Procapitales

Año 18 - Nº 204 - Jul 2025

CAPITALES

REVISTA ESPECIALIZADA EN EL MERCADO DE CAPITALES

INCORPORACIÓN DE GESTORAS COMO SUJETOS OBLIGADOS ANTE LA UIF (Pág. 4)
Fiorela Ccahua
Rebaza, Alcázar & De Las Casas

EL SECRETARIO CORPORATIVO COMO CUSTODIO DEL DIRECTORIO (Pág. 8)
Ivanna Loncharich
ASCLA

EL ROL DE LOS INTERMEDIARIOS COMO FORMADORES DE MERCADO (Pág. 18)
Kyara Camacho
Grupo Coril SAB

¿CÓMO LAS MUJERES ESTÁN TOMANDO EL CONTROL DE SU FUTURO FINANCIERO? (Pág. 22)
Silvia Fernández
BlackRock Chile

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS INMEDIATAS Y FACTORES DE RIESGO A CONSIDERAR

Pamela Bernabé
Macroconsult

www.procapitales.org

Procapitales

FORMA PARTE DE LA ASOCIACIÓN DE EMPRESAS PROMOTORAS DEL MERCADO DE CAPITALES

Conéctate a Procapitales y se parte de un espacio exclusivo para establecer relaciones estratégicas de alto nivel con entidades pares y complementarias, y sus respectivos ejecutivos y profesionales, en el ámbito del mercado de capitales.

Mayor información



EDICIÓN DE ANIVERSARIO 24 AÑOS

EDICIÓN ESPECIAL
Talento femenino en el desarrollo del mercado de capitales

Índice

2 EDITORIAL
Uso de la tecnología para fortalecer el cumplimiento en las compañías
Autora: Shirley Cárdenas

4 ANÁLISIS LEGAL
Incorporación de gestoras como sujetos obligados ante la UIF
Autora: Fiorela Ccahua

8 GOBIERNO CORPORATIVO
El secretario corporativo como custodio del directorio
Autora: Ivanna Loncharich

12 ARTÍCULO CENTRAL
Perspectivas económicas inmediatas y factores de riesgo a considerar
Autora: Pamela Bernabé

16 SALUDO INSTITUCIONAL POR ANIVERSARIO Nº 24 DE PROCAPITALES

18 MERCADO DE VALORES
El rol de los intermediarios como formadores de mercado
Autora: Kyara Camacho

22 MERCADOS INTERNACIONALES
¿Cómo las mujeres están tomando el control de su futuro financiero?
Autora: Silvia Fernández

24 EMPRESAS E INSTRUMENTOS
Opciones de financiamiento innovadoras para empresas
Autora: Ana Almanza

26 EVOLUCIÓN DE MERCADOS
Renta Fija / Renta Variable
Autoras: Ángela Ríos / María Fe Senmache

28 LA VOZ DE LA PLATAFORMA DE DIRECTORES PERÚ
Adopción de cadenas de suministro sostenibles en las empresas
Autora: Patricia Marañón

30 OPINIÓN
Rol de la educación financiera en el ámbito del mercado de valores
Autora: Ariana Bernales

32 COLUMNA DE LA SMV
Desarrollo de la industria de fondos mutuos durante el primer semestre de 2025
Autora: Gabriela Sanabria

33 ZOOM EMPRESARIAL

NOVEDADES NORMATIVAS
Autora:

Procapitales
Publicidad y suscripciones: 934230378
www.procapitales.org

Av. Del Parque Norte 480, Oficina 404,
San Isidro, Lima 27.

(El contenido de los artículos firmados es de responsabilidad exclusiva de los autores y no necesariamente refleja la opinión institucional de Procapitales)

Hecho el Depósito Legal en la Biblioteca Nacional del Perú Nº 2008 - 09019

Comité Editorial:
Guillermo Alarco, Paulo Comitre, Mercedes Fernández, Aldo Fuertes, Paúl Lira, Martín Valdeiglesias
Director: Andrés Kuan-Veng
Subdirector: Gerardo M. Gonzales
Editor: César Estanis
Diseño y diagramación: GHG Publicidad SAC

Editorial



Shirley Cárdenas
Miembro del Consejo Directivo
Procapitales

Uso de la tecnología para fortalecer el cumplimiento en las compañías

En un entorno empresarial cada vez más tecnológico y globalizado, cabe preguntarse: ¿cómo la tecnología puede mejorar la eficiencia y la transparencia del gobierno corporativo y fomentar la confianza de los inversionistas y otros *stakeholders*?

La buena gobernanza corporativa es fundamental para garantizar la eficiencia y responsabilidad de una compañía, pues ayuda a prevenir fraudes, delitos, abusos y conflictos de interés, lo cual es esencial para la sostenibilidad a largo plazo y el incremento de su valor. Ahora bien, en los últimos años, las herramientas tecnológicas vienen transformando radicalmente el panorama empresarial en varios aspectos. Veamos.

En cuanto a la transparencia, las plataformas de gestión de datos y sistemas de reporte financiero proporcionan a la alta dirección acceso en tiempo real a información clave, lo que constituye un elemento importante para la gestión de las compañías. Por otro lado, la automatización de procesos puede reducir errores humanos y aumentar la eficiencia, por ejemplo, para el seguimiento del cumplimiento de la normativa y estándares internacionales, además de realizar auditorías internas.

Con el aumento de las amenazas cibernéticas, la protección de datos se ha convertido en un aspecto crítico para resguardar la información confidencial, y así asegurar la integridad y la confiabilidad de los datos y cumplir con las obligaciones legales. La tecnología también puede ayudar a fomentar una cultura de cumplimiento; por ejemplo, las plataformas de capacitación en línea ayudan a capacitar a los colaboradores sobre la importancia del cumplimiento normativo y las prácticas éticas. El uso de comunicación y colaboración permite a la alta dirección y a los miembros del equipo comunicarse de manera más efectiva, asegurando que todos los miembros estén alineados con los objetivos y obligaciones de la compañía.

Pese a sus numerosos beneficios, la integración de la tecnología en el gobierno corporativo no está exenta de desafíos. Uno de ellos es la resistencia al cambio, pues algunos empleados pueden ser reacios a adoptar nuevas plataformas y sistemas. Además, la inversión en tecnología puede ser costosa, especialmente para empresas de menor tamaño.

Recientemente hemos conocido la primera sentencia que condena a una compañía por estar involucrada en el delito de lavado de activos,[1] en aplicación de la Ley que regula la responsabilidad administrativa de la persona jurídica en el proceso penal. La compañía fue sancionada con una multa y la inhabilitación para realizar ciertas actividades.

Dicha sentencia marca un hito en la atribución de responsabilidad penal a las compañías que no cuentan con mecanismos de prevención de delitos y de control interno, y también surgen nuevos temas a evaluar tales como la preparación de los fiscales y jueces en materia de procedimientos y mecanismos de control de las compañías, así como la evidencia jurídica que deben conservar las compañías más aun cuando se valen de herramientas digitales para ello.

Como reflexión final, el gobierno corporativo es un componente importante en las compañías, y la tecnología debe ser un aliado en su implementación, desarrollo y medición. Al mejorar la transparencia, automatizar procesos y seguimiento, proteger datos y fomentar una cultura de cumplimiento, las compañías pueden asegurarse de que cumplen con sus obligaciones y compromisos de manera efectiva, y que pueden demostrarlo, reforzando la confianza de los inversionistas y el público en general.

[1] Resolución N° 34 del 12 de mayo de 2025 recaída en el Expediente N° 00028-2017-58.



Fiorela Ccahua
Asociada Sénior
Rebaza, Alcázar & De Las Casas

¿Paso previo funcional para una supervisión más estricta?:

Incorporación de gestoras como sujetos obligados ante la UIF

En el presente artículo, la autora reseña los alcances de la norma recientemente aprobada que incorpora a las gestoras de fondos de inversión que no están autorizadas por la Superintendencia del Mercado de Valores como sujetos obligados ante la Unidad de Inteligencia Financiera-Perú; y reflexiona en torno a cómo esta disposición pueda dar pie a introducir cambios regulatorios adicionales que permitan una supervisión efectiva sobre dichas gestoras.

Introducción

En diciembre de 2024 publiqué un artículo que tuvo como finalidad realizar algunas reflexiones en relación con la regulación de los fondos de inversión de oferta privada y de las sociedades administradoras de estos fondos que no se encuentran autorizadas ni supervisadas por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), a las que en la práctica se les ha denominado "gestoras".

Dicho artículo fue redactado en un contexto en el cual comenzaba a cuestionarse la falta de supervisión de las gestoras, donde incluso se presentó un proyecto de ley (Proyecto de Ley N° 7752/2023/PE - Proyecto de Ley que delega en el Poder Ejecutivo la facultad de legislar en materia de reactivación económica, simplificación y calidad regulatoria, actividad empresarial del Estado, seguridad y defensa nacional) por medio del cual se propuso modificar la Ley de Fondos de Inversión con la finalidad de dotar a la SMV de facultades de supervisión respecto de las gestoras y los fondos de oferta privada que aquellas administran.

Si bien dicho proyecto normativo no prosperó, uno de los temas a rescatar de este fue la propuesta de incorporar a las gestoras como sujetos obligados frente a la Unidad de Inteligencia Financiera del Perú (UIF-Perú), con la finalidad de que cumplan con obligaciones esenciales de: (i) implementar un sistema de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, que incluya políticas y normas acerca de esta materia, y la designación de un oficial de cumplimiento; y (ii) prevenir, detectar y comunicar operaciones sospechosas a la UIF-Perú, cuando corresponda, así como atender oportunamente las solicitudes de información que realice la UIF-Perú para el cumplimiento de sus funciones.

Teniendo en cuenta dicho antecedente, el 13 de mayo de 2025 se publicó el Decreto Supremo N° 008-2025-JUS (el Decreto),[1] por el cual se incorporó a las gestoras como sujetos obligados a informar a la UIF-Perú. Dicho decreto constituye un avance en lo que respecta a la supervisión de las gestoras, lo cual conlleva a cuestionarnos nuevamente si se debe supervisar o no a las gestoras; y, en caso la respuesta fuera afirmativa, cuál sería el alcance que debería tener dicha supervisión.

Gestoras como sujetos obligados ante la UIF

Mediante el Decreto Legislativo N° 1046 publicado el 26 de junio de 2008, se modificó el artículo 12 de la Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras (Decreto Legislativo N° 862) estableciéndose: (i) la posibilidad de constituir sociedades que tengan por objeto la administración de fondos de inversión cuyas cuotas de participación se coloquen únicamente por oferta privada; y (ii) que no estarían bajo la competencia de la SMV (antes Conasev).

Casi 17 años después de la creación de las gestoras, se publicó el Decreto, lo cual implicó: (i) la supervisión de las gestoras por parte de la UIF-Perú; y (ii) la obligación de las gestoras de implementar un sistema de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo (PLAFT).

Sin embargo, el Decreto no ahonda en las obligaciones particulares que corresponderán a las gestoras en función de su actividad, por lo que, sujeto a que la UIF-Perú emita la reglamentación correspondiente, debería considerarse las siguientes obligaciones:

a. Implementar mecanismos de atención de requerimientos UIF-Perú.
b. Aprobar normas internas de gestión de riesgos LAFT.
c. Designar a un oficial de cumplimiento (OC).
d. Efectuar auditorías del sistema PLAFT.
e. Implementar procedimientos de debida diligencia.
f. Prevenir y detectar operaciones inusuales.
g. Llevar un registro de operaciones.
h. Reportar operaciones sospechosas a la UIF-Perú.
i. Capacitar en materia de PLAFT.
j. Remitir informes periódicos del oficial de cumplimiento a la UIF-Perú.

Considerando lo antes mencionado, el primer paso que deben adoptar las gestoras para el cumplimiento de sus obligaciones como sujetos obligados ante la UIF-Perú es la implementación de un sistema PLAFT, el cual deberá ser recogido en normas internas para la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo (LA/FT) que las gestoras deben diseñar e implementar en

función de las diversas operaciones que realizan con sus clientes y demás contrapartes.

Asimismo, como otro aspecto relevante en torno a la condición de sujeto obligado ante la UIF-Perú es la designación de un oficial de cumplimiento, que es la persona natural responsable de vigilar la adecuada implementación y funcionamiento del sistema PLAFT, siendo esta la persona de contacto del sujeto obligado (la gestora) frente a la UIF-Perú.

Sin perjuicio de la regulación especial que pueda emitir la UIF-Perú respecto de las gestoras a efectos de establecer los términos y condiciones para el cumplimiento de las obligaciones generales antes mencionadas, considero que la obligación de implementar un sistema PLAFT y designar un oficial de cumplimiento son dos aspectos que implicarán importantes cambios para las gestoras. Esencialmente, la implementación de un sistema PLAFT para las gestoras permitirá, entre otros aspectos positivos, lo siguiente:

a. *Profesionalizar a las gestoras.* La implementación de un sistema PLAFT coadyuvará a que las gestoras reconozcan y evalúen todos y cada uno de sus procesos relacionados con la gestión de inversiones, a efectos de la elaboración de su normativa interna PLAFT.
b. *Incentivar el cumplimiento normativo.* Las gestoras estarán obligadas a vigilar el cumplimiento de las normas PLAFT, evitando: (i) la imposición de sanciones o multas que podrían generarle un riesgo reputacional; y/o (ii) la negativa de algunas contrapartes a contratar con las gestoras, como es el caso de los bancos que no abren cuentas bancarias aquellos sujetos obligados ante la UIF-Perú que no hubieran designado a su oficial de cumplimiento.
c. *Reforzar las prácticas éticas.* Un sistema PLAFT permite incentivar el desarrollo de operaciones y transacciones en el marco de una cultura de ética.
d. *Mitigar riesgos.* La norma permitirá identificar, medir y controlar los riesgos asociados a delitos LA/FT, protegiendo a la gestora y a sus inversionistas de las pérdidas que dichos delitos podrían generarles.

En línea con lo antes mencionado, considero que la incorporación de las gestoras como sujetos obligados ante la UIF-Perú puede traer varios aspectos positivos para estas entidades que se han desarrollado en un ámbito no supervisado. Sin embargo, si bien el Decreto ha establecido las bases para supervisar a las gestoras en lo que respecta a la PLAFT, resulta importante que la UIF-Perú dicte las normas especiales que se aplicarán a estas entidades en función de sus operaciones.

Mayor supervisión para gestoras

Ahora bien, cabe preguntarse: ¿en qué otros ámbitos podríamos esperar una supervisión para las gestoras? Si bien la incorporación de las gestoras como sujetos obligados ante la UIF-Perú constituye un primer avance en lo que respecta a la supervisión de las gestoras, se sigue evaluando la posibilidad de que la SMV pueda ampliar su ámbito de competencia a fin de supervisar estas entidades.

En marzo de 2025 se publicó el documento denominado *Documento de apoyo para el desarrollo de una hoja de ruta para fortalecer el rol del mercado de valores peruano de cara al financiamiento del sector* corporativo, elaborado por el Banco Mundial, en el cual, entre otros aspectos de relevancia para el desarrollo del mercado de valores, se señala que la falta de regulación y supervisión de las gestoras está teniendo consecuencias negativas en el mercado peruano, afectando la confianza de los inversionistas y de los participantes del mercado de valores supervisados que están sujetos a elevadas cargas regulatorias.

Atendiendo a ello, dicho documento propone que las gestoras sean incorporadas dentro del ámbito de competencia de la SMV a efectos de su regulación y supervisión. Se señala, además, que dicha propuesta se encuentra en línea con los Principios de la *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) y la regulación de mercados desarrollados y en desarrollo donde la actividad de la administración de productos de inversión colectiva es objeto de autorización independientemente de si los productos que administran son exclusivamente de oferta privada.

Determinar si las gestoras deben ser entidades sujetas a autorización y supervisión por la SMV e, incluso, definir los requisitos para dicha autorización o los alcances de dicha supervisión no son una tarea sencilla. Actualmente, no existe información de acceso público que permita conocer el número de gestoras que operan en Perú; el número y tipo de actividades que estas realizan; los sectores que los que estas se desarrollan; el número y tipo de inversionistas que captan; y/o el número de fondos que administran, por lo que no es posible conocer el grado del impacto de las actividades de las gestoras, no solo en el mercado de valores sino en los distintos sectores donde estas participan.

En la medida que no se cuente con información suficiente respecto de las actividades de las gestoras y el impacto de sus operaciones no será posible establecer un régimen de autorización y supervisión adecuados. La razón por la cual se dispuso en 2008 no someter a las gestoras a autorización y supervisión de parte de la SMV era que estas únicamente administrarían fondos de oferta privada, respecto de los cuales la SMV no tiene competencia.

Esta situación no ha cambiado hasta la fecha, pues las facultades de supervisión de la SMV se mantienen en el ámbito de las ofertas públicas. De aprobarse un régimen de autorización previa o supervisión de las gestoras, deberá realizarse un cambio en las competencias de la SMV, lo cual constituye una medida que podría no resultar razonable en caso los problemas relacionados con gestoras puedan ser atendidos a través de los mecanismos proporcionados por la regulación vigente.

Respecto al problema relacionado con la protección de los inversionistas, considero que actualmente existen mecanismos suficientes para atenderlo, pues la SMV cuenta con facultades para intervenir a cualquier entidad donde se presuma que se está realizando ofertas públicas sin autorización. Sin embargo, para que la SMV pueda ejercer esta facultad de fiscalización es necesario que el regulador pueda contar con infraestructura, personal y presupuesto suficientes, por lo que es en estos aspectos donde deberían enfocarse las mejoras regulatorias.

De otro lado, el problema mencionado en el referido documento elaborado por el Banco Mundial sobre la desconfianza generada en los inversionistas debería ser abordado a través de una regulación para la publicidad de los servicios prestados por las gestoras, obligándolas a cumplir con los requisitos de publicidad mínimos contenidos en el artículo 12 de la Ley de Fondos de Inversión y, sobre la base de ellos, diseñar reglas específicas sobre la información que las gestoras deben proporcionar a potenciales inversionistas y contrapartes, respecto de sus operaciones así como respecto de los fondos que administran.

Finalmente, en lo que respecta al riesgo del uso los fondos de inversión para fines contrarios a la ley, considero que una medida adecuada para mitigarlo es que se dicten normas que establezcan requisitos de validez para la constitución de fondos de inversión, de modo tal que la existencia de estos vehículos únicamente pueda ser posible en tanto el reglamento de participación y acto constitutivo de estos fondos cumplan con requisitos mínimos bajo sanción de nulidad.

En la medida que los problemas generados por las gestoras puedan ser atendidos por cambios regulatorios que no resulten drásticos para estas y para el regulador, considero que las propuestas mencionadas en los párrafos precedentes deberían ser consideradas como una primera opción.

Sin embargo, como paso previo fundamental antes de cualquier cambio regulatorio deberá identificarse el principal problema generado por las gestoras y los impactos de estas (negativos o positivos) en el mercado de valores y en los sectores económicos donde operan. ■

[1] Si bien el Decreto también incorpora como sujetos obligados a las empresas de *factoring* no comprendidas en el ámbito de la Ley General del Sistema Financiero, este artículo únicamente tratará sobre las gestoras.



Ivanna Loncharich
Directora
ASCLA

Revalorización de esta función para la buena gobernanza:

El secretario corporativo como custodio del directorio

En el presente artículo, la autora explica las principales funciones del secretario corporativo en su relación con el quehacer del directorio, la importancia de esta posición para la implementación de un buen gobierno corporativo, cuya necesidad va de la mano con la evolución de la empresa, y las credenciales que deberían tener las personas que ejerzan esta función.

Los directores y los directorios tienen cada vez más responsabilidades a nivel normativo, tales como la ley de *compliance*, la ley antielusión, la ley de protección al consumidor, entre otras normas, con consecuencias administrativas, civiles y penales. Esto obliga a tener directorios más organizados y protegidos.[1]

En este artículo vamos a desarrollar cómo la figura del secretario tiene un rol fundamental de apoyo al presidente del directorio, directores y directorio en general en el cumplimento de sus obligaciones legales y otros aspectos.[2]

Evolución del papel del secretario

El término "secretario" puede llevar a confusión y, por ello, algunas organizaciones prefieren llamarlo oficial de la gobernanza o director de gobierno corporativo, porque sus funciones están relacionadas con liderar la implementación de estándares de buen gobierno corporativo en la empresa.

El secretario es una figura que siempre estuvo presente en los directorios. Algunas empresas confunden ese rol con un asistente administrativo en lugar de alguien que desempeña un rol profesional que reporta al máximo órgano de la dirección: el directorio. Además, se suele nombrar al secretario en el momento que sesiona el directorio, lo cual recae normalmente en el gerente general. Así, a veces no vemos este cargo expresamente en los organigramas o en el manual de organización y funciones de las empresas.

Un secretario debe pensar como si fuese un director. Sus obligaciones variarán dependiendo de los tipos y los tamaños de las empresas y, sobre todo, la importancia que le quieran dar. Lo que sí es común en todas las empresas es su rol de "bisagra" entre el directorio y la gerencia general, las demás gerencias y otros grupos de interés.

Las leyes exigen que las organizaciones designen a un secretario. En Estados Unidos se regulan las responsabilidades de los secretarios corporativos, en particular en las empresas que cotizan en bolsa.[3] En Reino Unido, las sociedades anónimas deben nombrar a un secretario de empresa que cumpla con ciertos requisitos.

En Latinoamérica, la figura del secretario no está regulada a detalle en la mayoría de los países. Sin embargo, varias organizaciones están promoviendo la figura del secretario con funciones específicas. Asimismo, en los códigos o lineamientos de buen gobierno se resalta este rol.[4]

¿Quién es el secretario corporativo?

Es la persona que da soporte operativo al presidente del directorio, miembros del directorio y directorio: antes, durante y después de las sesiones. También brinda soporte al gerente general y demás gerencias de línea. Sus funciones van más allá de un tomador de notas de las sesiones del directorio. Algunas de las funciones consisten en redactar las actas de las sesiones, conseguir las firmas, hacer un seguimiento de los acuerdos tomados, entre otros.

El secretario corporativo ayuda a comprender a las gerencias las necesidades del directorio, así como ayuda a los directores a contar con información suficiente y oportuna para tomar las mejores decisiones. Incluso para redactar las actas, el secretario corporativo debe tener la capacidad de conocer el contexto y el negocio. El acta debe describir lo que es necesario y posteriormente las personas que la lean, comprendan el acuerdo y por qué se tomó.

Para entender a cabalidad el rol del secretario corporativo, primero entendamos el rol del directorio. El directorio es el *Tone at The Top* de la empresa. Este término se originó en las firmas auditoras cuando hacían referencia a las personas a cargo de los temas de control y ética.[5] Además, como consecuencia de eventuales escándalos, se pone énfasis en la implementación de los buenos estándares corporativos en las empresas listadas en la bolsa, para proteger a los inversionistas y elevar la responsabilidad a los órganos de dirección en temas de gobierno corporativo.

Tone at The Top significa que los directores deben ser honestos, mostrar integridad y mantener una cultura ética en la empresa. Con su ejemplo se marcará la pauta en la gerencia y consecuentemente a toda la empresa hasta el nivel más bajo.

La implementación de estándares de buen gobierno corporativo en las organizaciones requiere estructura, políticas y procedimientos que cumplan con las mejores prácticas. Pero, eso solo no crea el buen gobierno corporativo, pues se necesita que las personas lo cumplan y alguien lidere ese cumplimiento y sea el custodio de la gobernanza corporativa en la empresa.

El directorio toma decisiones en base a información. Aquí debemos mencionar que el anteproyecto de Ley General de Sociedades (LGS) en el Perú establece obligaciones más específicas a los directores, como exigir toda la información adecuada y necesaria para el cumplimiento de sus funciones.[6] El ordenamiento, la coordinación y la canalización de la información hacia los directores y directorio es la función principal del secretario corporativo. A continuación, veamos algunos ejemplos:

a. Se cuenta con una política de comunicación donde se regula cuáles son los canales de comunicación, quiénes son los voceros, etc. Para su cumplimiento, se debe crear una cultura de cumplimiento. El secretario corporativo debería ser capaz de ayudar a crear esa cultura y las relaciones que se requiera.
b. Ingresa un nuevo director. ¿Qué necesita para cumplir su rol? Información sobre el modelo de negocio, estructura de la empresa, perfil de los principales ejecutivos, entender cómo se toman las decisiones, conocer las principales normas de la empresa (e.g., el estatuto, el reglamento del directorio, los reglamentos internos, etc.). El secretario corporativo debería guiar al nuevo director y proporcionarle toda la información que necesite para poder cumplir su función, especialmente si es su primera vez en un directorio.

El directorio es un órgano colegiado que se reúne cada vez que es convocado, es decir, no es un órgano permanente ni de gestión, pero tiene responsabilidades permanentes y debe estar en constante comunicación con el presidente del directorio.

El secretario corporativo brinda el soporte operativo a los directores y directorio en todo momento, incluso cuando no sesionan. Actúa como un facilitador del proceso de toma de decisiones, sea antes, durante y después del directorio. Sus funciones incluyen, pero no están limitadas a los encargos detallados en el cuadro 1.

Cuadro 1. Funciones del secretario corporativo

Antes del directorio: preparación estratégica	Durante el directorio: apoyo procedimental y normativo	Después del directorio: supervisión de la ejecución de acuerdos
Programar sesiones e identificar los temas de agenda.	Verificar el cuórum y el registro de asistencia.	Redactar el acta.
Coordinar la convocatoria, redacción y envío de la agenda, en coordinación con el presidente.	Asistir al presidente en materia de procedimientos: conflictos de interés, deberes fiduciarios, o votaciones especiales.	Recabar firmas, realizar certificaciones y custodiar las actas.
Controlar el cumplimiento normativo de cada tema de agenda.	Guiar hacia el cumplimiento de la agenda y asegurar la trazabilidad de los acuerdos. Asistir al presidente con los tiempos.	Dar seguimiento al cumplimiento de los acuerdos y atención de pedidos, coordinando con la administración.
Preparar la documentación y distribuir oportunamente la información de la agenda (informes, presentaciones, propuestas).	Tomar nota de las deliberaciones y acuerdos.	Retroalimentar al directorio sobre decisiones pendientes o reiterativas.
Brindar asesoramiento previo a los directores.	Estar atento a que las decisiones sean de acuerdo con la ley y normas internas de la organización.	Atender los pedidos de información, evitando asimetrías de información entre directores.

Elaboración propia.

Designación obligatoria del secretario

La LGS establece la designación de un secretario en los directorios de las sociedades anónimas. La LGS no regula a detalle sus funciones, pero muchas empresas lo pueden incorporar en sus estatutos o manual de funciones.

En los últimos años las responsabilidades del secretario corporativo se han centrado cada vez más en el cumplimiento de leyes y en el buen gobierno corporativo. Además, si las responsabilidades de los directores y el directorio son mayores, aumenta la necesidad de contar con secretarios en el directorio. Los secretarios cumplen la función de asesoría para "cubrir las espaldas" a los directores y el directorio.

Es en esa línea que el anteproyecto de LGS ha incorporado el "Capítulo IV Secretaría". El artículo 174 y siguientes establecen que el secretario o vicesecretario es designado por el directorio. También señala que puede ser un director, el gerente general o quien designe el directorio. Ello ratifica el nivel de *seniority* que debe tener el secretario.

En el anteproyecto se establecen las funciones del secretario corporativo, tales como mantener y

custodiar los libros, actas y registros societarios; actuar como secretario en la junta general de accionistas; de informar a los asistentes sobre las normas estatutarias, los reglamentos internos de los órganos societarios y los convenios entre accionistas o entre estos y terceros debidamente comunicados a la sociedad; suscribir cualquier comunicación que le sea encargada por el directorio o la gerencia; entre otros.

¿Cómo elegir al secretario corporativo?

El secretario corporativo es designado por el directorio en base a un perfil aprobado, el cual se debe elaborar dependiendo de las funciones asignadas por el directorio: mientras más funciones y responsabilidades haya, se requerirá mayores competencias.

Si se aprueban los cambios a la LGS, el perfil del secretario corporativo en una empresa debe considerar como mínimo la experiencia y las habilidades blandas para dar cumplimiento a las funciones establecidas en la ley. Las habilidades blandas son muy importantes, dado que el secretario corporativo debe interactuar con diferentes perfiles, personas y costumbres. Su grado de influencia tiene que ver con la capacidad que tiene de relacionarse y comunicar.

CAF-Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe realizó en 2019 el estudio "Perfil del secretario corporativo en América Latina", para el cual desarrolló una encuesta orientada a conocer esta figura en diferentes países de la región. Más del 60 % de las personas encuestadas indicó al gobierno corporativo, la interrelación con personas, el análisis legal, y la administración y la dirección estratégica como las competencias más importantes para desempeñar la función de secretario corporativo. En menor porcentaje aparecen las herramientas informáticas, finanzas, análisis económico y dominio de idiomas.

El secretario corporativo debe tener habilidades altamente desarrolladas, a saber:

a. *Íntegro.* Debe ser una persona confiable que garantiza una estructura de gobierno clara y el cumplimiento de las normas y leyes.
b. *Organizado.* Debe ser experto en coordinar procesos de trabajo, facilitar la comunicación con el directorio, asistir a las reuniones, redactar, levantar actas y mantener registros.
c. *Comunicador.* Comunicar con claridad las posturas de los directores, tanto por escrito como verbalmente.
d. *Objetivo.* Los secretarios corporativos son los intermediarios entre el directorio y la gerencia.
e. *Pensamiento crítico.* Previamente debe conocer el negocio y analizar los hechos para desarrollar e implementar soluciones prácticas y generalmente aceptables, así como debe actuar dentro del marco legal.

¿Cuándo una empresa necesita un secretario?

Una empresa siente la necesidad de contar con un secretario corporativo cuando alcanza un nivel de complejidad en su estructura, operaciones o relaciones con sus grupos de interés que exigen transparencia en sus procesos de decisión.

La necesidad de contar con el secretario corporativo no es un momento exacto, sino es un proceso, pues actúa como brazo de apoyo de algún órgano de gobierno o de gestión ejecutiva en la empresa. Se necesita al secretario corporativo cuando quieres hacer "madurar" a ese órgano, es decir, cuando llevas trazabilidad, se cumple lo que decide, recibe información, entre otros.

Algunas empresas crean un directorio o consejo consultivo integrado por un equipo multidisciplinario de directores o consejeros. El secretario corporativo será el motor que ayudará a que las sesiones se realicen de acuerdo con los mejores estándares de gobernanza. ■

1 La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) exige a las empresas peruanas el cumplimiento de estándares internacionales de conducta empresarial responsable (CER). Estas exigencias se enmarcan dentro del proceso de adhesión del Perú a la OCDE, que se inició en 2022 para asegurar que las empresas peruanas contribuyan al progreso económico, social y medioambiental, además de promover la transparencia y la lucha contra la corrupción.

2 El directorio, máximo órgano de dirección en una empresa, tiene diferentes terminologías, dependiendo del país (e.g., consejo de administración, junta directiva, etc.).

3 Ley Sarbanes-Oxley (SOX) de 2002.

4 Los Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo (2023) establece un acápite sobre las funciones del secretario del directorio (pág. 57-58).

5 Se utilizó a raíz de los grandes escándalos y la consecuente emisión de una Ley Federal en Estados Unidos, Ley Sarbanes-Oxley (2002).

6 Artículo 147.- Deber de diligencia en el ejercicio del cargo.



Pamela Bernabé
Economista
Macroconsult

Desempeño de la economía peruana:

Perspectivas económicas inmediatas y factores de riesgo a considerar

En el presente artículo, la autora desarrolla las perspectivas que se avizoran para las principales variables de la economía peruana tanto para lo que resta de 2025 como para el próximo año, poniendo particular énfasis en los factores condicionantes y de riesgo, tanto los provenientes del entorno internacional como del ámbito interno.

En lo que va de 2025, la economía peruana ha mostrado un desempeño favorable, impulsada principalmente por la resiliencia del consumo privado y una marcada recuperación de la inversión. Dicho dinamismo puede interpretarse como la continuidad del proceso de recuperación que empezó a consolidarse en la última parte de 2024, tras la recesión registrada en 2023.

Esta evolución ha estado acompañada por un entorno de condiciones macroeconómicas favorables: la inflación dejó de ser un problema, los costos de financiamiento se han reducido gradualmente, los términos de intercambio continúan rompiendo sucesivos récords, y la confianza empresarial se ha mantenido estable pese al entorno político.

Así, en el primer trimestre del año, el PBI se expandió casi 4%, convirtiéndolo, desde nuestra perspectiva, en el período de mayor crecimiento de 2025. Incluso considerando ciertas distorsiones por efecto calendario, como el impacto del año bisiesto o la concentración de feriados por Semana Santa, la actividad económica mantuvo un ritmo sólido. En términos desestacionalizados, que aíslan estos factores puntuales, el crecimiento acumulado habría sido de alrededor de 3% hasta abril.

Sin embargo, hacia adelante el panorama es menos claro. Con una base de comparación más exigente y sin algunos impulsos transitorios, como los retiros de fondos de pensiones que dinamizaron parte de la demanda en 2024, surge la incógnita de si la economía podrá sostener el mismo ritmo de crecimiento en la segunda mitad del año.

Entorno externo con efectos mixtos

Desde el regreso de Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos, la economía mundial ha vuelto a transitar una etapa de elevada incertidumbre. Aunque muchas de sus propuestas más agresivas no se concretaron, su presencia en la agenda política internacional ha sido suficiente para reactivar tensiones, agitar los mercados y reforzar la cautela entre inversionistas y empresas. Como era de esperar, varios organismos multilaterales han recortado sus estimaciones de crecimiento global para este año y el próximo.

Estados Unidos es uno de los casos más representativos, donde además del contexto geopolítico, se suma un frente fiscal complicado, con déficits elevados y una deuda pública que continúa creciendo. El Fondo Monetario Internacional (FMI) espera que la economía estadounidense avance solo 1.8% en 2025 (antes 2.7%), y que el ritmo continúe reduciéndose en 2026.

En el caso de China, los estímulos fiscales y monetarios implementados por el gobierno han evitado una desaceleración más aguda. Sin embargo, el crecimiento se mantiene por debajo de los objetivos oficiales. La demanda interna sigue débil, y los problemas en el sector inmobiliario continúan sin resolverse del todo. Por ahora, el escenario base apunta a un crecimiento moderado en torno al 4%, tanto este año como el siguiente.

Pero no todo es negativo. En medio de este panorama, los precios del oro han alcanzado máximos históricos, consolidándose como un refugio ante la incertidumbre global. El cobre, por su parte, ha mostrado una sorprendente solidez, en base a expectativas de menor oferta global y los estímulos aplicados en China.

En contraste, pasado el efecto causado por el conflicto en Medio Oriente, el precio del petróleo continúa retrocediendo, debido a una demanda más débil y la reversión parcial de los recortes de producción acordados por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). Como resultado, los términos de intercambio para el Perú se ubican en niveles históricamente altos. Esta situación se mantendría en lo que resta de 2025 y durante 2026, ofreciendo un respaldo económico relevante a la economía peruana.

Costos de financiamiento a la baja

Ante las perspectivas de desaceleración en Estados Unidos, la probabilidad de recortes adicionales en la tasa de interés por parte de la Reserva Federal (FED), de Estados Unidos, hacia fines de año se mantiene elevada. El mercado espera que el primer recorte ocurra ya en septiembre, seguido de otro antes de cerrar 2025, con una posible extensión hacia 2026. Sin embargo, persisten factores que sostienen la cautela: un mercado laboral que se mantiene sólido, la inflación rezagada y con un aparente lento traspaso de efectos arancelarios al consumidor.

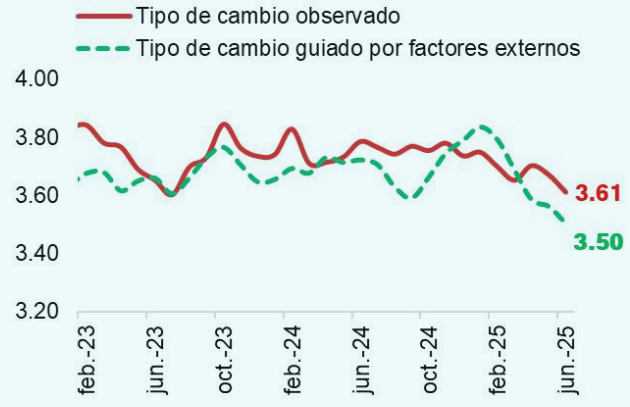
Este entorno también condiciona las decisiones del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). En nuestro escenario base, se espera que el BCRP realice un recorte adicional hacia fines de 2025, llevando su tasa de referencia de 4.50% a 4.25%, lo cual permitiría mantener un diferencial positivo frente a la tasa de la FED. Con ello se mantendría dentro del rango considerado "neutral" (un nivel que ni estimula ni frena la actividad económica -4%-).

Así, de cara a 2026, el BCRP tendría un espacio de maniobra mucho más acotado. Hacia 2026, la FED proyecta continuar reduciendo su tasa de referencia a 3.50% hacia fines de 2026, según el consenso del mercado. De darse este escenario, el diferencial de tasas entre ambos países volvería a ampliarse.

Tipo de cambio a la baja

En lo que va de 2025, el tipo de cambio ha mostrado una tendencia descendente en un contexto de marcada volatilidad. Este comportamiento responde, en parte, al debilitamiento global del dólar, que ha perdido atractivo como activo refugio frente a alternativas como el oro, en un entorno de elevada incertidumbre sobre el rumbo de la política económica en Estados Unidos. A ello se suma el efecto de los términos de intercambio en niveles históricamente altos, que han generado mayores flujos de divisas hacia el país por la vía comercial, contribuyendo a presiones de apreciación del tipo de cambio (véase el gráfico 1).

Gráfico 1. Tipo de cambio observado y guiado por factores externos (Soles por dólar)



Fuente: BCRP.

Hacia adelante, proyectamos que la volatilidad persistirá mientras no se disipe la incertidumbre global ni los riesgos del frente político local, especialmente en la segunda mitad del año. En este escenario, esperamos que el tipo de cambio cierre 2025 en torno a PEN 3.65 por dólar, ligeramente por encima de los niveles actuales, reflejando un equilibrio entre factores externos favorables y presiones internas de corto plazo. Para 2026, anticipamos que dicha variable se mantenga a la baja en un contexto de condiciones financieras externas más holgadas y términos de intercambio aún elevados.

Consumo resiliente e inversión privada

La inversión privada se perfila como el componente más dinámico de la demanda interna en 2025, y su desempeño estaría liderado por el segmento residencial en proceso de recuperación. A ello se suma el impulso de nuevos proyectos en el sector minero, mientras que la inversión no minera mantendría su dinamismo, en línea con la mejora gradual de las expectativas empresariales y la reactivación de sectores relacionados. Pero se prevé una moderación en el ritmo de expansión hacia la segunda mitad del año, tras el crecimiento registrado en el primer trimestre, debido a una base de comparación más exigente. En este contexto, proyectamos que la inversión privada cerraría 2025 con una tasa de crecimiento cercana al 5%.

En cuanto al consumo, se anticipa una evolución alineada al crecimiento del PBI, con una expansión estimada en torno al 3%, lo que reflejaría el mayor dinamismo de sectores vinculados al gasto de los hogares, así como una recuperación paulatina del empleo y del poder adquisitivo, favorecida por la rápida normalización observada en los precios de los principales rubros de la canasta del Índice de Precios al Consumidor (IPC).

A ello podrían sumarse algunos factores transitorios, como los retiros extraordinarios de fondos de pensiones y de CTS aprobados recientemente. No obstante, el efecto dinamizador de estas medidas sería más acotado que en años anteriores. Además, más allá del corto plazo, este tipo de disposiciones tienden a afectar negativamente el crecimiento potencial, al reducir los niveles de ahorro en el sistema.

Sectores no primarios mantienen dinamismo

Respecto a 2024, el sector construcción sería uno

de los sectores de mayor crecimiento, particularmente en el segmento de la autoconstrucción, en línea con la mejora observada en la inversión residencial. En simultáneo, el comercio mantendría su resiliencia, apuntalado por el dinamismo del canal tradicional, al que se sumaría la recuperación progresiva del *retail* moderno. Le seguiría el sector servicios, cuyo crecimiento estaría impulsado por el repunte sostenido de los subsectores vinculados al turismo. Por su parte, la industria no primaria registraría una desaceleración vinculada a la moderación de algunos rubros dirigidos a consumo.

Entre los sectores primarios, la agricultura mostraría un crecimiento relativamente más bajo, debido a las distorsiones acumuladas en las campañas de cosecha. Por su parte, el sector pesca crecería a tasas moderadas por la normalización de las condiciones climatológicas del mar.

En contraste, el sector minero se vería favorecido por la entrada en operación de proyectos medianos como la nueva fase de la ampliación de Toromocho y San Gabriel. Finalmente, en el sector hidrocarburos, el crecimiento estaría sostenido por el impulso de Petrotal, aunque los segmentos vinculados al gas natural continuarían mostrando un desempeño limitado.

Riesgos principales de diversa índole

Identificamos un conjunto de riesgos que pueden incidir en la senda de crecimiento en el futuro cercano. En primer lugar, las tensiones geopolíticas se encuentran en su punto más álgido. Los conflictos en Medio Oriente, la guerra entre Rusia y Ucrania, y el escalamiento de las tensiones entre Estados Unidos y China configuran un entorno internacional cada vez más incierto. En este contexto, cualquier evento disruptivo adicional podría desencadenar nuevas presiones sobre los precios de las materias primas, las cadenas globales de suministro o los flujos financieros internacionales. Para una economía pequeña y abierta como la peruana, altamente dependiente de sus exportaciones de materias primas, este entorno representa un riesgo significativo, tanto por el lado de la volatilidad de los precios como por los posibles efectos sobre la demanda externa.

En segundo término, se encuentran las iniciativas legislativas con impacto fiscal permanente. Se trata de uno de los principales focos de riesgo, en un contexto donde el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) ha reconocido la dificultad de cumplir con la regla fiscal vigente (2.2%) y ha propuesto elevarla a 2.5% del PBI. Entre aquellas destacan la nueva ley agraria, que amplía beneficios tributarios a pequeños productores; el incremento de pensiones para docentes jubilados; la reforma del Foncomún, que modifica la distribución del IGV en favor de los gobiernos subnacionales; y la ley que modifica el régimen CAS, otorgando beneficios laborales permanentes. Según estimaciones del MEF y del Consejo Fiscal, estas iniciativas podrían generar una presión fiscal adicional de hasta 1% del PBI, comprometiendo la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo.

Finalmente, se enfrenta un nuevo escenario político caracterizado por un equilibrio frágil y una fragmentación persistente. La relación entre el Ejecutivo y el Congreso sigue siendo frágil y está sujeta a tensiones recurrentes. A ello se suman nuevos focos de malestar ciudadano que podrían alterar los incentivos de los actores políticos. De cara a las elecciones generales de 2026, el escenario base de nuestras proyecciones contempla la continuidad de una fragmentación política significativa. Es probable que el nuevo gobierno no cuente con mayoría en el Congreso, lo que implicaría un poder político acotado. Este equilibrio limitado tendría efectos mixtos: por un lado, reduciría la probabilidad de reformas estructurales de gran calado; pero, por otro, también limitaría la implementación de medidas negativas. En ese sentido, este escenario no incorpora un deterioro político con efectos macroeconómicos severos, aunque reconocemos que la incertidumbre electoral sigue siendo alta y el desenlace permanece abierto.

Con todo lo anterior, proyectamos que la economía crecería cerca de 3% este año y 2.8% en 2026, cifras que si bien reflejan cierta recuperación respecto de los últimos años, siguen siendo tasas de crecimiento modestas. En una economía cuyo crecimiento potencial se encuentra cerca de 2.6%, estas tasas son indicativas de una estructura limitada por barreras persistentes que impiden un mayor impulso a la productividad. Mientras no se aborden estos retos de fondo, el crecimiento seguirá siendo insuficiente para impulsar un desarrollo sostenido. ■

24 ANIVERSARIO

"En 24 años de vida institucional, Procapitales ha tenido avances significativos en la promoción y evolución del mercado de capitales peruano de la mano de las entidades vinculadas al sector y que forman parte del gremio. Si bien hay retos que afrontar a corto y largo plazos, debemos reconocer que gracias a nuestro rol de canal institucional, el diálogo público-privado es continuo, permitiendo a las entidades privadas interactuar con las autoridades sectoriales. Reiteramos nuestro compromiso de cara a convertirnos en un foro de encuentro para que los diversos agentes participantes del mercado de capitales expresen sus preocupaciones y trabajen conjuntamente alternativas de solución para que dicho mercado afiance su papel como alternativa de financiamiento e inversión."

Andrés Kuan-Veng Cabrejo
Presidente del Consejo Directivo

Procapitales

Gracias a:


ACRES
finance


AFP Integra
Una empresa sura


CONEXA
FINANCIAL GROUP


CoreCapital
SAFI


Credicorp Capital
Mercado de Capitales


Deloitte.


ESTUDIO MUÑIZ
MUÑIZ
OLAYA
MELÉNDEZ
CASTRO
ONO
& HERRERA
Abogados


Ferreycorp


Gálvez | Risso | Zegarra
& Asociados


GRUPO BVL
×nuam


GRUPO CORIL
SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA


GRUPO
UNACEM


GSA
GARCIA SAYAN
ABOGADOS


INTELIGO
SAB


LA FIDUCIARIA


LarrainVial


LOGAN


MAPFRE
Cuidamos lo que te importa


pacifico
seguros


10
AÑOS
PPU


PiP


POPULAR
SOCIEDAD ADMINISTRADORA
DE FONDOS DE INVERSIÓN


pwc


REBAZA,
ALCÁZAR
& DE LAS
CASAS


RUBIO
LEGUIA
NORMAND


SouthernPerú
GrupoMéxico
MINERÍA


VINCI
COMPASS



Kyara Camacho
Funcionaria de Negocios e Inversiones
Grupo Coril SAB

Evolución y desafíos en el mercado accionario local:

El rol de los intermediarios como formadores de mercado

En el presente artículo, la autora da cuenta del rol estratégico y el desarrollo de la actividad de las sociedades agentes de bolsa como formadores del mercado accionario peruano, planteando un conjunto de iniciativas que permitan impulsar esta labor a fin de contribuir a la generación de un mercado accionario más líquido y más profundo y, en tal posición, pueda encarar más ventajosamente el potencial que ofrece la integración bursátil.

Introducción

El mercado accionario peruano enfrenta una de sus principales limitantes estructurales: la baja liquidez. Esta situación no solo restringe el atractivo de la plaza para inversionistas, sino también limita la profundidad necesaria para nuevos emisores. En este contexto, la figura del formador de mercado emerge como un actor clave para dinamizar las negociaciones, reducir los diferenciales de precios y mejorar la eficiencia del mercado.

Pese a que el Perú cuenta con fundamentos macroeconómicos sólidos -como inflación controlada, tipo de cambio estable y política fiscal prudente-, la negociación de acciones sigue por debajo de los niveles prepandemia. Según Bloomberg, el volumen promedio diario negociado entre enero y abril de 2025 fue de apenas USD 7.7 millones, inferior al promedio de USD 12 millones registrado entre 2018 y 2019. Este entorno impacta la valorización de las empresas, encarece su financiamiento y limita la diversificación de portafolios.

Frente a este panorama, es clave revisar la evolución de la figura del formador de mercado en el Perú, los factores que han limitado su desarrollo y las medidas que podrían fortalecer su adopción. Esto cobra aun más relevancia ante el proceso de integración bursátil regional, que exige mercados más líquidos, actores activos y un ecosistema favorable a la inversión.

Definición y rol estratégico

En mercados desarrollados, los formadores de mercado (*market makers*) aseguran liquidez y continuidad en la negociación de valores. Su función es ofrecer precios de compra y venta constantes, reduciendo *spreads* y facilitando la entrada y salida de inversionistas.

En el Perú, esta figura fue introducida formalmente en 2016, cuando el país enfrentaba el riesgo de ser reclasificado como mercado de frontera por MSCI debido a su escasa liquidez bursátil. En respuesta, el sector público y privado impulsaron medidas para fortalecer el mercado, como la eliminación del impuesto a las ganancias de capital -hoy ya no vigente-, la reducción de comisiones y la creación de un marco regulatorio específico.

Dicho marco está contenido en el Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). En este, se definen las condiciones según las cuales una sociedad agente de bolsa (SAB) puede actuar como formador de mercado.

En esencia, el formador de mercado es un intermediario -en el Perú, una SAB- que asume un compromiso voluntario con un emisor para mantener una presencia activa en el libro de órdenes, ofreciendo posturas de compra y venta dentro de un rango predefinido. Este rol otorga mayor visibilidad al valor, estabiliza su cotización y atrae interés de los inversionistas.

Sin embargo, a diferencia de otros mercados regionales como México, Brasil o Chile, en el Perú su desarrollo ha sido limitado. Pocos emisores cuentan con formadores activos, reflejo de la falta de incentivos y de la necesidad de perfeccionar el marco operativo.

Diagnóstico del mercado accionario peruano

El mercado accionario local enfrenta barreras estructurales que impiden su pleno desarrollo. Aunque el entorno macroeconómico es favorable; la profundidad y liquidez siguen siendo reducidas. Según cifras de la Bolsa de Valores de Lima, la rotación bursátil promedio fue de apenas 2.9% en la última década, ubicando al Perú más cerca de un mercado de frontera que de uno emergente.

Desde el lado de la oferta, el tejido empresarial peruano representa una barrera. El mercado está dominado por pequeñas y medianas empresas, en su mayoría familiares, que enfrentan altos costos y exigencias regulatorias para convertirse en emisores bursátiles, como la adopción de prácticas de buen gobierno corporativo, mayor transparencia, reportes periódicos y adecuaciones contables. Todo ello limita significativamente su acceso al mercado.

Además, la alta concentración del sistema financiero genera posibles conflictos de interés que afectan la transparencia y eficiencia del mercado. Según el Banco Mundial, en el Perú predominan conglomerados financieros que, al controlar simultáneamente bancos, AFP, aseguradoras y gestoras de fondos mutuos, concentran la distribución de productos y

decisiones de inversión dentro de un mismo grupo económico. Esta estructura cerrada limita la competencia, reduce la diversidad de opiniones en la asignación de capital y podría desalentar la entrada de nuevos participantes, afectando el desarrollo del mercado de valores.

Otro factor crítico es la reducción del *free float*. Empresas como Alicorp, IFS y Ferreycorp han disminuido el volumen de acciones disponibles mediante recompras y ofertas públicas de adquisición. Esto, sumado a una elevada concentración accionaria, agrava la baja rotación. La Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) señala que el Perú tiene una de las mayores concentraciones de propiedad en su bolsa, dominada por una AFP e inversionistas institucionales de largo plazo.

Desde la demanda, las AFP actúan como principales inversionistas, pero imponen umbrales altos. Actores del mercado señalan que normalmente no participan en colocaciones menores a PEN 150 millones. Además, los retiros de fondos han reducido su capacidad de inversión activa, y no ha surgido otro actor que cubra ese espacio.

Así, el bajo volumen negociado y la escasa profundidad se retroalimentan, generando una percepción de iliquidez que desalienta nuevas emisiones y restringe el crecimiento del mercado.

Incentivos y condiciones para fomentar el rol

Pese a contar con un marco normativo, la formación de mercado no ha despegado en el Perú. Existen diversas razones que lo explican: exigencias operativas rígidas, procesos complejos de inscripción, escasa infraestructura tecnológica y falta de incentivos. A continuación, se presentan algunas propuestas para fortalecer esta figura.

a. *Simplificación del proceso de inscripción.* Las SAB deben pasar por un proceso de calificación ante la BVL para inscribirse como formadores de mercado, el cual incluye desde requerimientos operativos y administrativos hasta la obligación de mantener posturas en el libro de órdenes y cumplir con reportes periódicos; lo que puede resultar exigente para quienes recién se inician. Esta rigidez limita la expansión del programa.

   Una vía a explorar sería implementar un procedimiento simplificado o *fast-track* para ciertos valores, con condiciones diferenciadas durante un período piloto -por ejemplo, seis meses-, en el cual los requisitos operativos sean más flexibles. Durante esta etapa, el regulador podría priorizar el acompañamiento por encima de las sanciones. Al finalizar el piloto, y según el desempeño observado, la SAB podría migrar al régimen general.

   Este enfoque permitiría atraer a más intermediarios y cubrir valores con baja negociación. Las experiencias en Chile y Colombia muestran que esquemas temporales de flexibilización -ajustando el tiempo de permanencia, los *spreads* o el volumen, según el nivel de liquidez del instrumento o su etapa de desarrollo- pueden dinamizar esta figura y servir de referencia para adaptarla a la realidad peruana.

b. *Apoyo estatal para incorporar nuevos emisores.* La baja incorporación de nuevas empresas limita el desarrollo del mercado accionario. Pese a contar con modelos de negocio sostenibles, muchas optan por otras fuentes de financiamiento.

   Si bien en 2012 se creó el Mercado Alternativo de Valores (MAV) como una iniciativa para facilitar el acceso de empresas medianas al mercado, los costos asociados siguen siendo elevados: auditorías, adecuaciones en gobierno corporativo, estructuración, asesoría legal y reportes regulatorios.

   Frente a ello, el Estado, en coordinación con la SMV y la BVL, podría implementar mecanismos de apoyo -como fondos concursables- para facilitar el ingreso de empresas medianas al mercado de valores. Esto permitiría ampliar la base de emisores y, con ello, fomentar la contratación de formadores de mercado que mejoren la visibilidad y liquidez de sus valores.

   Asimismo, podría evaluarse el restablecimiento de incentivos tributarios, como la exoneración del impuesto a las ganancias de capital para valores de alta rotación, medida que en el pasado demostró tener impactos positivos sobre la liquidez del mercado.

c. *Fortalecimiento tecnológico de las SAB.* Las

capacidades tecnológicas son clave para una participación eficiente. Una herramienta fundamental es el Acceso Directo al Mercado (DMA, por sus siglas en inglés), que permite enviar órdenes directamente al libro de negociación, facilitando el cumplimiento de parámetros como la permanencia y los *spreads*.

En el Perú, no todas las SAB cuentan con plataformas automatizadas, lo que representa una barrera. En ese sentido, Grupo Coril SAB ha desarrollado su propia solución de DMA, que permite programar estrategias automáticas y monitorear su cumplimiento en tiempo real. Esta experiencia demuestra que, con una infraestructura adecuada, es posible alinear eficiencia operativa y cumplimiento regulatorio.

Promover estas soluciones entre más intermediarios -mediante programas de formación técnica, espacios de prueba o incentivos a su adopción- contribuiría a ampliar su participación en este rol y a profesionalizar el servicio de formación de mercado.

Desafíos frente a la integración regional

La integración de las bolsas de valores de Perú, Chile y Colombia -a través de nuam- marca un hito para el mercado regional. Su objetivo es ofrecer una plataforma armonizada y más profunda.

En este nuevo entorno, el rol del formador de mercado adquiere una relevancia estratégica. Los emisores peruanos compartirán vitrina con valores de mayor liquidez, por lo que será fundamental garantizar condiciones de competitividad. Para que los valores locales no pierdan visibilidad ni atractivo frente a estos referentes, deberán contar con formadores activos que aseguren *spreads* competitivos, profundidad en el libro de órdenes y continuidad en la negociación. De lo contrario, corren el riesgo de quedar rezagados en la integración y recibir menor atención por parte de inversionistas regionales.

Si bien la integración abre nuevas oportunidades, también exige que el Perú avance en tareas pendientes a niveles normativo, operativo y tecnológico. La formación de mercado puede ser una herramienta esencial en esta transición, siempre que se consolide con una visión de largo plazo y una participación coordinada entre reguladores, emisores e intermediarios.

En definitiva, la integración no es una solución en sí misma, pero sí puede representar un punto de inflexión para impulsar reformas que fortalezcan la liquidez y consoliden un ecosistema alineado con los estándares de un mercado moderno.

Conclusiones

El fortalecimiento del rol del formador de mercado es esencial para el desarrollo del mercado de capitales peruano. Si bien se han logrado avances regulatorios, su adopción sigue siendo limitada por barreras operativas, económicas y tecnológicas que requieren soluciones coordinadas.

La experiencia internacional demuestra que un ecosistema con intermediarios activos y valores líquidos mejora la eficiencia del mercado y genera mejores condiciones tanto para emisores como para inversionistas. En el caso peruano, impulsar esta figura no implica partir de cero, sino optimizar las herramientas ya existentes y complementarlas con incentivos que alineen los intereses de todos los actores del sistema.

Superar estas limitaciones exige un enfoque integral, que combine ajustes normativos, estímulos financieros y un fortalecimiento institucional tanto del sector público como del privado. La promoción activa de esta figura debe integrarse a una estrategia más amplia de desarrollo del mercado de capitales, alineada con estándares internacionales y orientada al largo plazo.

En un entorno global cada vez más competitivo e interconectado, contar con una infraestructura sólida de formación de mercado puede marcar la diferencia entre ser un mercado relevante o quedar relegado. Apostar por esta figura es, en definitiva, apostar por un mercado más profundo, transparente y dinámico.

Desde Grupo Coril Sociedad Agente de Bolsa, consideramos fundamental seguir promoviendo su desarrollo, no solo como una herramienta técnica para mejorar la liquidez, sino como un pilar estratégico para consolidar un mercado accionario moderno y preparado para los desafíos de una integración regional en evolución. ■



Silvia Fernández
Country Manager
BlackRock Chile

Participación femenina en inversiones de portafolio:

¿Cómo las mujeres están tomando el control de su futuro financiero?

En el presente artículo, la autora destaca la creciente participación de la mujer haciendo uso de las inversiones de portafolio en los mercados de capitales como herramienta para aumentar su patrimonio y mejorar su calidad de vida, sorteando en parte la brecha de género que prevalece en materia salarial en los países de Latinoamérica, pero avanzando sobre la base de un comportamiento financiero más responsable.

La brecha salarial de género es un fenómeno que ha sido ampliamente estudiado y evidenciado. El Instituto Peruano de Economía (IPE) calcula que por cada sol que un hombre gana, una trabajadora recibe, en promedio, PEN 0.75. Esto puede llevar a pensar que las mujeres asumen una actitud pasiva en materia de inversiones de portafolio, considerando el acceso desigual de recursos financieros.

Sin embargo, esto es contrario a lo que hemos podido observar. Lo cierto es que las mujeres acuden activamente al mercado de capitales para aumentar su patrimonio y mejorar su calidad de vida, incluso incorporando estrategias que implican asumir riesgos calculados.

Nuestra encuesta Women and Wealth, realizada junto a la consultora theSkimm, a una muestra de dos mil mujeres en Estados Unidos, entrega conclusiones reveladoras sobre cómo ha crecido la participación de las mujeres en las inversiones. Según el estudio, el 75% cree que el mejor camino para aumentar su patrimonio es invertir en el mercado de capitales, casi el doble de quienes optan por incrementar su riqueza a través de ascensos o trabajos mejor pagados (41%).

La confianza que tienen hacia el mercado de capitales encuentra su correlato en la seguridad que las propias mujeres tienen de sí mismas: según el reporte, el 71% declara tener confianza en su capacidad para tomar decisiones financieras, y dos tercios afirman que esa confianza ha aumentado en los últimos años.

Según cifras de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), de Chile, las mujeres demuestran un comportamiento financiero más responsable: la proporción de personas sobreendeudadas es mayor entre los hombres (18.1%) que entre las mujeres (16.3%). Asimismo, la tasa de morosidad de 90 días o más en el sector bancario alcanza el 2.13% en los hombres, frente al 1.39% en las mujeres.

Esto refleja una gestión más prudente del nivel de endeudamiento y un mayor compromiso con el cumplimiento de las obligaciones financieras por parte de las mujeres. A su vez, esto refuerza la importancia de que más mujeres aprovechen las oportunidades que ofrece el mercado de capitales para hacer crecer su patrimonio.

Rompiendo las brechas de género

En el Perú y el resto de Latinoamérica, donde las brechas de género son profundas, los mercados de capitales se han consolidado como espacios que ofrecen oportunidades sin discriminar y que permiten a las mujeres asumir un rol más activo para alcanzar un mayor bienestar financiero. En ello ha contribuido la modernización de los sistemas financieros locales, reflejado en la disponibilidad de vehículos de inversión más accesibles, como los *Exchange Traded Funds* (ETF) o fondos indexados.

Estos avances permiten que las mujeres latinoamericanas vean en las inversiones de portafolio una herramienta viable para fortalecer su independencia económica, proteger su patrimonio y ampliar sus horizontes personales y profesionales. Muchas son conscientes de las limitaciones impuestas por la brecha salarial y optan por estrategias alternativas para mejorar su calidad de vida, como el acceso al mercado de capitales. Este enfoque es importante, ya que, al asumir un rol activo en la gestión de su futuro económico, quienes invierten fortalecen su autonomía para manejar sus recursos y alcanzar sus objetivos.

Es imperativo que todos los actores del mercado sigan impulsando soluciones que garanticen un mayor acceso al sistema financiero. Pero dichas soluciones deben estar adaptadas al contexto local, particularmente en una región donde la brecha salarial media entre hombres y mujeres sigue cerca del 20%, según las Naciones Unidas.

Una estrategia efectiva para avanzar en este objetivo es visibilizar historias de éxito regionales, que sirvan como referentes concretos e inspiren a más mujeres a ver las inversiones en los mercados de capitales como una herramienta real de transformación personal y económica.

En definitiva, tanto en los Estados Unidos como en Latinoamérica, las mujeres están desafiando los estereotipos tradicionales, consolidándose como inversionistas decididas mediante una combinación de audacia y preparación al momento de hacer crecer su patrimonio. Este cambio de paradigma sugiere una responsabilidad clara para las instituciones del mercado financiero, invitándonos a promover un ecosistema más equitativo y accesible. ■



Ana Almanza
Gerente de *Factoring* y *Confirming* Institucional
Finánciala

Soluciones financieras alternativas a las tradicionales:

Opciones de financiamiento innovadoras para empresas

En el presente artículo, la autora resalta la relevancia de las llamadas "soluciones financieras innovadoras" como herramientas que brindan a diversas empresas, especialmente a las de menor tamaño, acceso a diversos productos del financiamiento alternativos a los tradicionales, más flexibles y ágiles, así como mejor adecuados al perfil de negocios que aquellas desarrollan.

En el contexto económico peruano, las soluciones financieras innovadoras son herramientas clave para las empresas. La inclusión de modelos que se adaptan a las exigencias del negocio ha permitido a muchas de ellas, sobre todo de menor tamaño (MIPYMES), acceder a recursos que antes eran limitados, y adecuarse a los cambios de los mercados financieros, incluso tras una crisis financiera.

Según la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), más del 70% de las MIPYMES no accede al sistema financiero formal debido a la informalidad, y la carencia de historial crediticio y de garantías. Esto ha motivado el surgimiento de nuevos actores (e.g., soluciones financieras, *fintech*, fondos de inversión, etc.) que ofrecen acompañamiento integral, flexible y oportuno, a fin de potenciar el crecimiento de los distintos modelos de negocio.

Según el *EY Perú FinTech Index 2024*, en julio del año pasado se identificó un total de 237 *fintech* activas, con un crecimiento anual cercano al 17.5% respecto a 2023, liderado por los segmentos de gestión financiera y préstamos.

Modelo de negocio retador

En un escenario con desafíos cambiantes, la flexibilidad, la transparencia y el acceso a servicios ágiles se diferencian frente a opciones financieras tradicionales. Así, las soluciones que logran simplificar la gestión diaria y favorecen el acceso a crédito ganan terreno entre las prioridades del sector.

Actualmente, las soluciones financieras ofrecen alternativas a la banca tradicional, brindando acceso a diversos productos del portafolio financiero con procesos más eficientes, menos burocráticos y, en algunos casos, con mayor flexibilidad en las condiciones de financiamiento. Mientras que la banca se centra en productos y servicios estandarizados con procesos más estrictos, que suelen tener aprobaciones más largas y complejas. una alternativa financiera, en general, ofrece procesos más rápidos, flexibles y se adapta a diferentes perfiles de riesgos. Así, las soluciones financieras brindan:

a. *Flexibilidad.* Las soluciones financieras pueden ofrecer mayor flexibilidad en plazos de pago y condiciones personalizadas en diversos tipos de financiamiento, mientras que la banca tradicional suele tener términos y condiciones más rígidas.
b. *Transparencia.* Proporcionar al cliente información relevante y oportuna es clave para construir una relación sólida con comunicación constante de fácil entendimiento, que acompañada de empatía marca una ventaja competitiva ante cualquier alternativa financiera.
c. *Servicios ágiles.* Responder a la velocidad del negocio va de la mano con proporcionar tiempo de respuestas "muy ágiles" a diversas opciones de financiación que permiten a las empresas cumplir con sus obligaciones inmediatas. Las metodologías ágiles promueven la flexibilidad y capacidad de respuesta eficiente, además de generar dinamismo en los negocios, permitiéndoles alcanzar sus objetivos y no perder ninguna oportunidad de negocio.

Nuevas alternativas de financiamiento

A través de este modelo retador, se puede desarrollar productos y servicios personalizados que respondan mejor a las demandas y vayan acordes con el negocio. Entre las más relevantes tenemos:

a. *Factoring* electrónico*:* liquidez inmediata mediante venta de facturas.
b. *Confirming*: optimiza la gestión de tus pagos a proveedores, brindándoles la tranquilidad de cobrar de manera anticipada y asegurada.
c. Financiamientos estructurados: la estructuración de operaciones de corto y mediano plazo ofrece al cliente la flexibilidad necesaria para llevar a cabo sus operaciones comerciales y enfrentar sus imprevistos y desafíos económicos.
d. *Leasing* financiero y operativo: adquisición de activos sin afectar la liquidez.

Las soluciones financieras buscan llenar espacios y necesidades que la banca tradicional no cubre completamente. Las empresas que logren adaptar sus modelos a las nuevas demandas y aprovechar las alternativas de financiamiento disponibles estarán mejor preparadas para crecer y competir.

Por ello, hoy día juega un papel clave para las empresas el hecho de tener una solución financiera con todas las características señaladas aquí, donde tres palabras toman relevancia: comunicación transparente, flexibilidad y agilidad; junto con un equipo de profesionales conocedores del negocio que genere confianza al cliente. Ello es lo que enmarca un modelo de negocio retador y que llega para quedarse. ■



Renta Fija

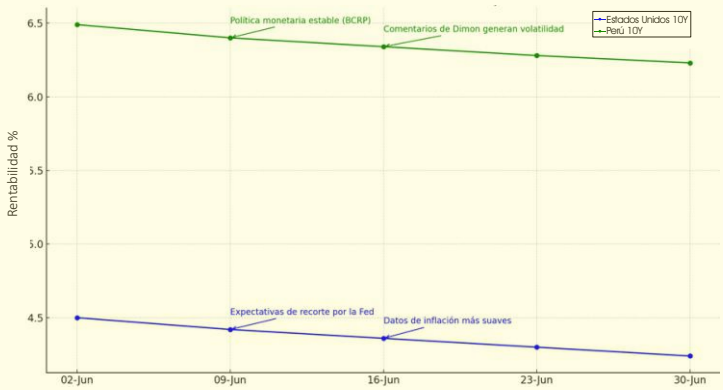
Ángela Ríos
Consultora en Finanzas y Seguros
Protecta Security

En junio de 2025, la rentabilidad del bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años registró una caída considerable, desde cerca de 4.5% a inicios de mes hasta cerrar en torno a 4.24% al 30 de junio. Uno de los motivos que explican tal resultado es la reducción de las expectativas de inflación, pues se atenuaron temores inflacionarios debido a datos recientes de precios subyacentes más suaves y el fin de tensiones en Oriente Medio que habían presionado al alza los precios del petróleo, contribuyendo a una moderación en las expectativas.

Otro factor explicativo giró en torno a las expectativas de recorte de tasas de interés por la Reserva Federal (FED), de Estados Unidos, pues el mercado empezó a anticipar que la autoridad monetaria postergaría nuevas alzas y probablemente iniciaría recortes antes de fin de año. Ello impulsó la demanda por bonos, bajando sus rendimientos. De mantenerse estos factores (inflación controlada y recortes de tasas por parte de la FED), podríamos seguir viendo descensos modestos en los rendimientos hacia la segunda mitad del año.

En el mercado local de renta fija, en junio de 2025, la rentabilidad del bono soberano peruano a 10 años registró un descenso de unos 26 puntos básicos, pasando de cerca de 6.49% a principios de mes a alrededor de 6.23% al 27 de junio. Como datos importantes podemos recalcar el hecho de tener una política monetaria estable en la que el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) mantuvo la tasa de referencia en 4.50%, en una posición considerada "neutral" para la economía, y un entorno global más benigno.

Gráfico. Evolución de la rentabilidad de bonos soberanos a 10 años, junio 2025 (En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

El mercado reaccionó con preocupación a las declaraciones del CEO de JP Morgan, Jamie Dimon, sobre un eventual "*crack*" (quiebre) en el mercado de bonos. Algunos bancos y fondos optaron por reducir duración (prefiriendo bonos a corto plazo), anticipando impactos negativos en los instrumentos a largo plazo. Sin embargo, los comentarios del Tesoro de Estados Unidos (Scott Bessent) restaron peso a los temores, señalando que muchas predicciones similares de Dimon no se habían materializado; mientras que la FED (Jerome Powell) indicó que los mercados siguen "funcionando bien", sin evidencias de quiebre.

Así, las advertencias de Dimon actuaron como alerta de riesgo, provocando un alza en la volatilidad y ajuste en carteras. No obstante, hasta ahora no se ha observado un colapso, y autoridades como la FED y el Tesoro mantienen que el mercado de bonos sigue operativo. En resumen, su discurso tensó los ánimos, pero no desató un pánico sistemático. ■

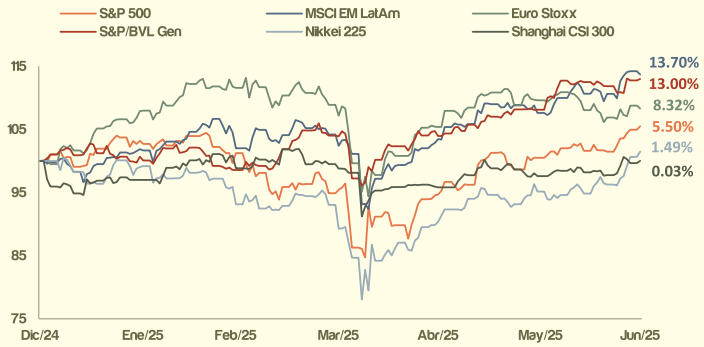
Renta Variable



María Fe Senmache
Trader de Renta Variable
Credicorp Capital SAB

En junio, el índice *S&P/BVL Perú General* registró un desempeño positivo de +4.50%, explicado principalmente por el rendimiento de los sectores minero (+9.67) y financiero (+4.15%). Por su parte, el sector minero se vio impulsado por el *rally* de acciones, como fueron los casos de Volcan (+18.23%), Southern Copper (+11.29%) y Buenaventura (+9.61%), en parte explicado por el alza en los precios de los metales. Mientras tanto, el sector financiero estuvo impulsado por las acciones de Intercorp Financial Services (+10.17%) y Credicorp (+5.33%), que cotizan principalmente en el mercado estadounidense. Además, el foco del inversionista local estuvo en el mercado accionario de Estados Unidos, tras tensiones geopolíticas, conversaciones arancelarias y decisiones de la Reserva Federal (FED).

Gráfico. Rendimiento YTD de índices bursátiles seleccionados (Base 100 = 31/12/2024)



Fuente: Bloomberg.

En detalle, partiendo por el sector minero, el mes cerró con un desempeño positivo en los metales preciosos (plata y oro) y los básicos (estaño, cobre y zinc). El oro, por su parte, encontró soporte a mediados de junio debido a su característica de activo refugio, tras el inicio de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente y la intervención de Estados Unidos; sin embargo, cerró el mes de manera estable, luego del compromiso entre Irán e Israel de cesar las hostilidades. Por otro lado, el cobre se vio favorecido por un dólar más débil y una caída en los inventarios de corto plazo en la *London Metal Exchange* (LME), lo que condujo a una menor oferta.

Además, la atención del inversionista local estuvo centrada en Estados Unidos. Entre los principales motivos, destacó la incertidumbre en torno a los acuerdos comerciales y las reuniones entre dicho país y varios otros antes del fin de la tregua arancelaria de 90 días. A lo largo del mes, se observó anuncios de avances por parte de Estados Unidos con China y Reino Unido; sin embargo, al cierre de junio, aún no se había alcanzado una negociación con la Unión Europea, acercándose cada vez más la fecha límite.

Finalmente, otro factor fundamental fue la decisión de la FED de mantener el rango de la tasa de política entre 4.25% y 4.5%, así como de actualizar sus proyecciones. Dicha autoridad monetaria anticipó un crecimiento más lento (estimación de PBI de 1.4% para 2025, frente al 1.7% proyectado anteriormente), una inflación de 3% para este año (por encima del 2.7% estimado previamente) y menos recortes de tasas en los próximos años, reflejando una mayor preocupación e incertidumbre por el posible impacto de las medidas arancelarias. ■



Patricia Marañón
Asociada
Women CEO Perú

Incorporación estratégica de los criterios ESG:

Adopción de cadenas de suministro sostenibles en las empresas

En el presente artículo, la autora resalta la importancia de la adopción de iniciativas por parte de las empresas para la generación de cadenas de suministro sostenibles sobre la base de una serie de acciones que responden a incentivos y se reflejan en el desempeño y la reputación de las empresas en el desarrollo de sus actividades y su relación con sus stakeholders.

En 2023, la firma KPMG publicó el informe "*The future of supply chain*",[1] sobre la base de encuestas a más de 300 líderes de cadenas de suministro. El informe resaltaba la importancia de los criterios ESG para las organizaciones y las cadenas de suministro del futuro.

Los *stakeholders* y consumidores son conscientes de los impactos de sus decisiones de compra y consumo sobre la sociedad y el medio ambiente. Los empleados de las organizaciones experimentan una preocupación similar. Ello genera presiones sobre las organizaciones que empiezan a considerar las iniciativas sostenibles como un "*must have*" en lugar de un "*nice to have*".

Dado que la cadena de suministro es un conjunto de relaciones que se generan entre empresas, clientes y proveedores, las iniciativas sostenibles que se implementen en los procesos de la cadena de suministro deberían ocasionar un efecto positivo sobre la sociedad y el medio ambiente. A continuación, resumo los frentes que se pueden abordar desde una cadena de suministro:

a. *Abastecimiento responsable.* Incluir criterios ASG claros que guíen la relación con los proveedores gestionando los riesgos de sus actividades.
b. *Due Diligence.* Implementar una política de cumplimiento regulatorio y buenas prácticas vigentes que involucre a los proveedores.
c. *Descarbonización.* Incentivar la eficiencia energética y la migración hacia el uso de energías renovables en los procesos productivos y de transporte de carga.
d. *Economía circular.* Diseñar productos y procesos productivos que promuevan la reinserción de materiales, componentes y productos después de cumplir con su ciclo de vida.
e. *Derechos humanos.* Cumplir las normas sobre seguridad y derechos de los trabajadores durante las operaciones de manufactura y producción a lo largo de la cadena de suministro.
f. *Desarrollo de herramientas tecnológicas*. Mejorar los reportes de sostenibilidad ASG, para simplificarlos y estandarizarlos.

Acciones que están tomando las empresas

Según el *ranking* 2024 de Gartner, que destaca a las empresas con las mejores cadenas de suministro sostenibles, las tres empresas globales más destacadas son Schneider Electric, Cisco Systems y Colgate-Palmolive, al aplicar acciones que reducen emisiones de gases de efecto invernadero y buscan eficiencias a través de tecnologías disruptivas. Ello se evidencia en el uso eficiente de la energía y los recursos, menores reprocesos, optimización del transporte de carga, y en la incorporación de sus proveedores en sus iniciativas sostenibles.

El Perú no cuenta con un reconocimiento que valore iniciativas sostenibles en la cadena de suministro. Sin embargo, en el índice Merco Empresas Sostenibles Perú, algunos *rankings* locales (e.g., mecanismos de Perú Sostenible (EGS) o el Premio Huella de Carbono) e informes sectoriales publicados por consultoras (e.g., EY, PwC, BSR Consulting Group) sí figuran compañías con impacto en sus cadenas.

Entre las empresas que aplican prácticas sostenibles en sus cadenas de suministro, destacan Natura y Backus, que cuentan con estrategias ambientales en producción y reciclaje de materiales; Alicorp y Nestlé, que integran políticas de abastecimiento responsable, gestión de residuos y reducción de huella de carbono; y Ferreycorp, que impulsa la construcción sostenible de maquinaria, reduciendo el consumo y las emisiones.

Por otro lado, la guía práctica sobre cadenas de suministro sostenibles publicada por *United Nations Global Compact y* BSR en 2015 señala los siguientes incentivos que tienen las empresas para implementar iniciativas sostenibles en dichas cadenas: (i) reducción de riesgos relacionados con sus actividades y la de sus proveedores, (ii) ahorro de costos y eficiencia operativa, (iii) desarrollo de una ventaja competitiva y acceso a nuevos mercados, (iv) mejor percepción pública y relación con los *stakeholders* y (v) atracción de talento más comprometido y acceso a financiamiento verde.

En resumen, con prácticas sostenibles en la cadena de suministro, las empresas pueden asegurar fuentes de suministro confiables, reducir riesgos y costos operativos, generando valor para las empresas, la sociedad y el medio ambiente, y contribuyendo con la continuidad del negocio y su permanencia en el mercado. ■

[1] Se puede acceder al informe en el siguiente enlace: https://kpmg.com/xx/en/our-insights/operations/the-future-of-supply-chain.html



Ariana Bernales
Equity Sales Trader
BBVA Bolsa

Clave para decisiones informadas en tiempos de incertidumbre:

Rol de la educación financiera en el ámbito del mercado de valores

En el presente artículo, la autora destaca la importancia de promover la educación financiera en el Perú para un adecuado manejo de las finanzas personales e inversiones, particularmente en un entorno caracterizado por la incertidumbre y volatilidad; y, en ese contexto, relieva el desarrollo de programas educativos con contenidos relevantes para inversiones en el mercado de capitales sobre la base de esfuerzos públicos y privados.

En un mundo dinámico y conectado, la educación financiera es esencial para las personas que buscan tomar decisiones responsables sobre su dinero. Esta necesidad se acentúa en contextos de alta volatilidad en los mercados a raíz de cambios geopolíticos o ajustes en las políticas monetarias globales. Así, fomentar una cultura financiera sólida y accesible empodera a los ciudadanos y también fortalece el desarrollo de un mercado de valores más inclusivo, competitivo y transparente en el Perú.

Pese a los avances tecnológicos que han democratizado el acceso a la información y plataformas de inversión, muchas personas siguen tomando decisiones financieras basadas en recomendaciones informales o modas pasajeras en redes sociales, exponiéndolos a errores costosos. El desconocimiento sobre conceptos como riesgo, diversificación o liquidez puede llevar a malas decisiones, sobre todo en momentos de alta volatilidad donde los precios fluctúan bruscamente y la ansiedad puede nublar el juicio.

Así, la educación financiera se convierte en un "escudo" frente a la incertidumbre. Un ciudadano financieramente educado es capaz de comprender su perfil de riesgo, construir un portafolio diversificado y evaluar alternativas de inversión con criterio. Asimismo, entiende que invertir implica trazar una estrategia alineada con sus objetivos de inversión, manteniéndose firme frente a la turbulencia de corto plazo.

Promoción de la educación financiera

En el Perú la educación financiera aún no ocupa un lugar protagónico en la formación escolar ni universitaria. Según la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, el 46% de la población peruana cuenta con un nivel medio de educación financiera y un 13% tiene un nivel adecuado; pero aún hay un 41% que carece de capacidades financieras. Esta cifra es aun más preocupante, ya que se estima que uno de cada diez peruanos tiene capacidad de inversión.

Sin embargo, en los últimos años se ha observado una dinámica alentadora. En 2024, se registraron alrededor de 81 mil nuevos inversionistas en la Bolsa de Valores de Lima. El 80% de estos nuevos participantes tiene menos de 40 años, destacando el aumento de la participación femenina y de personas del interior del país que pasaron de representar del 17% al 40% en solo cinco años. Este fenómeno responde en parte a la digitalización del sistema financiero: más del 60% de las operaciones bursátiles se realiza desde dispositivos móviles, y se ha incrementado la demanda por asesoría especializada y eventos educativos virtuales.

Este crecimiento también plantea otro reto: garantizar que estos nuevos inversionistas cuenten con las herramientas necesarias para tomar decisiones informadas y sostenibles en el tiempo. Por ello, resulta clave la creación de programas educativos estructurados, orientados no solamente a estudiantes, sino también a trabajadores, emprendedores, adultos mayores y mujeres.

Participación de entidades reguladoras

El rol del Estado y del ente regulador es vital. La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) ha venido promoviendo la educación financiera mediante iniciativas como la "Semana Mundial del Inversionista" y el portal educativo "Educación Financiera SMV", que solo en 2023 alcanzó a más de 70 mil usuarios a nivel nacional.

Sin embargo, estos esfuerzos están siendo reforzados con los gremios del mercado de capitales, universidades, empresas del sector privado y medios de comunicación para construir una estrategia nacional de educación financiera que sea sostenible en el tiempo y de amplio alcance territorial.

Mi experiencia me indica que las personas con formación financiera logran construir una mejor relación con su dinero y tienen una mayor probabilidad de alcanzar sus metas de largo plazo. Este impacto positivo no solo se refleja en las finanzas individuales, sino también en la economía del país, al canalizar recursos hacia empresas productivas, promover el ahorro formal y reducir la dependencia de instrumentos informales o de alto riesgo.

Hoy más que nunca es necesario cerrar las brechas en educación financiera y promover la participación activa de más peruanos en el mercado de valores. Solo así podremos construir una ciudadanía más informada y capaz de enfrentar los desafíos de un entorno económico cambiante. ■



Gabriela Sanabria
Analista
Intendencia General de Investigación e Innovación

Desarrollo de la industria de fondos mutuos durante el primer semestre de 2025

Durante los últimos años, la industria de fondos mutuos en el Perú sigue teniendo un destacado rol en la inclusión de nuevos inversionistas y en el desarrollo del mercado de valores, constituyendo una accesible alternativa de inversión para un número cada vez mayor de personas que se encuentran en la búsqueda de un retorno atractivo para sus excedentes. Así, durante los últimos cinco años, el patrimonio neto administrado ha registrado una variación anual promedio de +7.4%.

Esta tendencia se mantiene durante los primeros meses del presente año. Así, al cierre de junio de 2025, el patrimonio administrado por los fondos mutuos alcanzó los USD 15,106 millones, lo que representa un crecimiento de +42.1% respecto al cierre de similar periodo en 2024 (USD 10,627 millones), reflejando un promisorio desempeño de la industria durante el primer semestre de 2025. Por su parte, el número de partícipes alcanzó los 449,966 a fines de junio de 2025, lo que significó un incremento de más de 74 mil partícipes respecto al número alcanzado al cierre de junio 2024 (375,644), vale decir, un incremento de +19.8%.

Cabe señalar que la industria de fondos mutuos cuenta con 18 sociedades administradoras de fondos, las cuales administran, siguiendo distintas estrategias de inversión, un total de 207 fondos mutuos, que brindan al público en general una mayor variedad de alternativas que se ajustan a diversos perfiles de riesgo de inversión.

Por otro lado, el 60.4% del patrimonio corresponde a fondos de renta fija y el 25.6% a fondos flexibles, evidenciando una preferencia por alternativas de menor riesgo y horizontes de inversión más conservadores. Debe mencionarse que durante el primer semestre de 2025 se lanzó en el país el segundo Fondo Bursátil – ETF. Al cierre de junio de 2025, ambos fondos administran en conjunto un patrimonio de USD 98.4 millones.

Esta dinámica se desarrolla en un contexto marcado por una mayor liquidez en manos del público y tasas de interés elevadas, factores que han incrementado el atractivo de los fondos de renta fija y de corto plazo. Así, la industria de fondos mutuos se posiciona como una alternativa de inversión en el mercado de valores que ofrece una gama diversa de instrumentos para distintos perfiles de riesgo de los inversionistas. Esto permite que un número creciente de personas acceda a los beneficios del mercado de valores sin necesidad de contar con un alto grado de especialización.

En consecuencia, los fondos mutuos constituyen una opción cada vez más relevante en la economía peruana, por lo que la SMV continuará trabajando para lograr una mayor competencia y el fortalecimiento de esta industria. ■

Procapitales participó en foro del mercado de capitales

Procapitales participó en el *Perú Markets & Investments Summit 2025*, evento enfocado en el desarrollo del mercado de capitales peruano, que fue organizado por El Dorado Investments y realizado el 25 de junio. La Asociación estuvo representada por el presidente del Consejo Directivo, Andrés Kuan-Veng, quien moderó un panel sobre la reforma previsional y su impacto en los afiliados.

Rebaza, Alcázar & De Las Casas obtiene reconocimiento

El estudio de abogados Rebaza, Alcázar & De Las Casas, entidad miembro de Procapitales, obtuvo el premio *Best Latin American Law Firm – Wealth Management Award* en el *Leaders League Alliance Summit: Law & Innovation*, que destaca a las prácticas legales, firmas de abogados y expertos más relevantes a nivel global en más de 50 categorías.

Novedades Normativas

APRUEBAN TEXTO ÚNICO DE PROCEDIMIENTOS ADMINISTRATIVOS DE LA SMV

El Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) aprobó el Texto Único de Procedimientos Administrativos (TUPA) de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), que está constituido por 119 procedimientos administrativos y dos servicios prestados en exclusividad. Asimismo, se aprobaron los derechos de tramitación y los formularios de los procedimientos y servicios antes mencionados. El Decreto Supremo fue refrendado por el ministro de Economía y Finanzas. Puede accederse al TUPA de la SMV mediante el siguiente enlace: https://diariooficial.elperuano.pe/Normas/VisorPDF. **[Decreto Supremo N° 115-2025-EF, 13 de junio de 2025]**

MODIFICAN NORMAS COMUNES A ENTIDADES QUE REQUIEREN AUTORIZACIÓN DE LA SMV

La SMV modificó algunos artículos de las Normas comunes a las entidades que requieren autorización de organización y funcionamiento de la SMV, entre ellos: (i) el artículo 14 referido al directorio de dichas entidades, precisando que estas deben contar con uno a excepción de las empresas administradoras de fondos colectivos (EAFC) constituidas bajo la forma de sociedad anónima cerrada; (ii) el primer y el último párrafo del artículo 17 para que las referidas entidades, con excepción de las EAFC, cuenten con al menos dos directores independientes en su directorio y para que las entidades inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores informen la designación o cese del director calificado como independiente; y (iii) el segundo párrafo del artículo 20 para precisar que los cargos de gerente general y presidente del directorio recaen en diferentes personas, pero no será de aplicación a las EAFC. La resolución entró en vigencia el 14 de junio de 2025. **[Resolución SMV N° 009-2025-SMV/01, 13 de junio de 2025]**

OTORGAN AUTORIZACIÓN DE FUNCIONAMIENTO DE ADMINISTRADORA DE *CROWDFUNDING*

La SMV otorgó a Music Securities Inc. y Cooperativa de Ahorro y Crédito Abaco, la autorización de organización de una sociedad administradora de plataforma de financiamiento participativo financiero que será denominada Securite Sociedad Administradora de Plataforma de Financiamiento Participativo Financiero SAC. Dicha autorización tendrá una vigencia improrrogable de un año a partir de su notificación a los organizadores, pero no faculta a la realización de dicha actividad para lo cual requerirá una autorización de funcionamiento. **[Resolución de Intendencia General de Investigación e Innovación N° 2-2025-SMV/12.1, 23 de junio de 2025]**

Procapitales

SUSCRÍBETE A LA REVISTA *CAPITALES*

Únete hoy mismo a nuestra comunidad de suscriptores

Al suscribirte a la revista *Capitales* podrás acceder, en formato digital, a la únicarevista especializada en artículos exclusivos relacionados con el mercado de capitales y afines, además de participar en nuestros eventos con un descuento único para suscriptores y recibir una de nuestras ediciones gratis.

Mayor información



934230378

lgallardo@procapitales.org