio 3 Baja participación de mercado en América del Sur 4 Poca información disponible sobre el listado de clientes por empresa
Oportunidades	Estrategias FO	Estrategias DO
<ol style="list-style-type: none"> 1 Políticas orientadas a impulsar el crecimiento económico y la inversión, lo que estimula el desarrollo de proyectos y con ello la necesidad de captar fondos 2 Crecimiento económico superior al promedio de América Latina y el Caribe 3 El tamaño de la población del Perú ofrece un mercado amplio y en expansión. 4 Sentimiento de orgullo nacional que podría favorecer la inversión en empresas nacionales 5 Desarrollo de una cultura ambiental, con controles 	<ol style="list-style-type: none"> E1 Adquirir de empresas capacitadoras en finanzas e inversiones E2 Diversificarse horizontalmente ofreciendo servicios de consultoría financiera E3 Diversificarse concéntricamente con servicios de evaluación de proyectos E4 Expandir las clasificaciones de riesgo a sectores no considerados actualmente E5 Reestructurar las clasificaciones de riesgo para los sectores no considerados actualmente 	<ol style="list-style-type: none"> E10 Integrarse verticalmente hacia adelante con medios de comunicación para la publicación de información E11 Desarrollar nuevos clientes inversionistas E12 Realizar alianzas con las mejores clasificadoras de riesgo internacionales
Amenazas	Estrategias FA	Estrategias DA
<ol style="list-style-type: none"> 1 Corrupción, ineficiencia gubernamental e inestabilidad política, que puede desestimular la inversión privada, afectando el desarrollo de empresas existentes 2 Reducción en el flujo de inversión privada 3 Disminución en el crecimiento de la demanda interna. 4 Devaluación asociada con balanza comercial deficitaria, que muestra disminución en producción local 5 Mercado de capitales con muy pocos títulos valores negociados 6 Dependencia del modelo extractivo, lo cual limita el desarrollo de competitividad 	<ol style="list-style-type: none"> E6 Realizar una aventura conjunta para ingresar en nuevos mercados E7 Penetrar el mercado actual, con análisis más frecuentes para inversionistas E8 Realizar alianza estratégica para desarrollar software y metodologías de análisis E9 Desarrollar el producto de atención a inversionistas en representación de las empresas emisoras, para brindar información de manera oportuna 	<ol style="list-style-type: none"> E13 Desarrollar el mercado de Ecuador E14 Desarrollar el mercado de Bolivia E15 Desarrollar tecnología de punta para el manejo de bases de datos, la extracción de información y la identificación de patrones

Tabla 26

Matriz PEYEA del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

Factores Determinantes de la Fortaleza Financiera (FF)										Valor		
Posición Estratégica Interna	1. Retorno de la inversión	Bajo	0	1	2	3	4	5	6	Alto	6	
	2. Apalancamiento	Desbalanceado	0	1	2	3	4	5	6	Balanceado	4	
	3. Liquidez	Desbalanceado	0	1	2	3	4	5	6	Sólido	6	
	4. Capital requerido versus capital disponible	Alto	0	1	2	3	4	5	6	Bajo	5	
	5. Flujo de caja	Bajo	0	1	2	3	4	5	6	Alto	5	
	6. Facilidad de salida del mercado	Difícil	0	1	2	3	4	5	6	Fácil	4	
	7. Riesgo involucrado en el negocio	Alto	0	1	2	3	4	5	6	Bajo	2	
	8. Rotación de inventarios	Lento	0	1	2	3	4	5	6	rápida	3	Prom
	9. Economías de escala y de experiencia	Bajas	0	1	2	3	4	5	6	Altas	1	4.00
Factores Determinantes de la Ventaja Competitiva (VC)												
Posición Estratégica Externa	1. Participación en el mercado	Pequeña	0	1	2	3	4	5	6	Grande	2	
	2. Calidad del producto	Inferior	0	1	2	3	4	5	6	Superior	5	
	3. Ciclo de vida del producto	Avanzado	0	1	2	3	4	5	6	Temprano	5	
	4. Ciclo de reemplazo del producto	Variable	0	1	2	3	4	5	6	Fijo	3	
	5. Lealtad del consumidor	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta	5	
	6. Utilización de la capacidad de los competidores	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta	4	
	7. Conocimiento tecnológico	Bajo	0	1	2	3	4	5	6	Alta	3	Prom
	8. Integración vertical	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta	1	-2.56
	9. Velocidad de introducción de nuevos productos	Lenta	0	1	2	3	4	5	6	Rápida	3	3.44
Factores Determinantes de la Estabilidad del Entorno (EE)												
Posición Estratégica Externa	1. Cambio tecnológicos	Muchos	0	1	2	3	4	5	6	Pocos	3	
	2. Tasa de inflación	Alta	0	1	2	3	4	5	6	Baja	4	
	3. Variabilidad de la demanda	Grande	0	1	2	3	4	5	6	Baja	4	
	4. Rango de precios de productos competitivos	Amplio	0	1	2	3	4	5	6	Estrecho	2	
	5. Barreras de entrada al mercado	Pocas	0	1	2	3	4	5	6	Muchas	5	
	6. Rivalidad/Presión competitiva	Alta	0	1	2	3	4	5	6	Baja	5	Prom
	7. Elasticidad de precios de la demanda	Elástica	0	1	2	3	4	5	6	Inelástica	3	-2.13
	8. Presión de los productos sustitutos	Alta	0	1	2	3	4	5	6	Baja	5	3.88
Factores Determinantes de la Fortaleza de la Industria (FI)												
Posición Estratégica Externa	1. Potencial de crecimiento	Bajo	0	1	2	3	4	5	6	Alto	4	
	2. Potencial de utilidades	Bajo	0	1	2	3	4	5	6	Alto	4	
	3. Estabilidad financiera	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta	5	
	4. Conocimiento tecnológico	Simple	0	1	2	3	4	5	6	Complejo	3	
	5. Utilización de recursos	Ineficiente	0	1	2	3	4	5	6	Eficiente	5	
	6. Intensidad de Capital	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta	1	
	7. Facilidad de entrada al mercado	Fácil	0	1	2	3	4	5	6	Difícil	6	
	8. Productividad / Utilización de la capacidad	Baja	0	1	2	3	4	5	6	Alta	4	Prom
	9. Poder de negociación de los productores	Bajo	0	1	2	3	4	5	6	Alto	4	4.00

6.3 Matriz Boston Consulting Group (MBCG)

En la MBCG, que se presenta en la Figura 18, se observa que el servicio que las empresas del Sistema de Clasificadoras de Riesgo ofrecen es tipo signo de interrogación. La participación relativa se ha calculado considerando que el líder es Brasil y se divide la participación del Perú (3.4%) entre la del líder (43.3%), obteniendo como resultado 7.7%. De acuerdo con este resultado, es necesario fortalecerse, adoptando estrategias intensivas como las que se muestran a continuación:

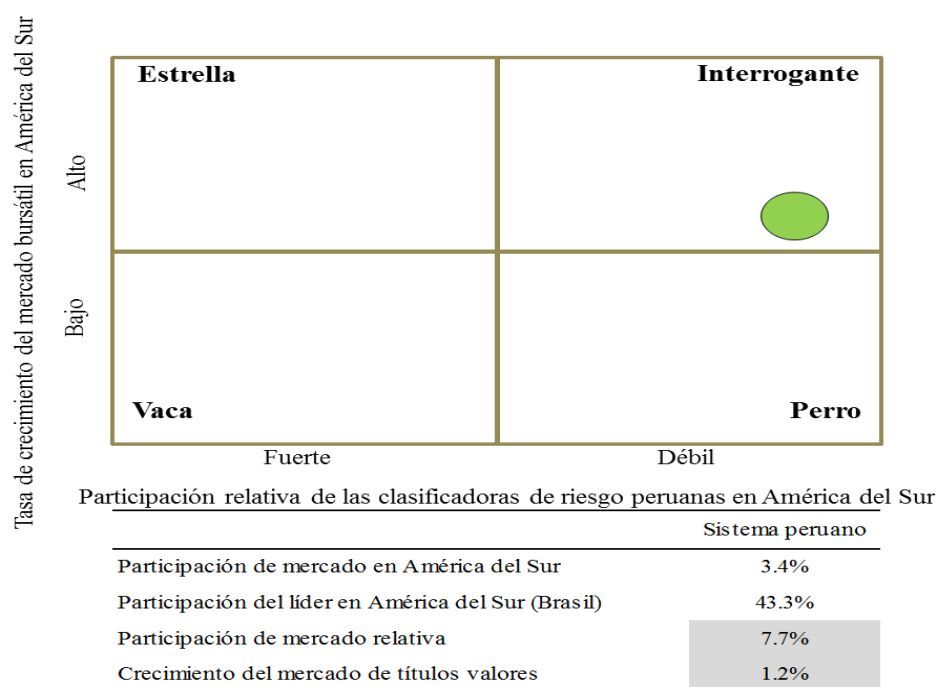


Figura 18. Matriz BCG del Sistema de Clasificadoras de Riesgo. Adaptado de “Las principales bolsas de Latinoamérica,” por J. Daza, 2013 [Archivo del blog] (<https://comohacerunnegocio.wordpress.com/2013/08/29/las-principales-bolsa-de-valores-de-latinoamerica/>); y de “Índices históricos,” por la Bolsa de Valores de Lima (BVL), 2016b (<http://www.bvl.com.pe/mercindiceshistorico.html>).

- E1: Adquirir empresas capacitadoras en finanzas e inversiones.
- E4: Expandir las clasificaciones de riesgo a sectores no considerados actualmente.
- E5: Reestructurar las clasificaciones de riesgo para los sectores no considerados actualmente.
- E7: Penetrar el mercado actual, con análisis más frecuentes para inversionistas.
- E9: Desarrollar el producto de atención a inversionistas en representación de las empresas emisoras, para brindar información de manera oportuna.
- E11: Desarrollar nuevos clientes inversionistas.
- E13: Desarrollar el mercado de Ecuador.
- E14: Desarrollar el mercado de Bolivia.
- E15: Desarrollar de tecnología de punta para el manejo de bases de datos, la extracción de información y la identificación de patrones.

6.4 Matriz Interna Externa (MIE)

En función de los resultados obtenidos en la MEFE y en la MEFI se elabora la Matriz Interna Externa, la cual se aprecia en la Figura 19. Allí se ve que el Sistema de Clasificadoras de Riesgo está en el cuadrante IV, por lo que se prescribe crecer y construir. Es así que se deben implementar las estrategias intensivas y de integración, que en este caso son:

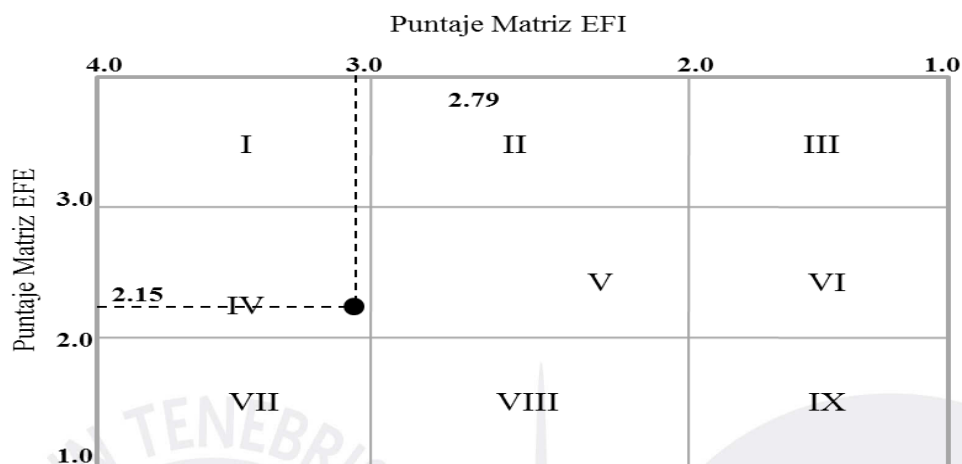


Figura 19. Matriz Interna Externa del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.

- E1: Adquisición de empresas capacitadoras en finanzas e inversiones.
- E4: Expandir las clasificaciones de riesgo a sectores no considerados actualmente.
- E5: Reestructurar las clasificaciones de riesgo para los sectores no considerados actualmente.
- E7: Penetrar el mercado actual, con análisis más frecuentes para inversionistas.
- E9: Desarrollar el producto de atención a inversionistas en representación de las empresas emisoras, para brindar información de manera oportuna.
- E10: Integrarse verticalmente hacia adelante con medios de comunicación para la búsqueda de nuevos clientes.
- E11: Desarrollar nuevos clientes inversionistas.
- E13: Desarrollar el mercado de Ecuador.
- E14: Desarrollar el mercado de Bolivia.

- E15: Desarrollar de tecnología de punta para el manejo de bases de datos, la extracción de información y la identificación de patrones.

6.5 Matriz Gran Estrategia (MGE)

Este es el último paso antes de elaborar la Matriz de Decisión Estratégica, cerrando así la primera etapa de análisis de las estrategias que surgieron de la MFODA. En la Figura 20 se nota que la posición competitiva del Sistema de Clasificadoras de Riesgo es débil en un mercado de lento crecimiento, lo que hace que se ubique en el Cuadrante III. Esto lleva a apoyar la implementación de las estrategias de atrincheramiento, diversificación, desposeimiento y liquidación, tales como:

- E2: Diversificarse horizontalmente ofreciendo servicios de consultoría financiera.
- E3: Diversificarse concéntricamente con servicios de evaluación de proyectos.

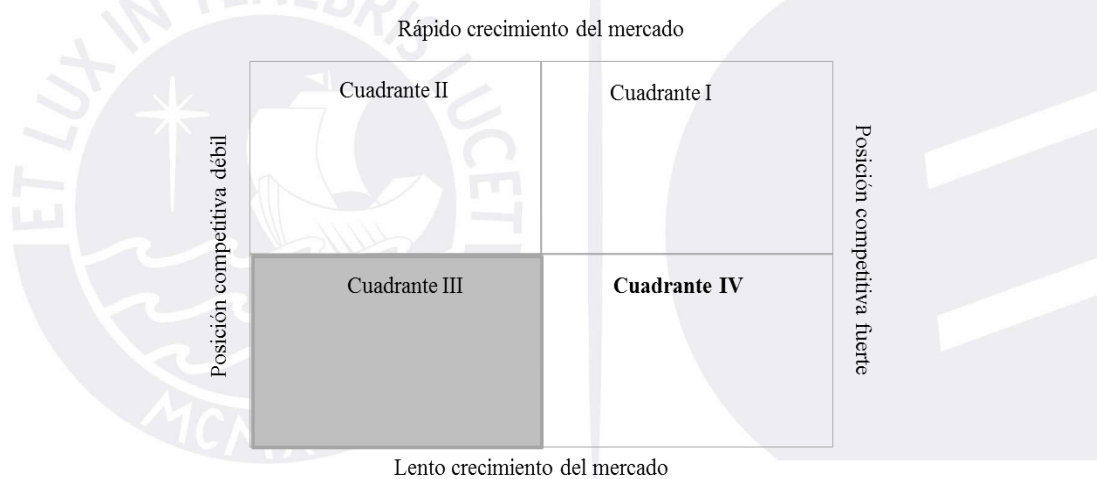


Figura 20. Matriz Gran Estrategia del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.

6.6 Matriz de Decisión Estratégica (MDE)

Con los resultados de las matrices FODA, PEYEA, BCG, IE y GE se construyó la Tabla 27 la cual presenta la Matriz de Decisión Estratégica del Sistema de Clasificadoras de Riesgo. El criterio de decisión que se utiliza es continuar el análisis únicamente con aquellas estrategias que han sido apoyadas por un mínimo de tres herramientas. Es por esto que la E2, la E6, la E8 y la E12 pasan automáticamente a ser estrategias de contingencia.

Tabla 27

Matriz de Decisión Estratégica del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

	Estrategias	Tipo	FODA	PEYEA	BCG	IE	GE	Total
E1	Adquisición de empresas capacitadoras en finanzas e inversiones	Integración vertical	X		X	X		3
E2	Diversificación horizontal ofreciendo servicios de consultoría financiera	Diversificación horizontal	X				X	2
E3	Diversificación concéntrica con servicios de evaluación de proyectos	Diversificación concéntrica	X	X			X	3
E4	Expandir las clasificaciones de riesgo a sectores no considerados actualmente	Intensiva, desarrollo de mercado	X		X	X		3
E5	Reestructurar las clasificaciones de riesgo para los sectores no considerados actualmente	Intensiva, Desarrollo de producto	X		X	X		3
E6	Aventura conjunta para ingresar en nuevos mercados	Defensiva, aventura conjunta	X					1
E7	Penetrar el mercado actual, con análisis más frecuentes para inversionistas	Intensiva, penetración del mercado	X		X	X		3
E8	Realizar alianza estratégica para desarrollar software y metodologías de análisis	Defensiva, alianza estratégica	X					1
E9	Desarrollar el producto de atención a inversionistas en representación de las empresas emisoras, para brindar información de manera oportuna	Intensiva, desarrollo de producto	X		X	X		3
E10	Integración vertical hacia adelante con medios de comunicación para la publicación de información	Integración vertical	X	X		X		3
E11	Desarrollo de nuevos clientes inversionistas	Intensiva, desarrollo de mercado	X		X	X		3
E12	Realizar alianzas con las mejores clasificadoras de riesgo internacionales	Defensiva, aventura conjunta	X					1
E13	Desarrollo del mercado de Ecuador	Intensiva, desarrollo de mercado	X		X	X		3
E14	Desarrollo del mercado de Bolivia	Intensiva, desarrollo de mercado	X		X	X		3
E15	Desarrollo de tecnología de punta para el manejo de bases de datos, la extracción de información y la identificación de patrones	Intensiva, Desarrollo de producto	X		X	X		3

6.7 Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE)

La Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico se presenta a continuación en la Tabla 28, donde se utiliza como criterio de retención que la estrategia tenga un promedio ponderado de al menos 5.00. Al evaluar las estrategias que se retuvieron de la Matriz de Decisión Estratégica, se decide continuar con todas las estrategias analizadas.

Tabla 28

Matriz CPE del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

		Estrategia 1		Estrategia 3		Estrategia 4		Estrategia 5		Estrategia 7		Estrategia 9		Estrategia 10		Estrategia 11		Estrategia 13		Estrategia 14		Estrategia 15		
		Adquirir empresas capacitadoras en finanzas e inversiones		Diversificarse concéntricamente con servicios de evaluación de proyectos		Expandir las clasificaciones de riesgo a sectores no considerados actualmente		Reestructurar las clasificaciones de riesgo para los sectores no considerados actualmente		Penetrar el mercado actual, con análisis más frecuentes para inversionistas		Desarrollar el producto de atención a inversionistas en representación de las empresas emisoras		Integrarse verticalmente hacia adelante con medios de comunicación para la publicación de información		Desarrollar nuevos clientes inversionistas		Desarrollar el mercado de Ecuador		Desarrollar el mercado de Bolivia		Desarrollar tecnología de punta para el manejo de bases de datos, la extracción de información y la identificación de patrones		
	Peso	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	
Oportunidades																								
1	Políticas orientadas a impulsar el crecimiento económico y la inversión, lo que estimula el desarrollo de proyectos y con ello la necesidad de captar fondos	0.1	4	0.4	3	0.3	4	0.4	4	0.4	4	0.4	4	0.4	4	0.4	4	0.4	4	0.4	3	0.3	3	0.3
2	Crecimiento económico superior al promedio de América Latina y el Caribe	0.1	4	0.4	4	0.4	3	0.3	2	0.2	4	0.4	4	0.4	4	0.4	4	0.4	4	0.4	3	0.3	3	0.3
3	El tamaño de la población del Perú ofrece un mercado amplio y en expansión.	0.07	3	0.21	4	0.28	3	0.21	4	0.28	4	0.28	3	0.21	3	0.21	2	0.14	4	0.28	4	0.28	2	0.14
4	Sentimiento de orgullo nacional que podría favorecer la inversión en empresas nacionales	0.07	4	0.28	4	0.28	4	0.28	3	0.21	4	0.28	2	0.14	1	0.07	4	0.28	4	0.28	3	0.21	3	0.21
5	Desarrollo de una cultura ambiental, con controles.	0.08	2	0.16	2	0.16	3	0.24	3	0.24	3	0.24	2	0.16	3	0.24	2	0.16	4	0.32	4	0.32	2	0.16
Amenazas																								
1	Corrupción, ineficiencia gubernamental e inestabilidad política, que puede desestimular la inversión privada, afectando el desarrollo de empresas existentes	0.11	4	0.44	4	0.44	3	0.33	4	0.44	4	0.44	2	0.22	2	0.22	3	0.33	4	0.44	4	0.44	1	0.11
2	Reducción en el flujo de inversión privada	0.13	3	0.39	3	0.39	4	0.52	3	0.39	3	0.39	4	0.52	3	0.39	3	0.39	4	0.52	2	0.26	2	0.26
3	Disminución en el crecimiento de la demanda interna.	0.08	3	0.24	3	0.24	4	0.32	4	0.32	2	0.16	1	0.08	2	0.16	4	0.32	3	0.24	3	0.24	1	0.08
4	Devaluación asociada con balanza comercial deficitaria, que muestra disminución en producción local	0.06	2	0.12	3	0.18	4	0.24	3	0.18	2	0.12	3	0.18	1	0.06	4	0.24	1	0.06	3	0.18	1	0.06
5	Mercado de capitales con muy pocos títulos valores negociados	0.13	1	0.13	2	0.26	4	0.52	4	0.52	1	0.13	3	0.39	1	0.13	1	0.13	1	0.13	1	0.13	4	0.52
6	Dependencia del modelo extractivo, lo cual limita el desarrollo de competitividad.	0.07	1	0.07	3	0.21	3	0.21	2	0.14	1	0.07	2	0.14	1	0.07	1	0.07	1	0.07	1	0.07	3	0.21
Fortalezas																								
1	Ente supervisor independiente	0.08	4	0.32	4	0.32	3	0.24	3	0.24	4	0.32	3	0.24	4	0.32	4	0.32	4	0.32	4	0.32	3	0.24
2	Metodología estandarizada para la realización de evaluaciones y emisión de informes	0.12	4	0.48	2	0.24	4	0.48	4	0.48	4	0.48	4	0.48	4	0.48	2	0.24	4	0.48	4	0.48	4	0.48
3	Bajos costos fijos, por la estructura de servicios	0.1	4	0.4	3	0.3	3	0.3	4	0.4	4	0.4	4	0.4	3	0.3	2	0.2	4	0.4	4	0.4	4	0.4
4	Alta rentabilidad	0.12	4	0.48	4	0.48	3	0.36	3	0.36	4	0.48	4	0.48	4	0.48	4	0.48	4	0.48	4	0.48	4	0.48
5	Recurso humano calificado, que recibe capacitación constante	0.11	4	0.44	3	0.33	4	0.44	4	0.44	4	0.44	4	0.44	4	0.44	4	0.44	4	0.44	3	0.33	4	0.44
6	Sistemas de información adecuados para el análisis de información	0.08	1	0.08	2	0.16	4	0.32	3	0.24	2	0.16	4	0.32	1	0.08	2	0.16	2	0.16	2	0.16	4	0.32
Debilidades																								
1	El pago lo hacen las empresas evaluadas, lo que pone en riesgo la imparcialidad	0.12	2	0.24	3	0.36	2	0.24	2	0.24	3	0.36	3	0.36	2	0.24	2	0.24	3	0.36	3	0.36	4	0.48
2	Falta de reconocimiento y prestigio	0.09	2	0.18	3	0.27	2	0.18	3	0.27	4	0.36	3	0.27	1	0.09	3	0.27	4	0.36	2	0.18	4	0.36
3	Baja participación de mercado en América del Sur	0.1	4	0.4	4	0.4	3	0.3	3	0.3	4	0.4	2	0.2	4	0.4	4	0.4	4	0.4	3	0.3	4	0.4
4	Poca información disponible sobre el listado de clientes por empresa	0.08	2	0.16	2	0.16	3	0.24	3	0.24	3	0.24	3	0.24	2	0.16	3	0.24	1	0.08	1	0.08	2	0.16
Puntaje Total		2	6.02		6.16		6.67		6.53		6.55		6.27		5.34		5.85		6.62		5.82		6.11	

6.8 Matriz de Rumelt (MR)

Con la Matriz de Rumelt se evalúa la viabilidad de las estrategias que con la Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico se han retenido. El análisis se desarrolla en función de cuatro criterios: (a) consistencia, (b) consonancia, (c) factibilidad y (d) otorgamiento de ventaja competitiva. En la Tabla 29 se aprecia como todas las estrategias cumplen con los criterios de Rumelt, por lo que se recomienda retenerlas.

Tabla 29

Matriz de Rumelt del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

	Estrategias	Consistencia	Consonancia	Ventaja	Factibilidad	¿Se acepta?
E1	Adquisición de empresas capacitadoras en finanzas e inversiones	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
E3	Diversificación concéntrica con servicios de evaluación de proyectos	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
E4	Expandir las clasificaciones de riesgo a sectores no considerados actualmente	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
E5	Reestructurar las clasificaciones de riesgo para los sectores no considerados actualmente	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
E7	Penetrar el mercado actual, con análisis más frecuentes para inversionistas	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
E9	Desarrollar el producto de atención a inversionistas en representación de las empresas emisoras, para brindar información de manera oportuna	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
E10	Integración vertical hacia adelante con medios de comunicación para la publicación de información	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
E11	Desarrollo de nuevos clientes inversionistas	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
E13	Desarrollo del mercado de Ecuador	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
E14	Desarrollo del mercado de Bolivia	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí
E15	Desarrollo de tecnología de punta para el manejo de bases de datos, la extracción de información y la identificación de patrones	Sí	Sí	Sí	Sí	Sí

6.9 Matriz de Ética (ME)

La Matriz de Ética, que se presenta en este punto, analiza la manera en la cual las estrategias retenidas por el Sistema de Clasificadoras de Riesgo afectan a su entorno. En la Tabla 30 se observa como todas las estrategias que se están evaluando promueven los derechos de las personas. También se ha establecido que son juntas y al mismo tiempo excelente en relación con su utilitarismo, y la búsqueda de los fines estratégicos u objetivos de largo plazo. Por lo tanto, se recomienda retenerlas todas.

Tabla 30

Matriz de Ética del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

Derecho	E1	E3	E4	E5	E7	E9	E10	E11	E13	E14	E15
Impacto en el derecho a la vida	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
Impacto en el derecho a la propiedad	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
Impacto en el derecho al libre pensamiento	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
Impacto en el derecho a la privacidad	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
Impacto en el derecho a la libertad de la conciencia	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
Impacto en el derecho a hablar libremente	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
Impacto en el derecho al debido proceso	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
Justicia											
Impacto en la distribución	J	J	J	J	J	J	J	J	J	J	J
Equidad en la administración	J	J	J	J	J	J	J	J	J	J	J
Normas de compensación	J	J	J	J	J	J	J	J	J	J	J
Utilitarismo											
Fines y resultados estratégicos	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E
Medios estratégicos empleados	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E

6.10 Estrategias Retenidas y de Contingencia

Las estrategias retenidas se presentan a continuación:

- E1: Adquirir empresas capacitadoras en finanzas e inversiones.
- E3: Diversificarse concéntricamente con servicios de evaluación de proyectos.
- E4: Expandir las clasificaciones de riesgo a sectores no considerados actualmente.
- E5: Reestructurar las clasificaciones de riesgo para los sectores no considerados actualmente.
- E7: Penetrar el mercado actual, con análisis más frecuentes para inversionistas.

- E9: Desarrollar el producto de atención a inversionistas en representación de las empresas emisoras, para brindar información de manera oportuna.
- E10: Integrarse verticalmente hacia adelante con medios de comunicación para la búsqueda de nuevos clientes.
- E11: Desarrollar nuevos clientes inversionistas.
- E13: Desarrollar el mercado de Ecuador.
- E14: Desarrollar el mercado de Bolivia.
- E15: Desarrollo de tecnología de punta para el manejo de bases de datos, la extracción de información y la identificación de patrones.

Las otras estrategias son las de contingencia, las cuales se listan a continuación:

- E2: Diversificarse horizontalmente ofreciendo servicios de consultoría financiera.
- E6: Realizar una aventura conjunta para ingresar a nuevos mercados.
- E8: Realizar alianza estratégica para desarrollar *software* y metodologías de análisis.
- E12: Realizar alianzas con las mejores clasificadoras de riesgo internacionales.

6.11 Matriz de Estrategias vs. Objetivos de Largo Plazo

Se tienen las estrategias retenidas, las cuales han pasado un riguroso proceso de evaluación, luego de haber sido diseñadas con la matriz FODA. Ahora, en la Tabla 31, son contrastadas con los objetivos de largo plazo. Se ve que las estrategias son el camino correcto para alcanzar dichos objetivos.

6.12 Matriz de Posibilidades de los Competidores

Los investigadores se han anticipado a la reacción de los competidores, que de acuerdo con la Matriz Perfil Competitivo se refiere al Sistema de Clasificadoras de Riesgo de Chile y de los Estados Unidos. En general, no se espera ninguna reacción (ver Tabla 32), lo cual se debe a la posición competitiva débil que en estos momentos tienen las cuatro

Tabla 31

Matriz de Estrategias vs. OLP del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

	OLP1	OLP2	OLP3	OLP4	OLP5
	Prestar servicios a un mínimo de 700 pequeñas o medianas empresas en el año 2026	La cantidad de títulos valores negociados en la Bolsa de Valores de Lima llegará a 1,285, partiendo de los 276 que se tenían en el año 2015	Vender S/.34 millones en el año 2026	Lograr un retorno sobre el patrimonio (ROE) de 45% promedio para el sistema en el año 2026	Emitir boletines informativos que sean leídos por al menos 359,000 personas para el año 2026
E1	Adquirir empresas capacitadoras en finanzas e inversiones	X	X	X	
E3	Diversificarse concéntricamente con servicios de evaluación de proyectos	X	X	X	
E4	Expandir las clasificaciones de riesgo a sectores no considerados actualmente	X	X	X	X
E5	Reestructurar las clasificaciones de riesgo para los sectores no considerados actualmente	X	X	X	X
E7	Penetrar el mercado actual, con análisis más frecuentes para inversionistas		X	X	X
E9	Desarrollar el producto de atención a inversionistas en representación de las empresas emisoras, para brindar información de manera oportuna		X	X	
E10	Integrarse verticalmente hacia adelante con medios de comunicación para la publicación de información	X	X	X	X
E11	Desarrollar nuevos clientes inversionistas	X	X	X	X
E13	Desarrollar el mercado de Ecuador		X	X	
E14	Desarrollar el mercado de Bolivia		X	X	
E15	Desarrollo de tecnología de punta para el manejo de bases de datos, la extracción de información y la identificación de patrones	X	X	X	X

empresas clasificadoras peruanas, por lo que no despiertan el interés en el extranjero ni son consideradas como competencia.

Tabla 32

Matriz de Posibilidades de los Competidores

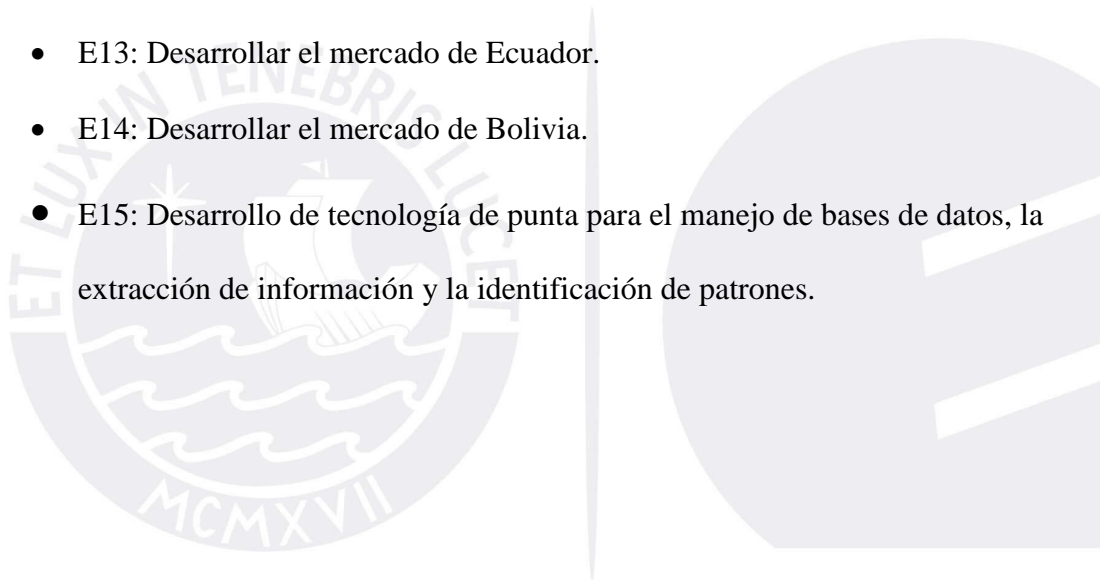
	Estrategias	Clasificadoras de riesgo chilenas	Clasificadoras de riesgo de los EE.UU.
E1	Adquisición de empresas capacitadoras en finanzas e inversiones	Capacitar permanentemente a su personal	No se espera reacción
E3	Diversificación concéntrica con servicios de evaluación de proyectos	No se espera reacción	No se espera reacción
E4	Expandir las clasificaciones de riesgo a sectores no considerados actualmente	No se espera reacción	No se espera reacción
E5	Reestructurar las clasificaciones de riesgo para los sectores no considerados actualmente	No se espera reacción	No se espera reacción
E7	Penetrar el mercado actual, con análisis más frecuentes para inversionistas	No se espera reacción	No se espera reacción
E9	Desarrollar el producto de atención a inversionistas en representación de las empresas emisoras, para brindar información de manera oportuna	Desarrollar un servicio similar en su mercado	No se espera reacción
E10	Integración vertical hacia adelante con medios de comunicación para la publicación de información	No se espera reacción	No se espera reacción
E11	Desarrollo de nuevos clientes inversionistas	No se espera reacción	No se espera reacción
E13	Desarrollo del mercado de Ecuador	No se espera reacción	No se espera reacción
E14	Desarrollo del mercado de Bolivia	No se espera reacción	No se espera reacción
E15	Desarrollo de tecnología de punta para el manejo de bases de datos, la extracción de información y la identificación de patrones	Desarrollo de tecnología de punta	Comercialización de sus desarrollos tecnológicos

6.13 Conclusiones

El Proceso Estratégico se inició con la elaboración de la matriz FODA, de la cual se desprendieron 10 estrategias que han sido analizadas a través de todo este capítulo, usando distintas herramientas. El resultado final es la decisión de implementar las siguientes estrategias que se listan a continuación:

- E1: Adquirir empresas capacitadoras en finanzas e inversiones.

- E3: Diversificarse concéntricamente con servicios de evaluación de proyectos.
- E4: Expandir las clasificaciones de riesgo a sectores no considerados actualmente.
- E5: Reestructurar las clasificaciones de riesgo para los sectores no considerados actualmente.
- E7: Penetrar el mercado actual, con análisis más frecuentes para inversionistas.
- E9: Desarrollar el producto de atención a inversionistas en representación de las empresas emisoras, para brindar información de manera oportuna.
- E10: Integrarse verticalmente hacia adelante con medios de comunicación para la búsqueda de nuevos clientes.
- E11: Desarrollar nuevos clientes inversionistas.
- E13: Desarrollar el mercado de Ecuador.
- E14: Desarrollar el mercado de Bolivia.
- E15: Desarrollo de tecnología de punta para el manejo de bases de datos, la extracción de información y la identificación de patrones.



Capítulo VII: Implementación Estratégica

7.1 Objetivos de Corto Plazo

Los objetivos de corto plazo (OCP) son hitos que se establecen para alcanzar los objetivos de largo plazo (OLP) (D'Alessio, 2013). Es por ello que se desarrollan OCP para cada uno de los OLP, como se observa a continuación, los cuales en la Figura 21 se presentan gráficamente para mostrar la evolución.

OLP1: Prestar servicios a un mínimo de 700 pequeñas o medianas empresas en el año 2026. Para el año 2015 todas las empresas que cotizaban en la BVL eran consideradas grandes empresas, al tener 200 o más empleados.

- OCP1.1: Para el año 2018, se atenderá a un mínimo de 140 pequeñas y medianas empresas.
- OCP1.2: Al 2021, el sistema tendrá más de 350 pequeñas y medianas empresas como clientes.
- OCP1.3: Durante el año 2024, el sistema logrará tener 560 clientes que sean pequeñas y medianas empresas.
- OCP1.4: En el año 2026, la cantidad de pequeñas y medianas empresas que serán clientes del sistema alcanzará un número mínimo de 700.

OLP2: La cantidad de títulos valores negociados en la Bolsa de Valores de Lima llegará a 1,285, partiendo de los 276 que se tenían en el año 2015.

- OCP2.1: En el año 2018, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL será equivalente a 420.
- OCP2.2: Para el 2021, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL será de 640.
- OCP2.3: Durante el año 2024, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL llegará a 970.

- OCP2.4: Al 2026, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL ascenderá a 1,285.

OLP3: Vender S/ 34 millones en el año 2026. Se parte de las ventas del año 2015, que ascendieron a S/19 millones.

- OCP3.1: Las ventas del año 2018 ascenderán a S/ 22 millones.
- OCP3.2: Durante el año 2021 se venderán S/ 26 millones.
- OCP3.3: Para el año 2024, el sistema alcanzará ventas por S/ 30 millones.
- OCP3.4: En el año 2026 se alcanzará un nivel de ventas de S/ 34 millones.

Las actividades asociadas con estos objetivos de corto plazo son:

- Emitir listados de todos los títulos valores que se califican anualmente.
- Mostrar reportes comparando la calificación dada con los cumplimientos de pago de los títulos evaluados.
- Capacitar constantemente al personal.
- Promocionar los servicios de manera directa y personalizada.
- Formar analistas, captándolos y reclutándolos directamente en las mejores escuelas de negocio de Perú y de América del Sur.
- Mejorar continuamente la metodología de análisis.

OLP4: Lograr un retorno sobre el patrimonio (ROE) de 45% promedio para el sistema en el año 2026. Durante el 2015 el ROE obtenido fue 42.9%.

- OCP4.1: En el año 2018 se obtendrá un ROE de 43.0%.
- OCP4.2: Para el año 2021 el ROE alcanzado será de 43.7%.
- OCP4.3: Durante el año 2024, el sistema obtendrá un ROE de 44.4%.
- OCP4.4: En el año 2026, se logrará un ROE promedio en el sistema del 45%.

Para alcanzar estos objetivos de corto plazo, además de la implementación estratégica, se desarrollarán las siguientes actividades:

- Hacer un análisis de costos y gastos para identificar puntos donde se pueda buscar eficiencia.
- Elaborar un presupuesto anual y controlarlo rigurosamente de forma constante.
- Generar indicadores económicos por proyecto y/o unidad de negocio.
- Estudiar la legislación financiera y de mercados de valores en los distintos países de América del Sur para identificar los destinos potenciales.
- Revisar la metodología de calificación, adecuándola a los nuevos mercados.

OLP5: Emitir boletines informativos que sean leídos por al menos 359,000 personas para el 2026. Hasta la fecha el Sistema de Clasificadoras de Riesgo no los ha creado.

- OCP5.1: Para el 2018, los boletines informativos emitidos por el Sistema serán leídos por un mínimo de 64,700 personas.
- OCP5.2: Al 2021, los boletines informativos serán leídos por al menos 168,300 personas.
- OCP5.3: Durante el año 2024, los boletines informativos emitidos por el Sistema serán leídos por 280,000 personas.
- OCP5.4: En el año 2026, se logrará que un mínimo de 359,000 personas lean los boletines informativos que se emitan.

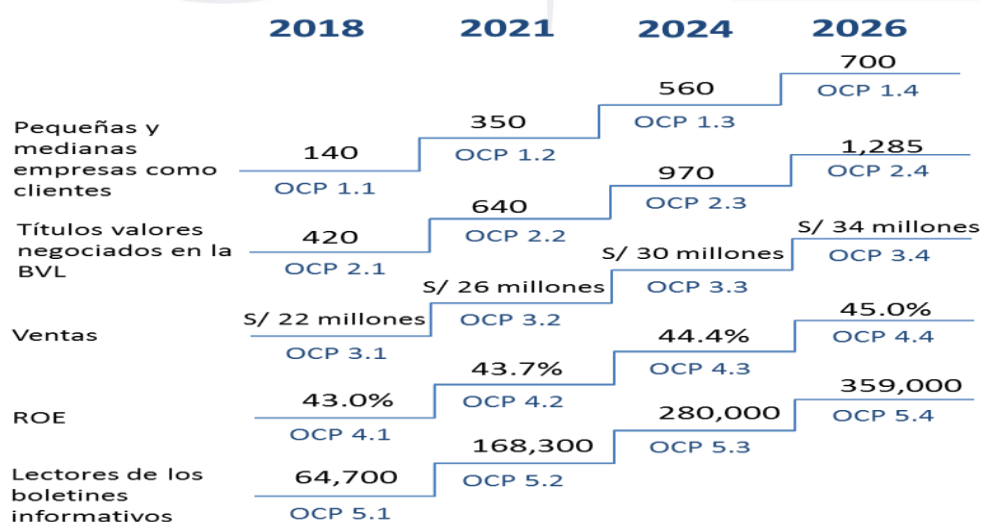


Figura 21. Mapa de objetivos de corto plazo.

7.2 Recursos Asignados a los Objetivos de Corto Plazo

Ahora que se han definido los objetivos de corto plazo se pasa a identificar cuáles son los recursos que el Sistema de Clasificadoras de Riesgo necesita para poder ejecutar las actividades y así alcanzar sus metas. Estos recursos, que se muestran más adelante en la Tabla 33, comprenden recursos económicos, humanos, tecnológicos y de equipos o infraestructura. Corresponde a las empresas del sistema contar con estos recursos, poniéndolos a disposición de las distintas áreas o gerencias.

7.3 Políticas de cada Estrategia

El análisis que se presenta en este punto corresponde al planteamiento de las estrategias, para luego, en la Tabla 34, analizar cuáles de ellas afectan o norman cada una de las estrategias retenidas. D'Alessio (2013) explicó que las políticas, junto con los valores y el código de ética constituyen el marco de acción para la organización, que en este caso es el Sistema de Clasificadoras de Riesgo del Perú.

- P1: Mantener separadas las labores de análisis y de cobranza a los clientes.
- P2: Seguir rigurosamente las metodologías de análisis cualitativo y cuantitativo.
- P3: Ser éticos y reflejar la realidad, en función de toda la información disponible.
- P4: Generar información de interés público.
- P5: Seguir la normativa de la Bolsa de Valores de Lima o del ente regulador de los países donde operen.
- P6: Cumplir con los plazos de entrega.

7.4 Estructura del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

Las empresas Clasificadoras de Riesgo en el Perú reportan a la Bolsa de Valores de Lima, donde deben estar registradas y autorizadas para funcionar. Pero también se consideran empresas financieras y por lo tanto son supervisadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

Tabla 33

Recursos Asignados a los OCP del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

OLP	OCP	Recursos	
Se realizará la clasificación a 700 pequeñas y medianas empresas en el año 2026 OLP1	OCP1.1	Para el año 2018, se atenderá a un mínimo de 140 pequeñas y medianas empresas	Empleados calificados en pequeñas empresas, metodología para pequeñas empresas, ejecutivos de cuentas, certificaciones y autorizaciones, sistemas administrativos y de gerencia
	OCP1.2	Al 2021, el sistema tendrá más de 350 pequeñas y medianas empresas como clientes	Empleados calificados en pequeñas empresas, metodología para pequeñas empresas, ejecutivos de cuentas, certificaciones y autorizaciones, sistemas administrativos y de gerencia
	OCP1.3	Durante el año 2024, el sistema logrará tener 560 clientes que sean pequeñas y medianas empresas	Empleados calificados en pequeñas empresas, metodología para pequeñas empresas, ejecutivos de cuentas, certificaciones y autorizaciones, sistemas administrativos y de gerencia
	OCP1.4	En el año 2026, la cantidad de pequeñas y medianas empresas que serán clientes del sistema alcanzará un número mínimo de 700	Empleados calificados en pequeñas empresas, metodología para pequeñas empresas, ejecutivos de cuentas, certificaciones y autorizaciones, sistemas administrativos y de gerencia
La cantidad de títulos valores negociados en la Bolsa de Valores de Lima llegará a 1,285, partiendo de los 276 que se tenían en el año 2015 OLP2	OCP2.1	En el año 2018, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL será equivalente a 420	Revistas y medios digitales para publicar información relevante, certificación de funcionamiento de la BVL, empresas y títulos para ser valuados, casas de bolsas de valores
	OCP2.2	Para el 2021, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL será de 640	Revistas y medios digitales para publicar información relevante, certificación de funcionamiento de la BVL, empresas y títulos para ser valuados, casas de bolsas de valores
	OCP2.3	Durante el año 2024, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL llegará a 970	Revistas y medios digitales para publicar información relevante, certificación de funcionamiento de la BVL, empresas y títulos para ser valuados, casas de bolsas de valores
	OCP2.4	Al 2026, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL ascenderá a 1,285	Revistas y medios digitales para publicar información relevante, certificación de funcionamiento de la BVL, empresas y títulos para ser valuados, casas de bolsas de valores
Las ventas en el año 2026 serán de S/ 34 millones OLP3	OCP3.1	Las ventas del año 2018 ascenderán a S/. 22 millones	Autorización de la BVL, contratos con empresas emisoras, analistas capacitados, metodología, oficinas, sistemas de telecomunicaciones y de computación
	OCP3.2	Durante el año 2021 se venderán S/. 26 millones	Autorización de la BVL, contratos con empresas emisoras, analistas capacitados, metodología, oficinas, sistemas de telecomunicaciones y de computación
	OCP3.3	Para el año 2024, el sector alcanzará ventas por S/. 30 millones	Autorización de la BVL, contratos con empresas emisoras, analistas capacitados, metodología, oficinas, sistemas de telecomunicaciones y de computación
	OCP3.4	En el año 2026 se alcanzará un nivel de ventas de S/. 34 millones	Autorización de la BVL, contratos con empresas emisoras, analistas capacitados, metodología, oficinas, sistemas de telecomunicaciones y de computación
Lograr un retorno sobre el patrimonio (ROE) de 45% promedio para el sistema en el año 2026 OLP4	OCP4.1	En el año 2018 se obtendrá un ROE de 43.0%	Contadores, auditores, sistemas administrativos y de gerencia, presupuestos, capacitación en eficiencia y uso de recursos, base de datos de clientes
	OCP4.2	Para el año 2021 el ROE alcanzado será de 43.7%.	Contadores, auditores, sistemas administrativos y de gerencia, presupuestos, capacitación en eficiencia y uso de recursos, base de datos de clientes
	OCP4.3	Durante el año 2024, el sector obtendrá un ROE de 44.4%.	Contadores, auditores, sistemas administrativos y de gerencia, presupuestos, capacitación en eficiencia y uso de recursos, base de datos de clientes
	OCP4.4	En el año 2026, se logrará un ROE promedio en el sector del 45%	Contadores, auditores, sistemas administrativos y de gerencia, presupuestos, capacitación en eficiencia y uso de recursos, base de datos de clientes
Emitir boletines informativos que sean leídos por al menos 359,000 personas para el año 2026 OLP5	OCP5.1	Para el 2018, los boletines informativos emitidos por el Sistema serán leídos por un mínimo de 64,700 personas	Analistas financieros, <i>mining data</i> , bases de datos, equipo de cómputo, redactores, editores, imprenta, canales de distribución, página web para distribución electrónica, medios de difusión, especialista en publicidad
	OCP5.2	Al 2021, los boletines informativos serán leídos por al menos 168,300 personas	Analistas financieros, <i>mining data</i> , bases de datos, equipo de cómputo, redactores, editores, imprenta, canales de distribución, página web para distribución electrónica, medios de difusión, especialista en publicidad
	OCP5.3	Durante el año 2024, los boletines informativos emitidos por el Sistema serán leídos por 280,000 personas	Analistas financieros, <i>mining data</i> , bases de datos, equipo de cómputo, redactores, editores, imprenta, canales de distribución, página web para distribución electrónica, medios de difusión, especialista en publicidad
	OCP5.4	En el año 2026, se logrará que un mínimo de 359,000 personas lean los boletines informativos que se emitan	Analistas financieros, <i>mining data</i> , bases de datos, equipo de cómputo, redactores, editores, imprenta, canales de distribución, página web para distribución electrónica, medios de difusión, especialista en publicidad

Tabla 34

Políticas de cada Estrategia del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

	Estrategias	Políticas					
		P1	P2	P3	P4	P5	P6
E1	Adquisición de empresas capacitadoras en finanzas e inversiones		X			X	
E3	Diversificación concéntrica con servicios de evaluación de proyectos	X	X	X			X
E4	Expandir las clasificaciones de riesgo a sectores no considerados actualmente	X	X	X	X	X	X
E5	Reestructurar las clasificaciones de riesgo para los sectores no considerados actualmente		X	X	X	X	
E7	Penetrar el mercado actual, con análisis más frecuentes para inversionistas	X	X	X	X	X	X
E9	Desarrollar el producto de atención a inversionistas en representación de las empresas emisoras, para brindar información de manera oportuna	X	X	X	X	X	X
E10	Integración vertical hacia adelante con medios de comunicación para la publicación de información		X	X	X	X	X
E11	Desarrollo de nuevos clientes inversionistas	X	X	X	X	X	X
E13	Desarrollo del mercado de Ecuador	X	X	X	X	X	X
E14	Desarrollo del mercado de Bolivia	X	X	X	X	X	X
E15	Desarrollo de tecnología de punta para el manejo de bases de datos, la extracción de información y la identificación de patrones	X		X	X	X	

La estructura propuesta, presentada en la Figura 22, muestra que el sistema debe cortar sus vínculos con la SBS, ya que no son entidades financieras, pues no se dedican a la intermediación de fondos. En cambio, deben tener un ente rector único, que sea promotor, mientras que la CONASEV funciona como ente regulador.

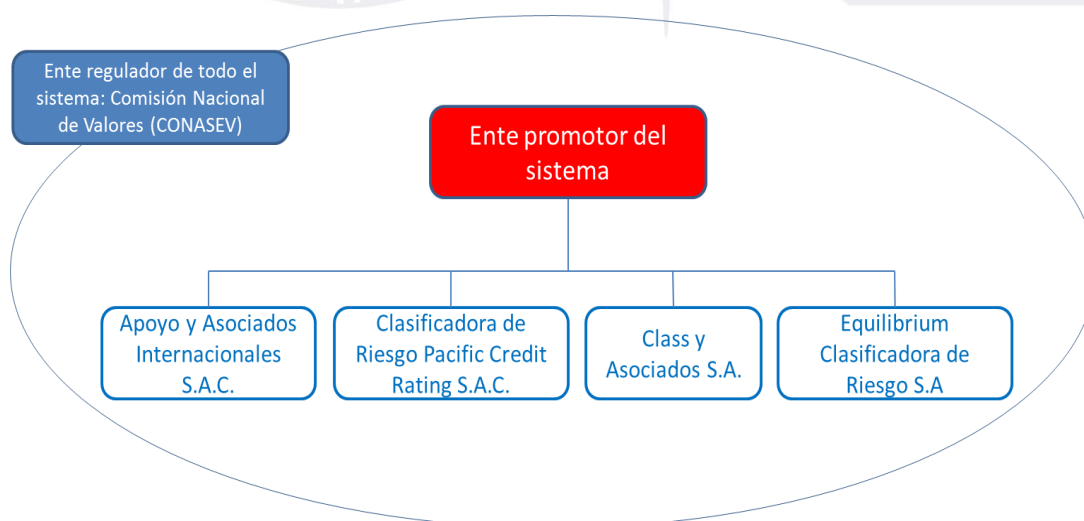


Figura 22. Estructura futura del Sistema de Clasificadoras de Riesgo.

7.5 Medio Ambiente, Ecología, y Responsabilidad Social

Como se ha explicado anteriormente, las empresas Clasificadoras de Riesgo otorgan una calificación a los títulos que diferentes empresas emiten. Esta calificación refleja la garantía de un pago futuro, tanto del capital como de los intereses que generen (dependiendo del tipo de título). Ahora bien, es importante que también reflejen los riesgos ambientales y cálculos de daños en los que podrían incurrir las empresas emisoras. Al identificar las causas y peligros de cada negocio y sus operaciones, es factible estimar las consecuencias potenciales y así costear estos riesgos. Dichos riesgos se enfrentan de varias maneras, como son la eliminación, la reducción, la transferencia o la financiación (De la Calle, 2015). Independiente de esto, siempre afectan el flujo de efectivo y por lo tanto el valor de la empresa a través del tiempo.

7.6 Recursos Humanos y Motivación

El recurso humano del sistema, integrado por aproximadamente 50 personas, es esencial para la implementación del plan estratégico, ya que es a través de la gestión de la alta gerencia que se logrará. Corresponde a la Bolsa de Valores de Lima dar las directrices a cada una de las empresas Clasificadoras de Riesgo, dentro de las cuales, los gerentes generales tendrán la responsabilidad de estimular a su personal para que haya una implementación exitosa de las estrategias. En la medida en que el personal esté motivado, se lograrán los cambios, que traerán beneficios para las organizaciones e incluso a nivel personal.

7.7 Gestión del Cambio

El gran cambio a lograr será la internacionalización. Como punto de partida debe indicarse que el presente plan estratégico constituye un gran cambio para el sistema y las organizaciones que lo componen. Este cambio se manifestará en una nueva estructura organizacional, pero, sobre todo, en la forma cómo se desarrollan las actividades en el sistema bajo el marco de las nuevas estrategias que se van a implementar. Además, se sabe

que lograr un cambio importante es costoso y demanda tiempo, por lo que afecta profundamente a la organización. Si bien no es fácil gestionar estrategias que implican un gran cambio, el entorno actual lo exige y de no hacerlo se condena el sistema al fracaso y la no generación de ventaja competitiva (Cabrey & Haughey, 2014).

Es necesario gestionar e integrar otras capacidades y habilidades prácticas a las prácticas que usualmente se consideran dentro de la gestión de programas o proyectos. Con estas nuevas destrezas se promueven los cambios conductuales, favoreciendo la implementación de las nuevas estrategias, llevando a lograr los objetivos planteados e incrementando la ventaja que se posee. Las conductas que tienen que estar apoyadas por el contexto y por factores como la cultura, las recompensas, el reconocimiento, los incentivos y las normas establecidas, intervienen todos de manera considerable. Al momento de lanzar una iniciativa estratégica, se recomienda crear un plan estructurado de la gestión del cambio enfocado en el recurso humano, promoviendo un ambiente favorable (Cabrey & Haughey, 2014).

Se considera que las organizaciones que logran gestionar adecuadamente la implementación estratégica obtienen ahorros significativos de dinero, obteniendo ventajas sobre sus competidores. Para lograr el cambio exitoso es necesario comprender que no es un proceso lineal sino iterativo, alimentándose continuamente con la información y participación de todos, lo que hace que sea un proceso social.

7.8 Conclusiones

Al desarrollar la Implementación Estratégica se definieron 12 objetivos de corto plazo, con los que se crean hitos que indican el camino hacia el logro de los cuatro objetivos de largo plazo. Es importante dejar en claro que estos objetivos se alcanzan con la implementación de las estrategias definidas en el capítulo anterior, junto con las actividades que se han diseñado. Lo cual implica un gran cambio y corresponde a los gerentes de cada

empresa clasificadora de riesgo liderar dicho cambio, que es un proceso social al ser iterativo, por lo que se va alimentando con la participación de todos los colaboradores.



Capítulo VIII: Evaluación Estratégica

8.1 Perspectivas de Control

De acuerdo con D'Alessio (2013), “el proceso estratégico, por su naturaleza..., tiene dos características fundamentales: (a) es interactivo, porque participa mucha gente, y (b) es iterativo, porque se está retroalimentando permanentemente” (p. 507). Esto implica que la evaluación y control no se da en un momento único del tiempo, sino que es constante, revelando cambios necesarios y que una vez realizados surge de nuevo la necesidad de controlar. En este sentido, la evaluación se realizará utilizando el Tablero de Control Balanceado, que cubre cuatro perspectivas que se describen a continuación.

8.1.1 Aprendizaje interno

Con esta perspectiva se mide la capacidad que tiene el sistema de aprender y de incorporar las lecciones aprendidas en sus procesos, para obtener mejores resultados. Los indicadores que usualmente se establecen en el Tablero de Control Balanceado para esta dimensión están asociados con la formación o capacitación del personal, así como con la tasa de rotación. En este caso, en base a los OCP que se han establecido en el Capítulo VII no hay indicadores de aprendizaje interno, pero igualmente se considera que el recurso humano es esencial y su preparación es lo que permite incrementar la cantidad de clientes que se atiendan, definiendo también la calidad del servicio.

8.1.2 Procesos

Para esta perspectiva es necesario identificar los procesos más críticos al momento de conseguir los objetivos de clientes y accionistas. Los indicadores de esta perspectiva se pueden establecer solamente cuando se tiene en claro la cadena de valor, donde se identifican las necesidades de los clientes. En este caso los indicadores que se han establecido para la dimensión procesos, son (a) porcentaje de empleados capacitados en pequeñas empresas; y (b) cantidad de procesos que tiene la metodología de clasificación de empresas.

8.1.3 Clientes

De acuerdo con D'Alessio (2013), dentro de la perspectiva del cliente se establecen indicadores para medir la participación de mercado, la capacidad para retener clientes, la captación de nuevos clientes o la rentabilidad obtenida por cliente. De acuerdo a los objetivos de corto plazo que se habían fijado y a sus actividades se proponen indicadores como el porcentaje de clasificaciones realizadas a pequeñas empresas y las ventas anuales.

8.1.4 Financiera

Con la perspectiva financiera se mide el nivel de rendimiento o rentabilidad que obtiene el sistema, lo cual es de sumo interés para los accionistas de cada una de las cuatro empresas clasificadoras de riesgo. Esto se mide a través de la reducción de costos y gastos, el efectivo control presupuestario y, finalmente, el rendimiento sobre el patrimonio (ROE). Este es un sistema de alto rendimiento por la poca inversión requerida en activos y es por ello que se propone como objetivo de largo plazo, reflejado en el OCP4.4, alcanzar un ROE de 45% en el año 2026.

8.2 Tablero de Control Balanceado (*Balanced Scorecard*)

Con el Tablero de Control Balanceado se cierra el vacío entre lo que la organización realmente está realizando y lo que deseaba hacer, de acuerdo con las estrategias y objetivos previamente definidos. El resultado esperado es tener accionistas satisfechos, clientes contentos al haber atendido sus necesidades, procesos que generen valor y colaboradores capacitados y motivados (D'Alessio, 2013). En la Tabla 35 se presenta el Tablero de Control Balanceado que se ha creado para el Sistema de Clasificadoras de Riesgos.

8.3 Conclusiones

Se concluye que la evaluación y control es un proceso permanente e iterativo, por lo que con cada revisión anual se identificará si las estrategias implementadas están permitiendo o no lograr los objetivos. En caso de que no se esté logrando entonces será el momento de

Tabla 35

Tablero de Control Balanceado del Sistema de Clasificadoras de Riesgo

Perspectiva	OCP	Indicador	Unidad
Aprendizaje interno	OCP1.2 Al 2021, el sistema tendrá más de 350 pequeñas y medianas empresas como clientes	Porcentaje de empleados capacitados en pequeñas empresas	Porcentaje
Aprendizaje interno	OCP2.1 En el año 2018, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL será equivalente a 420	Porcentaje de empleados capacitados en gestión y promoción de inversiones privadas	Porcentaje
Aprendizaje interno	OCP5.1 Para el 2018, los boletines informativos emitidos por el Sistema serán leídos por un mínimo de 64,700 personas	Cantidad de personas que leen los boletines informativos emitidos por el Sistema	Cantidad
Procesos	OCP1.4 En el año 2026, la cantidad de pequeñas y medianas empresas que serán clientes del sistema alcanzará un número mínimo de 700	Cantidad de procesos que tiene la metodología de clasificación de empresas	Cantidad
Procesos	OCP2.3 Durante el año 2024, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL llegará a 970	Penetración de la metodología para medir el impacto que tiene en la economía nacional cada título o valor	Porcentaje
Procesos	OCP2.4 Al 2026, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL ascenderá a 1,285	Cantidad de títulos valores negociados	Cantidad
Procesos	OCP5.2 Al 2021, los boletines informativos serán leídos por al menos 168,300 personas	Porcentaje de lectores que acceden a la versión electrónica versus la impresa	Porcentaje
Clientes	OCP3.1 Las ventas del año 2018 ascenderán a S/ 22 millones	Cantidad de títulos calificados en un año	Cantidad
Clientes	OCP3.2 Durante el año 2021 se venderán S/ 26 millones	Ventas anuales del sector	Cantidad
Clientes	OCP3.3 Para el año 2024, el sector alcanzará ventas por S/ 30 millones	Ventas anuales del sector	Porcentaje
Clientes	OCP3.4 En el año 2026 se alcanzará un nivel de ventas de S/ 34 millones	Ventas totales anuales	Soles
Clientes	OCP1.1 Para el año 2018, se atenderá a un mínimo de 140 pequeñas y medianas empresas	Cantidad de pequeñas y medianas empresas que son cliente del sistema	Cantidad
Clientes	OCP1.3 Durante el año 2024, el sistema logrará tener 560 clientes que sean pequeñas y medianas empresas	Porcentaje de clasificaciones hechas a pequeñas empresas	Porcentaje
Clientes	OCP5.3 Durante el año 2024, los boletines informativos emitidos por el Sistema serán leídos por 280,000 personas	Porcentaje de clientes que perciben los boletines informativos como elemento de valor agregado	Porcentaje
Financiera	OCP4.1 En el año 2018 se obtendrá un ROE de 43.0%	Reducción de costos	Porcentaje
Financiera	OCP4.2 Para el año 2021 el ROE alcanzado será de 43.7%.	ROE	Porcentaje
Financiera	OCP4.3 Durante el año 2024, el sector obtendrá un ROE de 44.4%.	Porcentaje de cumplimiento presupuestario	Porcentaje
Financiera	OCP4.4 En el año 2026, el ROE promedio en el sector será del 45%	ROE	Porcentaje
Financiera	OCP2.2 Para el 2021, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL será de 640	Monto negociado en la BVL por año	Soles
Financiera	OCP5.4 En el año 2026, se logrará que un mínimo de 359,000 personas lean los boletines informativos que se emitan	Costos asociados a la emisión de boletines informativos	Soles

aplicar correctivos, incluso de volver a evaluar las estrategias que fueron clasificadas como de contingencia. Se ha creado como herramienta de control y evaluación el Tablero de Control Balanceado, en el cual se definen indicadores de la perspectiva clientes y financieras, en alineación con los objetivos de corto plazo. Estos indicadores tienen que ser medidos anualmente.



Capítulo IX: Competitividad del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú

En este capítulo se examina la competitividad del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú, para lo cual se cubren los siguientes puntos: (a) análisis competitivo; (b) identificación de las ventajas competitivas que tiene el sistema; (c) identificación y análisis de los potenciales clústeres; y (d) identificación de los aspectos estratégicos de estos clústeres.

9.1 Análisis Competitivo del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú

Las empresas que emiten títulos, ya sean acciones o bonos, que son comercializados dentro de la Bolsa de Valores de Lima, tienen como requisito que dichos títulos sean evaluados previamente por una empresa Clasificadora de Riesgo. Esto representa un mercado natural para el sistema, ya que las clasificadoras presentes en el mercado nacional conocen muy bien su entorno, además de que han logrado desarrollar relaciones con los principales emisores.

Sin embargo, son esas mismas relaciones sólidas con los clientes las que ponen en duda la objetividad porque el pago a la empresa clasificadora lo hace la organización que está siendo evaluada, resaltando la importancia que tiene la objetividad e independencia. La garantía de esta transparencia la brindan los organismos de supervisión, en especial la CONASEV y al interior de cada clasificadora lo otorga la metodología que se sigue y la formación que se le brinda al recurso humano, quien tiene las competencias requeridas para asumir los cargos de analista y analista senior. Es indispensable que las calificaciones que se conceden sean opiniones muy profesionales, que reflejen fielmente la capacidad y sobre todo la voluntad de pago del emisor, bien sea una entidad pública o privada, por lo que se deben combinar criterios de análisis cuantitativo y cualitativos (Instituto Peruano de Economía [IPE], 2013).

9.2 Identificación de las Ventajas Competitivas del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú

Como principal fuente de ventaja competitiva, el Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el país cuenta con recurso humano altamente calificado, así como con metodologías de análisis estandarizadas, de desarrollo propio y adecuado a la situación nacional. Esta es la base de un buen análisis donde la clave para los inversionistas es que sean acertados, reflejando fielmente la voluntad y la capacidad que tienen los emisores de honrar el pago, tanto de intereses como del capital, en caso de títulos de deuda.

Al respecto, debe mencionarse que en el Perú no se ha dado una crisis financiera severa, como la experimentada en 2008-2009 en los Estados Unidos y otros países desarrollados, por lo tanto, aún no se ha puesto a prueba la capacidad de predecir del sistema nacional. Sin embargo, existe evidencia de que en otras naciones, ante crisis financieras, las clasificaciones dadas no fueron acertadas, generando pérdidas en inversionistas. Este fue el caso de Chile, donde en el año 2011 por primera vez se habló del riesgo de las Clasificadoras de Riesgo que no lograron identificar prácticas sistemáticas de mostrar resultados falsos por parte de una empresa grande de *retail* (Arce, 2011). Esto deja en claro que la principal ventaja es la capacidad de mostrar información transparente y fiel a la realidad.

Un elemento que resta competitividad es el pequeño tamaño del mercado, desestimulando la inversión y el crecimiento de las empresas. Ante esto, y con este plan estratégico, se promueve la exportación de servicios, así como el alto poder de negociación que tienen actualmente los clientes, lo cual sin duda se relaciona con la poca cantidad que existe. Es así que solamente los principales grupos económicos nacionales tienen acceso a emitir títulos valores en la Bolsa de Valores de Lima, con lo cual su poder se incrementa y la situación económica actual no estimula el crecimiento del mercado, por lo que la diversificación geográfica se vislumbra como la mejor alternativa.

9.3 Identificación y Análisis de los Potenciales Clústeres del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú

De acuerdo con Delgado, Porter y Stern (2014), la palabra clúster se refiere a la concentración geográfica de las industrias, en torno al conocimiento, las habilidades, los insumos, la demanda o cualquier otro elemento que vincule a las diferentes organizaciones. Existe mucha literatura que respalda la formación de clústeres, como fuente generadora de empleo y de desarrollo empresarial, industrial o incluso regional. Pero también se conoce que son muchos los aspectos que influyen o no en la construcción de estos grupos.

Para conformar un clúster donde participe el Sistema de Clasificadoras de Riesgo tiene que considerarse en primer lugar a la Bolsa de Valores de Lima ya que es a través de ella que se emiten los títulos valores, y cualquier elemento que impulse o detenga su desarrollo tendrá el mismo efecto sobre el sistema que se está analizando. También están íntimamente relacionadas las escuelas de negocio y finanzas, donde se forma el recurso humano que es el elemento esencial para realizar los análisis y evaluaciones. La ubicación de estos dos grupos, así como de las empresas Clasificadoras de Riesgo, lleva a comprender que geográficamente el clúster está en Lima.

Si bien la operación de las empresas Clasificadoras de Riesgo no requiere de equipos ni de infraestructura civil de tipo productiva o industrial, demanda de sistemas sofisticados que permitan el almacenamiento y procesamiento de datos, de una manera estructurada, así como confiable y confidencial. Es por ello que dentro del clúster debe incluirse a los proveedores de este tipo de herramientas, junto con los desarrolladores de tecnología y proveedores de servicio, principalmente los relacionados con telecomunicaciones y TI.

9.4 Identificación de los Aspectos Estratégicos de los Potenciales Clústeres

Ya que en el punto anterior fue definido el clúster es necesario ahora identificar cuáles son sus aspectos estratégicos. Recapitulando, se tiene que el clúster está ubicado en Lima

Metropolitana y debe estar integrado al menos por: (a) empresas Clasificadoras de Riesgo, (b) Bolsa de Valores de Lima, (c) escuelas especializadas en formación profesional en el área de administración y finanzas, (d) creadores o desarrolladores de sistemas o software de análisis, (e) proveedores de tecnología de punta, y (f) empresas de telecomunicaciones y TICs.

Los aspectos estratégicos del potencial clúster son los siguientes:

- **Tamaño del mercado:** Solo a través del trabajo conjunto se podrá lograr esto. En la medida en que crece el mercado las empresas clasificadoras se esforzarán por atraer a estos nuevos clientes.
- **Ofrecer un servicio que sobrepase las expectativas del mercado:** Para retener clientes y para estimular continuamente la participación de nuevas empresas en el mercado.
- **Objetividad en los análisis:** Llevándolos de forma ética, entre los clientes y las empresas clasificadoras, siguiendo una metodología estandarizada y cubriendo todos los aspectos necesarios. Esto contribuirá a generar confianza en los inversionistas en la medida en que certifiquen que las predicciones son certeras.

9.5 Conclusiones

Se concluye que el Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú tiene un mercado natural, pero no goza de ventajas competitivas más allá de la capacidad de sus profesionales y la metodología que han desarrollado. Esto se debe a que las mejoras están limitadas por el tamaño del mercado, ya que es pequeño y la situación económica nacional no augura su crecimiento en el corto ni mediano plazo.

La formación de un clúster resultaría beneficiosa para el Sistema de Clasificadoras de Riesgo, especialmente porque al trabajar de la mano con la Bolsa de Valores de Lima, al tener en común los mismos clientes, se logrará un crecimiento en el mercado. Este crecimiento se refiere a mayor cantidad de clientes e incluso a mayores ventas en términos

monetarios. Esto será ventajoso para toda la sociedad porque favorecerá el flujo de efectivo de unidades superavitarias y unidades deficitarias, estimulando el ahorro y, al mismo tiempo, la inversión en el territorio nacional.



Capítulo X: Conclusiones y Recomendaciones

Para concluir el presente plan estratégico se desarrolla en primer término una herramienta que permite evaluar la consistencia de todo el documento, verificando la alineación entre todos los capítulos desarrollados. De allí se pasa a desarrollar las conclusiones finales, referidas a los hallazgos de los investigadores. Finalmente se dan recomendaciones al Sistema de Clasificadoras de Riesgo, cerrando con un análisis de la situación actual y futura.

10.1 Plan Estratégico Integral

Los datos que se muestran en la Tabla 36, que corresponde al Plan Estratégico Integral, indican que este documento está alineado, ya que los objetivos de corto plazo obedecen a los de largo plazo y estos a su vez llevan a lograr la visión, todo dentro del marco de la misión, los valores y el código de ética. Al final de la tabla se indica que el liderazgo de este sistema le corresponde a la Bolsa de Valores de Lima, quien funge como ente desarrollador, pero también promotor.

10.2 Conclusiones Finales

Las conclusiones finales de este planeamiento estratégico son las siguientes:

- El Sistema de Clasificadoras de Riesgo ha estado bajo el liderazgo de entidades enfocadas en el cumplimiento de regulaciones y no en una promoción de la actividad bursátil y clasificadora. Es por ello que se ha planteado la creación de una asociación, y se presume que bajo su dirección se fomentará el crecimiento del mercado. Es así que en esta nueva estructura se incluyen a la CONASEV como regulador, pero ya no como líder promotor del desarrollo.
- El sector carece de una visión, por lo que para el 2026, el Sistema de Clasificadoras de Riesgo del Perú será reconocido en América del Sur por ser el

Tabla 36

PEI del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú

		Visión						
		Al 2026, el Sistema de Clasificadoras de Riesgo del Perú será reconocido en América del Sur por ser el principal generador de información útil para los inversionistas. Impulsará el desarrollo de inversionistas menores y fomentará la inversión privada a través de mayor cantidad de títulos negociados en la Bolsa de Valores de Lima, logrando así incrementar sus ventas y generar rentabilidad						
Intereses del sistema: 1. Promover emprendimientos menores 2. Fomentar la inversión privada 3. Crecimiento en ventas y 4. Alta rentabilidad		Se realizará la clasificación a 700 pequeñas y medianas empresas en el año 2026	La cantidad de títulos valores negociados en la Bolsa de Valores de Lima llegará a 1,285	Vender S/.34 millones en el año 2026	Lograr un retorno sobre el patrimonio (ROE) de 45% promedio para el sistema en el año 2026	Emitir boletines informativos que sean leídos por al menos 359,000 personas para el año 2026	Principios cardinales: Lazos pasados y presentes, contrabalance de intereses, conservación de los enemigos	
Estrategias		OLP1	OLP2	OLP3	OLP4	OLP5	Políticas	
E1	Adquirir empresas capacitadoras en finanzas e inversiones		X	X	X		P2: Seguir rigurosamente las metodologías de análisis cualitativo y cuantitativo. P5: Seguir la normativa de la Bolsa de Valores de Lima o del ente regulador de los países donde operen.	
E3	Diversificarse concéntricamente con servicios de evaluación de proyectos	X	X	X	X		P1: Mantener separadas las labores de análisis y de cobranza a los clientes. P2: Seguir rigurosamente las metodologías de análisis cualitativo y cuantitativo. P3: Ser éticos y reflejar la realidad, en función de toda la información disponible. P6: Cumplir con los plazos de entrega	
E4	Expandir las clasificaciones de riesgo a sectores no considerados actualmente	X	X	X	X	X	P1: Mantener separadas las labores de análisis y de cobranza a los clientes. P2: Seguir rigurosamente las metodologías de análisis cualitativo y cuantitativo. P3: Ser éticos y reflejar la realidad, en función de toda la información disponible. P4: Generar información de interés público. P5: Seguir la normativa de la Bolsa de Valores de Lima o del ente regulador de los países donde operen. P6: Cumplir con los plazos de entrega	
E5	Reestructurar las clasificaciones de riesgo para los sectores no considerados actualmente	X	X	X	X	X	P2: Seguir rigurosamente las metodologías de análisis cualitativo y cuantitativo. P3: Ser éticos y reflejar la realidad, en función de toda la información disponible. P4: Generar información de interés público. P5: Seguir la normativa de la Bolsa de Valores de Lima o del ente regulador de los países donde operen.	
E7	Penetrar el mercado actual, con análisis más frecuentes para inversionistas		X	X	X	X	P1: Mantener separadas las labores de análisis y de cobranza a los clientes. P2: Seguir rigurosamente las metodologías de análisis cualitativo y cuantitativo. P3: Ser éticos y reflejar la realidad, en función de toda la información disponible. P4: Generar información de interés público. P5: Seguir la normativa de la Bolsa de Valores de Lima o del ente regulador de los países donde operen. P6: Cumplir con los plazos de entrega	
E9	Desarrollar el producto de atención a inversionistas en representación de las empresas emisoras, para brindar información de manera oportuna		X	X	X		P1: Mantener separadas las labores de análisis y de cobranza a los clientes. P2: Seguir rigurosamente las metodologías de análisis cualitativo y cuantitativo. P3: Ser éticos y reflejar la realidad, en función de toda la información disponible. P4: Generar información de interés público. P5: Seguir la normativa de la Bolsa de Valores de Lima o del ente regulador de los países donde operen. P6: Cumplir con los plazos de entrega	
E10	Integrarse verticalmente hacia adelante con medios de comunicación para la búsqueda de nuevos clientes	X	X	X		X	P2: Seguir rigurosamente las metodologías de análisis cualitativo y cuantitativo. P3: Ser éticos y reflejar la realidad, en función de toda la información disponible. P4: Generar información de interés público. P5: Seguir la normativa de la Bolsa de Valores de Lima o del ente regulador de los países donde operen. P6: Cumplir con los plazos de entrega	
E11	Desarrollar nuevos clientes inversionistas		X	X	X	X	P1: Mantener separadas las labores de análisis y de cobranza a los clientes. P2: Seguir rigurosamente las metodologías de análisis cualitativo y cuantitativo. P3: Ser éticos y reflejar la realidad, en función de toda la información disponible. P4: Generar información de interés público. P5: Seguir la normativa de la Bolsa de Valores de Lima o del ente regulador de los países donde operen. P6: Cumplir con los plazos de entrega	
E13	Desarrollar el mercado de Ecuador			X	X		P1: Mantener separadas las labores de análisis y de cobranza a los clientes. P2: Seguir rigurosamente las metodologías de análisis cualitativo y cuantitativo. P3: Ser éticos y reflejar la realidad, en función de toda la información disponible. P4: Generar información de interés público. P5: Seguir la normativa de la Bolsa de Valores de Lima o del ente regulador de los países donde operen. P6: Cumplir con los plazos de entrega	
E14	Desarrollar el mercado de Bolivia			X	X		P1: Mantener separadas las labores de análisis y de cobranza a los clientes. P2: Seguir rigurosamente las metodologías de análisis cualitativo y cuantitativo. P3: Ser éticos y reflejar la realidad, en función de toda la información disponible. P4: Generar información de interés público. P5: Seguir la normativa de la Bolsa de Valores de Lima o del ente regulador de los países donde operen. P6: Cumplir con los plazos de entrega	
E15	Desarrollo de tecnología de punta para el manejo de bases de datos, la extracción de información y la identificación de patrones	X	X	X	X	X	P1: Mantener separadas las labores de análisis y de cobranza a los clientes. P2: Seguir rigurosamente las metodologías de análisis cualitativo y cuantitativo. P3: Ser éticos y reflejar la realidad, en función de toda la información disponible. P4: Generar información de interés público. P5: Seguir la normativa de la Bolsa de Valores de Lima o del ente regulador de los países donde operen.	
Objetivos de corto plazo e Indicadores		OCP1.1: Para el año 2018, se atenderá a 140 pequeñas y medianas empresas	OCP2.1: En el año 2018, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL será equivalente a 420	OCP3.1: Las ventas del año 2018 ascenderán a S/. 22 millones	OCP4.1: En el año 2018 se obtendrá un ROE de 43.0%	OCP5.1: Para el 2018, los boletines informativos emitidos por el Sistema serán leídos por un mínimo de 64,700 personas	Objetivos de corto plazo e Indicadores	
		OCP1.2: Al 2021, el sistema tendrá 350 pequeñas y medianas empresas como clientes	OCP2.2: Para el 2021, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL será de 640	OCP3.2: Durante el año 2021 se venderán S/. 26 millones	OCP4.2: Para el año 2021 el ROE alcanzado será de 43.7%.	OCP5.2: Al 2021, los boletines informativos serán leídos por al menos 168,300 personas		
		OCP1.3: Durante el año 2024, el sistema logrará tener 560 clientes que sean pequeñas y medianas empresas	OCP2.3: Durante el año 2024, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL llegará a 970	OCP3.3: Para el año 2024, el sector alcanzará ventas por S/. 30 millones	OCP4.3: Durante el año 2024, el sector obtendrá un ROE de 44.4%.	OCP5.3: Durante el año 2024, los boletines informativos emitidos por el Sistema serán leídos por 280,000 personas		
		OCP1.4: En el año 2026, la cantidad de pequeñas y medianas empresas que serán clientes del sistema alcanzará un número de 700	OCP2.4: Al 2026, la cantidad de títulos valores negociados en la BVL ascenderá a 1,285	OCP3.4: En el año 2026 se alcanzará un nivel de ventas de S/. 34 millones	OCP4.4: En el año 2026, se logrará un ROE promedio en el sector del 45%	OCP5.4: En el año 2026, se logrará que un mínimo de 359,000 personas lean los boletines informativos que se emitan		

La estructura propuesta está integrada por las cuatro empresas clasificadoras que existen a inicios del año 2016. El liderazgo le corresponde a la Bolsa de Valores de Lima, que además es un ente esencial dentro del clúster

Los recursos necesarios para implementar este planeamiento estratégico comprenden equipamiento, fondos y desarrollo tecnológico, pero en especial recurso humano capacitado y calificado

principal generador de información útil para los inversionistas. Impulsará el desarrollo de inversionistas menores y fomentará la inversión privada a través de mayor cantidad de títulos negociados en la Bolsa de Valores de Lima, logrando así incrementar sus ventas y generar rentabilidad.

- El Sistema de Clasificadoras de Riesgo logrará crecimiento en ventas, siempre que sea capaz de aprovechar las oportunidades que el entorno le ofrece, como son las políticas gubernamentales orientadas a impulsar el crecimiento económico y la inversión. Asimismo, es factible pensar que habrá desarrollo del sistema bursátil peruano, ya que este país tiene una tasa de crecimiento económico superior a la de otros países en la región y un sentimiento de orgullo nacional que favorece la inversión. De igual manera, tendrá que protegerse de las amenazas del entorno, donde las de mayor riesgo son: (a) corrupción, ineficiencia gubernamental e inestabilidad política; (b) reducción en el flujo de la inversión privada extranjera, pero sobre todo (c) mercado de capitales con muy pocos títulos valores negociados, ya que esto es lo que determina el tamaño del mercado y hasta el momento ha limitado el crecimiento del sistema.
- La principal fortaleza que tiene el sistema es la alta rentabilidad que sus empresas obtienen y que en parte se debe a que cuentan con una metodología estandarizada para la realización de evaluaciones y emisión de informes. Con esto se busca garantizar transparencia y objetividad. Sin embargo, para alcanzar la visión que se tiene para el año 2026, deben eliminarse o mitigarse las debilidades que el sistema tiene, como son la falta de reconocimiento internacional y de exportaciones, así como la poca información disponible que hay sobre el listado de clientes por empresa. Además, se tiene que una limitante importante ha sido la falta de

credibilidad que radica en el hecho de que las empresas contratantes y que pagan por los servicios de clasificación, son a la vez las evaluadas.

- Los objetivos de largo plazo, alineados con la visión del sistema, son los siguientes: (a) prestar servicios a un mínimo de 700 pequeñas y medianas empresas, (b) alcanzar una cantidad de 1,285 títulos valores negociados en la BVL; (c) vender S/ 34 millones, (d) lograr un retorno sobre el patrimonio (ROE) de 45% promedio; y (e) emitir boletines informativos que sean leídos por al menos 359,000 personas.
- Ante un tamaño de mercado con pocas expectativas de expansión, como consecuencia de la situación económica actual, se han creado estrategias de desarrollo de otros mercados, como son el de Ecuador y el de Bolivia, donde las empresas peruanas tendrán que cumplir con las regulaciones respectivas para su registro y operación.
- Además, se busca la penetración del mercado nacional con análisis más frecuentes, cuya necesidad en los inversionistas será impulsada con la integración vertical hacia adelante, promoviendo la divulgación de noticias en medios de comunicación. Esto último estimulará el surgimiento de nuevos inversores, necesario para el crecimiento del mercado nacional de valores.
- Para garantizar el logro de los objetivos de largo plazo se han definido hitos que cubren el camino desde el año 2016 hasta el 2026. Estos objetivos de corto plazo se deben ir cumpliendo y así se conocerá si el sistema está en el camino correcto hacia el logro de su visión, pudiendo implementar acciones correctivas cuando sea necesario.
- La ventaja competitiva se ha fundamentado y se debe seguir desarrollando en función de un proceso estandarizado, con una metodología eficaz y recurso

humano calificado y capacitado. Estos son los pilares de la calidad. Se visualiza la formación de un potencial clúster, integrado por (a) empresas clasificadoras de riesgo, (b) Bolsa de Valores de Lima, (c) escuelas especializadas en formación profesional en el área de administración y finanzas, (d) creadores o desarrolladores de sistemas o software de análisis, (e) proveedores de tecnología de punta, y (f) empresas de telecomunicaciones y TICs. El desarrollo del mismo permitirá contar con un mercado de mayor tamaño, haciendo que los inversionistas tengan mayor confianza en los análisis que se creen.

10.3 Recomendaciones Finales

El presente documento es en sí mismo una secuencia de recomendaciones, en la medida en que se fue desarrollando el Proceso Estratégico. Sin embargo, al concluirlo se hacen las siguientes recomendaciones finales al Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú:

- La implementación de este plan estratégico estará a cargo de la Asociación de Empresas Clasificadoras, quien también se encargará del posterior monitoreo. Para lograrlo, el primer paso es constituir esta asociación, la cual brindará sinergias a las cuatro empresas que componen el sistema.
- Utilizar las herramientas de gestión del cambio que se han señalado, reconociendo la importancia de que no haya resistencia, pues un plan estratégico es un cambio profundo y que necesita compromiso de largo plazo. Esto le corresponde a la Asociación de Empresas Clasificadoras, pero también a cada una de las empresas porque en su interior se podrían presentar rechazos.
- Proveer los recursos necesarios para que se alcancen los objetivos de corto plazo. El no hacerlo oportunamente crea el riesgo de que no se puedan lograr.

- Apoyarse en el Tablero de Control Balanceado que se ha diseñado, siendo esta la mejor herramienta de control. Asimismo, se debe implementar correctivos cuando sea necesario. A nivel de sistema, la Asociación será la responsable de tomar los estados financieros que autoriza la Bolsa de Valores de Lima y los analizará, calculando el valor de los indicadores. Además, pedirá a las empresas clasificadoras información detallada para complementar el análisis, como por ejemplo las ventas clasificadas de acuerdo al tamaño de los clientes.
- Desarrollar el clúster en la ciudad de Lima, integrando a entidades educativas y apoyándose en empresas clasificadoras de alto reconocimiento a nivel mundial.

10.4 Futuro del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú

Se vislumbra el desarrollo de todo el sistema financiero en el Perú, incluyendo el mercado de capitales y de títulos de deuda, gracias al apoyo del Sistema de Clasificadoras de Riesgo que brindará evaluaciones acertadas y transparentes. En la medida en que los inversionistas confíen en las clasificaciones de los títulos, tendrán menos aversión al riesgo y así se incrementará la inversión privada en el país, promoviendo el desarrollo socioeconómico nacional.

Para el año 2026, el Perú contará con un Sistema de Clasificadoras de Riesgo prestigioso e internacionalizado, que habrá desarrollado ventaja competitiva a partir de una metodología sólida que contemple aspectos cuantitativos y cualitativos. Además, se contará con un recurso humano altamente capacitado y especializado que actúa dentro del marco de los valores, el código de ética y las políticas del sistema. Entonces, la base de la credibilidad y prestigio de las empresas clasificadoras estará en su metodología y en sus colaboradores.

En la Tabla 37 se muestra como se espera que sea la situación del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en un plazo de 10 años, contrastándolo con la situación actual. Las variables que se han comparado son: (a) evaluación de títulos valores a medianas y pequeñas

empresas; (b) evaluación de títulos valores emitidos por el Estado peruano, (c) presencia de las empresas nacionales en el extranjero, específicamente en América del Sur; (d) ventas totales; y (e) retorno o rendimiento sobre el patrimonio.

Tabla 37

Situación Actual vs. Situación Futura del Sistema de Clasificadoras de Riesgo en el Perú

Variables	Situación actual 2015	Situación futura 2026
Evaluación de títulos valores a medianas y pequeñas empresas	Poco consideradas	Como mínimo, 700 medianas y pequeñas empresas
Evaluación de títulos emitidos por el Estado peruano	Solamente evaluados por empresas multinacionales de los Estados Unidos	Serán evaluados por el Sistema de Clasificadoras de Riesgo del Perú y serán aceptadas en todo el mundo
Presencia en el extranjero	Enfocado en el mercado peruano	Sucursales o afiliadas en el Perú, Ecuador y Bolivia
Ventas totales	S/ 19 millones	S/ 34 millones
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	42.90%	45%
Lectores de los boletines informativos que se emitan	0	359,000

Referencias

- Agencia para la Promoción de Inversiones del Perú. (2014). *Estadísticas de inversión extranjera*. Recuperado de <http://www.investinperu.pe/modulos/JER/PlantillaStandard.aspx?are=0&prf=0&jer=5652&sec=1>
- Agencia de Promoción de la Inversión Privada. (2015). *Ventajas territoriales*. Recuperado de <http://www.investinperu.pe/modulos/JER/PlantillaStandard.aspx?are=0&prf=0&jer=5650&sec=1>
- Andina. (2011, 11 de mayo). Capitalización bursátil del mercado integrado Latinoamericano ascenderá a US\$750.000 millones. *América Economía*. Recuperado de <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/capitalizacion-bursatil-del-mercado-integrado-latinoamericano-ascendera-u>
- Andina. (2014, 08 de marzo). Uno de los desafíos del Perú es la salud y la educación. *La República*, p. 9.
- Apoyo y Asociados (2015). *Memoria anual 2014*. Lima, Perú: Autor.
- Arce, D. (2011, 21 de junio). Caso La Polar: El riesgo de las clasificadoras de riesgo. *América Economía*. Recuperado de <http://mba.americaeconomia.com/articulos/reportajes/caso-la-polar-el-riesgo-de-las-calificadoras-de-riesgo>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2016). *Estadísticas económicas. Cuadros históricos anuales*. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas/cuadros-anuales-historicos.html>
- BID: Inversión en tecnología se duplicó en 2012. (2013, 13 de julio). *El Peruano*, p. 15.

- BBVA Research. (2016). Características del consumidor peruano. *Gestión*. Recuperado de <http://gestion.pe/economia/conozca-perfil-consumidor-peruano-y-oportunidades-retail-pais-2159680>
- BCR: Demanda interna tendrá una recuperación gradual. (2015, 25 de mayo). *Perú 21*, p.10.
- Bolsa de Valores de Lima. (2015). *Reseña histórica*. Recuperado de http://www.bvl.com.pe/acerca_resenahistorica.html
- Bolsa de Valores de Lima. (2016a). *Guía para aprender a listar en la bolsa: Glosario de términos*. Lima, Perú: Autor.
- Bolsa de Valores de Lima. (2016b). *Índices históricos*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercindiceshistorico.html>
- Bolsa de Valores de Lima. (2016c). *Informes mensuales*. Recuperado de <http://www.bvl.com.pe/mercinfmensuales.html>
- Caballero, A., Melgarejo, G., Mongrut, S., & Villanueva, M. (2006). *Las agencias clasificadoras de riesgo en el Perú: Análisis y evaluación de su rol*. Lima, Perú: Universidad del Pacífico.
- Cabrey, A., & Haughey, T. (2014). *Cómo hacer posible el cambio organizativo mediante iniciativas estratégicas*. Newtown Square, PA: Project Management Institute.
- Castillo, N. (2015, 24 de agosto). ¿Cuáles son los factores que afectan la liquidez de la BVL? *El Comercio*. Recuperado de <http://elcomercio.pe/economia/mercados/cuales-son-factores-que-afectan-liquidez-bvl-noticia-1835263>
- Class & Asociados. (2015a). *Clasificación de riesgo. Proceso*. Lima, Perú: Autor.
- Class & Asociados. (2015b). *Memoria anual 2014*. Lima, Perú: Autor.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2015, 29 de julio). América Latina y el Caribe crecerá solo 0.5% en 2015. *Noticias CEPAL*. Recuperado de

<http://www.cepal.org/es/comunicados/america-latina-y-el-caribe-crecera-solo-05-en-2015>

Contraloría General de la República. (2014). *Estudio del proceso de descentralización en el Perú*. Lima, Perú: PNUD.

D'Alessio, F. A. (2013). *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (2a ed.). México D. F., México: Pearson.

D'Alessio, F. A. (2015). *El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia* (3a ed.). Lima, Perú: Pearson.

D'Atellis, A. (2013, 10 de febrero). Las calificadoras de riesgo y su rol en las crisis financieras. *Infobae*. Recuperado de <http://opinion.infobae.com/agustin-dattellis/2013/02/10/las-calificadoras-de-riesgo-y-su-rol-en-las-crisis-financieras/>

Davelouis, L. (2011, 22 de julio). La Conasev se moderniza y cambia de nombre. *El Comercio*. Recuperado de <http://elcomercio.pe/economia/peru/conasev-se-moderniza-cambia-nombre-noticia-930903>

Daza, J. (2013, 29 de agosto). Las principales bolsas de Latinoamérica [Archivo del blog]. Recuperado de <https://comohacerunnegocio.wordpress.com/2013/08/29/las-principales-bolsa-de-valores-de-latinoamerica/>

De la Calle, M. (2015, noviembre). *Análisis de riesgos ambientales, valoración del daño y cálculo del límite de las garantías financieras*. Madrid, España: PERM.

Decreto Legislativo N° 00861. Ley del Mercado de Valores. Presidencia de la República del Perú (1996).

Decreto Legislativo N° 1013. Aprueba la Ley De Creación, Organización y Funciones del Ministerio del Ambiente. Presidencia de la República del Perú (2008).

Delgado, M., Porter, M., & Stern, S. (2014, agosto). Defining clusters of related industries. *Journal of Economic Geography*, 16(1), 1-38.

- Díaz, C. (2011). *Fortalecimiento de la identidad y orgullo nacional*. Lima, Perú: MINDEF.
- Doing Business. (2016). *Ease of doing business in Peru*. Washington DC: The World Bank Group.
- Enciclopedia Financiera. (2014). *Importancia de los mercados de valores*. Recuperado de <http://www.encyclopediainanciera.com/mercados-financieros/valores/importancia-de-los-mercados-de-valores.htm>
- Escalante, J. (2014, 04 de abril). El 65% de todas las empresas en el Perú son informales. *El Comercio*. Recuperado de <http://elcomercio.pe/economia/peru/65-todas-empresas-peru-son-informales-noticia-1720484>
- Equilibrium. (2015). *Memoria anual 2014*. Lima, Perú: Autor.
- Heritage Foundation. (2014). Countries: Peru. En *Index of economic freedom 2014* (pp. 353-354). Washington DC: Autor.
- Heritage Foundation. (2016a). Countries: Peru. En *Index of economic freedom 2016* (pp. 349-350). Washington DC: Autor.
- Heritage Foundation. (2016b). *Economic freedom declines in Central, South América, 2016 index shows*. Washington DC: Autor.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2014). *Publicaciones digitales*. Recuperado <http://www.inei.gob.pe/biblioteca-virtual/publicaciones-digitales/>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2016a). *Encuesta demográfica y de salud familiar 2015*. Lima, Perú: Autor.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2016b). *Población y vivienda*. Recuperado de <https://www.inei.gob.pe/estadisticas/indice-tematico/poblacion-y-vivienda/>
- Instituto Peruano de Economía. (2013). *Clasificadoras de riesgo*. Recuperado de <http://www.ipe.org.pe/content/clasificadoras-de-riesgo>

- Jarque, C. (2014). *Los objetivos de desarrollo del milenio en América Latina y el Caribe*. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Khranen, M., & Weber, M. (2000). Generally accepted rating principles: A primer. *Journal of Banking and Finance*, (21), 2-19.
- León, J. (s.f.). *Costos y beneficios del libre comercio*. Lima, Perú: UNMSM.
- Martínez, J. (2015, 29 de noviembre). BVL: Las medidas para recuperar la liquidez en el próximo gobierno. *Semana Económica*. Recuperado de <http://semanaeconomica.com/article/mercados-y-finanzas/banca-y-finanzas/174661-bvl-las-medidas-para-recuperar-la-liquidez-en-el-proximo-gobierno/>
- Medina, J. (2013, 18 de marzo). Déficit de infraestructura del Perú: ¡A correr! *América Economía*. Recuperado de <http://www.americaeconomia.com/analisis-opinion/deficit-de-infraestructura-del-peru-correr>
- Michael Porter: El Perú tiene que ser más competitivo y permitir crecer más al sector privado. (2011, 26 de octubre). *El Comercio*. Recuperado de <http://elcomercio.pe/economia/peru/michael-porter-peru-tiene-que-mas-competitivo-permitir-crecer-mas-al-sector-privado-noticia-1324133>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2013). *Perú: Política de inversión pública en ciencia, tecnología e innovación*. Lima, Perú: Autor.
- Ministerio del Ambiente. (2014). *Visión y misión*. Recuperado de <http://www.minam.gob.pe/?el-ministerio=mision-y-vision>
- Ministerio de Relaciones Exteriores. (2015). *Plan estratégico sectorial multianual 2015-2021*. Lima, Perú: Autor.
- Moody's. (2016). *Moody's: Conflicts between China's main policy objectives raise risk that momentum on reform will slow*. Ciudad de Singapur, Singapur: Global Credit Research.

Organización de Estados Iberoamericanos - Perú. (2013). *Patrimonio cultural* [CD-ROM].

Lima, Perú: Autor.

Pacific Credit Rating. (2015). *Memoria anual 2014*. Lima, Perú: Autor.

Perú afronta reto de alcanzar autosuficiencia energética, afirma experto (2015, 18 de noviembre). *Telemetro*. Recuperado de

http://www.telemetro.com/internacionales/Peru-alcanzar-autosuficiencia-energetica-experto_0_863314747.html

Perú es la cuarta fuerza militar de América del Sur. (2015, 08 de abril). *La Razón*, p. 6.

Portal del Estado Peruano. (2015). *Organización del Estado*. Recuperado de

http://www.peru.gob.pe/directorio/pep_directorio_gobierno.asp

Porter, M. (2009). *Ser competitivo* (edición actualizada y aumentada). Barcelona, España:

Deusto.

Proética. (2013). *VIII Encuesta nacional sobre percepciones de la corrupción en el Perú*.

Lima, Perú: IPSOS.

¿Qué son las clasificadoras de riesgo? (2014, 13 de agosto). *Enqueinvertir.com*. Recuperado de <http://www.enqueinvertir.com/calificadoras-de-riesgo.php>

Reyes, D. (2014, 10 de febrero). Liquidez en la BVL: El gran problema que nos golpea siempre. *Semana Económica*. Recuperado de

<http://semanaeconomica.com/article/mercados-y-finanzas/banca-y-finanzas/132062-liquidez-en-la-bvl-el-gran-problema-que-nos-golpea-siempre/>

Schwab, K. (2013). *The global competitiveness report 2013-2014*. Ginebra, Suiza: WEF.

Schwab, K. (2015). *The global competitiveness report 2015-2016*. Ginebra, Suiza: WEF.

Soto, J. (2013, 13 de octubre). El Perú no puede sostener desarrollo en explotación de

minerales. *La República*. Recuperado de <http://www.larepublica.pe/13-10-2013/el-peru-no-puede-sostener-desarrollo-en-explotacion-de-minerales>

Standard & Poor's. (2016). *Standard & Poor's rating services*. Recuperado de

https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/home

Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (2016). *Sistema financiero. Clasificadoras de riesgo*. Recuperado de <https://www.sbs.gob.pe/principal/categoria/clasificadoras-de-riesgo/2135/c-2135>

Superintendencia del Mercado de Valores. (2016). *Información financiera: Clasificadoras de riesgo*. Recuperado de

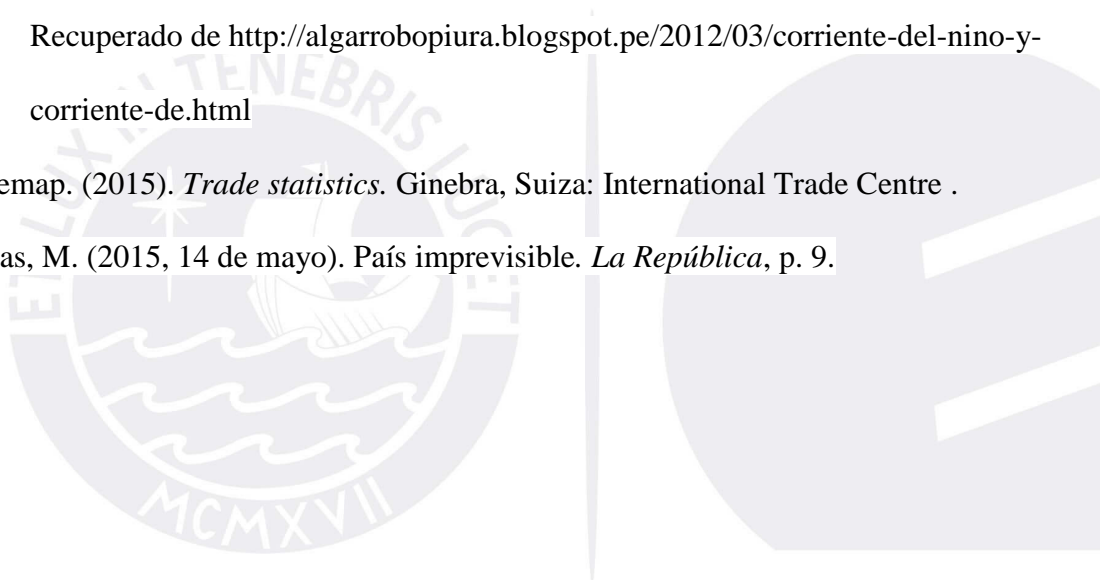
http://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinanciera.aspx?data=222E6E73B8CC9C753256B96BD2A744B59E3FB358BA

Suyu Piura. (2014, marzo). Corriente del niño y corriente de Humboldt [Archivo del blog].

Recuperado de <http://algarrobopiura.blogspot.pe/2012/03/corriente-del-nino-y-corriente-de.html>

Trademap. (2015). *Trade statistics*. Ginebra, Suiza: International Trade Centre .

Vargas, M. (2015, 14 de mayo). País imprevisible. *La República*, p. 9.



Apéndice: Estados Financieros de las Clasificadoras de Riesgo

Tabla A1

Balance General de las Empresas Clasificadoras de Riesgo, al 31 de Diciembre de cada Año

Cuenta	Apoyo y Asociados Internacionales S.A.C.		Clasificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.C.		Class y Asociados S.A.		Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.		Consolidado para el sector	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Activos					0	0				
Activos Corrientes					0	0				
Efectivo y equivalentes al efectivo	1,514	1,042	809	210	477	209	1,282	1,344	4,082	2,805
Otros activos financieros	0	0	0	0	0	0	454	437	454	437
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	1,328	1,525	545	300	252	233	1,254	564	3,379	2,622
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	453	636	376	155	239	166	649	564	1,717	1,521
Otras cuentas por cobrar (neto)	87	100	6	17	5	67	51	0	149	184
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	788	789	0	63	0	0	554	0	1,342	852
Anticipos	0	0	163	65	8	0	0	0	171	65
Inventarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activos biológicos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activos por impuestos a las ganancias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos no financieros	58	32	19	19	13	4	94	45	184	100
Total activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su Disposición clasificados como mantenidos para la venta o para distribuir a los propietarios	2,900	2,599	1,373	529	742	446	3,084	2,390	8,099	5,964
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total activos corrientes	2,900	2,599	1,373	529	742	446	3,084	2,390	8,099	5,964
Activos No Corrientes										
Otros Activos Financieros	0	0	0	0	184	184	0	0	184	184
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas por cobrar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Anticipos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activos biológicos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Propiedades de inversión	0	0	0	0	924	945	0	0	924	945
Propiedades, planta y equipo (neto)	455	285	2,993	1,973	1,178	1,225	317	352	4,943	3,835
Activos intangibles distintos de la plusvalía	55	13	40	51	0	0	0	0	95	64
Activos por impuestos diferidos	0	0	0	0	0	0	193	64	193	64
Plusvalía	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Activos no financieros	0	0	0	0	0	0	44	39	44	39

Tabla A1 (continuación)

Balance General de las Empresas Clasificadoras de Riesgo, al 31 de Diciembre de cada Año

Cuenta	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Total activos no corrientes	510	298	3,033	2,024	2,286	2,354	554	455	6,383	5,131
Total de activos	3,410	2,897	4,406	2,553	3,028	2,800	3,638	2,845	14,482	11,095
Pasivos y patrimonio										
Pasivos corrientes										
Otros pasivos financieros	42	34	0	0	134	151	0	0	176	185
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	958	685	2,524	1,392	358	280	1,810	1,658	5,650	4,015
Cuentas por pagar comerciales	49	23	19	10	20	16	57	29	145	78
Otras cuentas por pagar	909	662	173	106	338	264	117	120	1,537	1,152
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	0	2,332	1,276	0	0	0	0	2,332	1,276
Ingresos diferidos	0	0	0	0	0	0	1,636	1,509	1,636	1,509
Provisión por beneficios a los empleados	0	0	0	0	13	10	582	173	595	183
Otras provisiones	0	0	0	0	43	35	0	0	43	35
Pasivos por impuestos a las ganancias	0	0	0	0	0	0	39	67	39	67
Otros Pasivos no financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de pasivos corrientes distintos de pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	1,000	719	2,524	1,392	548	476	2,431	1,898	6,503	4,485
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total pasivos corrientes	1,000	719	2,524	1,392	548	476	2,431	1,898	6,503	4,485
Pasivos No Corrientes										
Otros pasivos financieros	80	0	0	0	427	557	0	0	507	557
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por pagar comerciales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas por pagar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisión por beneficios a los empleados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras provisiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivos por impuestos diferidos	0	0	0	0	174	174	0	0	174	174
Otros pasivos no financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total pasivos no corrientes	80	0	0	0	601	731	0	0	681	731
Total pasivos	1,080	719	2,524	1,392	1,149	1,207	2,431	1,898	7,184	5,216
Patrimonio										
Capital emitido	746	735	755	755	800	800	746	735	3,047	3,025
Primas de emisión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones de inversión	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acciones propias en cartera	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras reservas de capital	147	145	151	151	160	160	147	146	605	602
Resultados acumulados	1,437	1,298	976	255	919	633	314	66	3,646	2,252
Otras reservas de patrimonio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total patrimonio	2,330	2,178	1,882	1,161	1,879	1,593	1,207	947	7,298	5,879
Total pasivo y patrimonio	3,410	2,897	4,406	2,553	3,028	2,800	3,638	2,845	14,482	11,095

Nota. Adaptado de "Información financiera: Clasificadoras de riesgo," por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016 (http://www.smv.gov.pe/Frm_InformacionFinanciera.aspx?data=222E6E73B8CC9C753256B96BD2A744B59E3FB358BA).

Tabla A2

Estado de Ganancias y Pérdidas de las Empresas Clasificadoras de Riesgo

Cuenta	Apoyo y Asociados Internacionales		Pacific Credit Rating		Class y Asociados		Equilibrium	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Ingresos de actividades ordinarias	8,098	7,567	3,369	2,617	3,153	2,617	4,572	4,577
Costo de ventas	-3,767	-3,317	-1,470	-1,357	-1,395	-1,234	-2,504	-2,146
Ganancia (pérdida) bruta	4,331	4,250	1,899	1,260	1,758	1,383	2,068	2,431
Gastos de ventas y distribución	-343	-357	-26	0	-19	-14	0	0
Gastos de administración	-2,277	-2,109	-980	-905	-842	-727	-2,461	-1,749
Otros ingresos operativos	91	49	0	0	17	376	714	63
Otros gastos operativos	0	0	0	0	0	-456	0	0
Ganancia (pérdida) por actividades de operación	1,802	1,833	893	355	914	562	321	745
Ingresos financieros	3	0	207	2	53	178	13	11
Gastos financieros	-4	-4	-379	0	-91	-82	-14	-11
Diferencias de cambio neto	258	83	0	17	22	-12	167	88
Resultado antes de impuesto a las ganancias	2,059	1,912	721	374	898	646	487	833
Gasto por impuesto a las ganancias	-622	-614	0	-119	-247	-189	-162	-303
Ganancia (pérdida) neta de operaciones continuadas	1,437	1,298	721	255	651	457	325	530
Ganancia (pérdida) neta del ejercicio	1,437	1,298	721	255	651	457	325	530

Nota. Adaptado de “Información financiera: Clasificadoras de riesgo,” por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), 2016 (http://www.smv.gov.pe/Frm_InformacionFinanciera.aspx?data=222E6E73B8CC9C753256B96BD2A744B59E3FB358BA).