



Promovemos la Inversión Privada en el Perú

MEMORIA ANUAL 2007

CONTENIDO

Carta del presidente del Consejo Directivo

Entorno económico y mercado de capitales en 2007

Información general sobre la Asociación

Autoridades

Reseña de actividades y servicios

- Diálogo con autoridades

- Análisis de propuestas normativas y estudios

- Foros y seminarios

- Concurso de Buen Gobierno Corporativo

- Proyectos de cooperación

- Presencia institucional y difusión de información

Asuntos institucionales y administrativos

Empresas asociadas

Estados financieros

CARTA DEL PRESIDENTE DEL CONSEJO DIRECTIVO

Señores asociados:

Es grato dirigirme a ustedes con motivo de la presentación de nuestra Memoria Anual 2007. Tal como todos ustedes han podido apreciar, el año 2007 se podrá recordar claramente como uno de transformación y mejoras, gracias al permanente apoyo de ustedes, al trabajo cotidiano de nuestro dedicado personal y de los frutos de las alianzas que hemos constituido a lo largo de nuestra existencia. Hoy día, Procapitales es reconocida, tanto por las autoridades del gobierno como por los diversos agentes que participan en el mercado peruano de capitales como la institución gremial de referencia.

Todo lo hecho hasta ahora, sin embargo, es aún poco para los retos que el futuro nos señala. Desde las recomendaciones que podemos hacer a los cambios que se avecinan en las leyes y normas que regulan al sector financiero y de inversiones en su sentido amplio, hasta la promoción de nuevos instrumentos y mecanismos que permitan una mejor intermediación en el proceso ahorro-inversión, pasando por nuestro incansable esfuerzo por comprometer a los empresarios en pro de la aplicación de las mejores prácticas de buen gobierno corporativo, Procapitales tiene el deber de mantenerse activa y al día, brindando a nuestros asociados una auténtica plataforma para el debate inteligente y fructífero de todos los aspectos relativos a los mejores intereses de nuestros asociados y de nuestro país.

Con estas ideas como guías para nuestro accionar y con el análisis de los aspectos más relevantes de lo ocurrido durante el año que pasó, entrego para su conocimiento y aprobación la Memoria Anual 2007 de nuestra Asociación.

Cordialmente,

Luis Felipe Arizmendi Echeopar
Presidente del Consejo Directivo

ENTORNO ECONÓMICO Y MERCADO DE CAPITALES EN 2007 ¹

El año 2007 será sin duda un año para recordar. En el ámbito económico, se alcanzó un registro de 78 meses de crecimiento ininterrumpido, y el crecimiento del producto bruto interno (PBI) fue de 9%, la tasa más alta en el lapso de los últimos 13 años. Es importante destacar que dicho crecimiento viene siendo impulsado por el sector no primario, que tuvo una variación anual de 10,8% frente al sector primario cuya variación fue de apenas 2,3%. Los sectores que mostraron mayor dinamismo en el año fueron construcción (16,5%), manufactura no primaria (12,9%) y comercio (10,5%).

Economía nacional

La demanda interna cerró el año con un incremento de 11,6%, tasa mayor a la de 2006 en 1,5 puntos porcentuales, siendo la inversión privada (23,2%), la inversión pública (19,7%) y el consumo privado (8,3%) los motores de crecimiento. Cabe destacar el aumento de la inversión privada que fue posible gracias a un ambiente favorable a la inversión que permitió la realización de diversos proyectos, sobre todo en los sectores de minería e hidrocarburos, manufactura, y transportes y comunicaciones. El mayor dinamismo en la actividad económica, los mayores montos de transferencias desde el exterior y los favorables términos de intercambio permitieron que el ingreso nacional disponible aumentara un 10% durante 2007. En el ámbito comercial, nuestras exportaciones alcanzaron los US\$ 28.000 millones, 17,5% más que en 2006, y las importaciones los US\$20.000 millones, lo que representó un incremento de 31,2%.

La inflación anual registró una tasa de 3,93%, cifra superior a la meta del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), lo que se explica principalmente por el incremento de los precios internacionales de petróleo, maíz y trigo. Así, la inflación importada alcanzó 10,5%. Los grupos que sufrieron mayores incrementos de precios fueron alimentos y bebidas (6,05%) y combustibles (6,5%), por lo que el Índice de Precios al Consumidor (IPC) sin considerar dichos rubros fue de 2%. Si bien la inflación se encuentra por encima del rango establecido como meta por la autoridad monetaria, esta fue menor a la de otros países de la región como Venezuela (20,5%), Bolivia (10,5%), Chile (6,9%) y Colombia (5,2%).

Durante 2007, el sector bancario se caracterizó por una fuerte expansión del crédito y robustos indicadores financieros. Así, finalizó el año con una rentabilidad sobre el patrimonio de 28%, lo que ha propiciado la entrada de nuevos bancos al mercado local. Los sectores que mayor volumen de créditos directos de la banca múltiple han obtenido son la industria manufacturera y el comercio con 22% y 14%, respectivamente. La mayor concentración de créditos en el año 2007 se dio en el segmento de créditos comerciales con un 64% de participación, seguido de los créditos de consumo con un 18%. Así, el crecimiento de las colocaciones destinadas al sector consumo alcanzaron un 47%, como consecuencia de la expansión de la demanda interna. Si bien es cierto que la mayor concentración de créditos por tipo se da en el segmento comercial, también fue un buen año para los créditos a las microempresas, los cuales crecieron un 18%.

La crisis financiera en Estados Unidos tuvo consecuencias sobre el valor del dólar. En efecto, la disminución de las tasas de referencia de la Reserva Federal (FED) hizo que la moneda norteamericana se debilitara en relación con las monedas del mundo, en especial frente al euro, el cual se apreció 7,67% respecto al dólar en 2007 (en diciembre un euro se cotizaba a US\$1,41). Esto tuvo efecto también en el Perú, ya que a pesar de las constantes intervenciones del BCRP

¹ Esta sección fue elaborada por el equipo de Estudios Económicos de Invertir.

mediante compras por US\$10.307 millones en el mercado de divisas, el tipo de cambio concluyó el año en 2,995 nuevos soles por dólar, lo que representa una apreciación de la moneda nacional de 6,58% en el año. Es probable que los evidentes síntomas de enfriamiento de la economía norteamericana obliguen a la FED a continuar reduciendo su tasa de referencia, lo que ampliaría la diferencia entre las tasas estadounidense y peruana, lo que propiciaría un mayor flujo de capitales hacia el Perú con las consiguientes presiones devaluatorias sobre el dólar en el mercado doméstico.

Economía internacional

En el plano internacional se desató la crisis hipotecaria *sub-prime* en Estados Unidos, lo que provocó que una serie de bancos comerciales y pequeñas instituciones actuaran como intermediarios y aprovecharan la burbuja inmobiliaria para hacer caja, declararse en quiebra o suspender sus pagos. En esta situación se encuentran instituciones tales como *New Century*, *Bear Sterns*, *American Home Mortgage*, *Home Banc*, entre otros. Si bien hasta ahora no se conocen los verdaderos alcances de la crisis pues no se han logrado cuantificar las pérdidas, existe consenso sobre la desaceleración de la economía norteamericana.

Ello queda en evidencia al analizar el índice de confianza del consumidor, que cayó desde 112,5% en enero de 2007 hasta 87,9% a fines del año. A pesar que la FED hizo esfuerzos por calmar el creciente nerviosismo manteniendo la tasa de referencia durante los primeros ocho meses del año, en los últimos cuatro meses esta descendió de 5,25% a 4,25%. Se esperaba que el descenso de un punto porcentual dotara de suficiente liquidez al mercado y evitara una restricción crediticia severa que pudiera afectar en mayor medida al consumo y la inversión. Estados Unidos muestra evidentes signos de enfriamiento y así lo confirman los datos sobre el sector real, el empleo y la situación de los bancos y el crédito.

La evolución de los principales índices bursátiles mundiales se mantuvo positiva durante el año 2007. Sin embargo, estos mayores crecimientos estuvieron acompañados de una mayor volatilidad e inestabilidad. Este efecto se advierte claramente en mercados de capitales poco desarrollados como el de China y el Perú. A pesar de las consecutivas reducciones de la tasa de referencia de la FED, los temores de una recesión estadounidense originaron una caída en los rendimientos de las principales bolsas mundiales durante la segunda mitad del año.

Por otro lado, 2007 fue en general un buen año para los metales a nivel internacional. Entre los que tuvieron una variación positiva se encuentran el plomo (49%), el estaño (40,6%), el oro (31%), la plata (14,7%) y el cobre (5,3%). En el caso del oro, el aumento en su demanda se debió a que dicho activo ha sido utilizado como refugio dada la alta volatilidad del dólar, la preocupación por los niveles de inflación estadounidense y la incertidumbre de los mercados financieros. Por otro lado, el zinc tuvo un año desfavorable con una caída en su valor de 45,1%, como consecuencia de la acumulación de inventarios en la Bolsa de Metales de Londres, la disminución de posición de los fondos de inversión y la caída en el consumo estadounidense de minerales y metales industriales tras la crisis del sector inmobiliario y financiero.

Una de las mayores preocupaciones que enfrenta la economía mundial para 2008 es el alto precio del petróleo, el cual aumentó en 2007 en un 57,2%. Algunos factores que contribuyeron a dicho aumento fueron la política estadounidense de duplicar sus reservas en 2007, el temor de una menor producción de Nigeria por inestabilidad política, las tensiones en el Medio Oriente y la decisión de la OPEP de mantener su cuota de producción en las reuniones de septiembre y diciembre.

Desarrollo del mercado de capitales

La reforma

Uno de los acontecimientos más importantes para el aún pequeño y poco profundo mercado de capitales peruano se dio en el mes de noviembre de 2007 cuando el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) anunció el inicio de una nueva etapa de reformas para mejorar la legislación aplicable y promover el desarrollo del mercado. Para ello, estableció cinco objetivos estratégicos: (a) promover el acceso al mercado de capitales, (b) generar un mayor dinamismo de los mercados de instrumentos de deuda, derivados e hipotecarios, (c) desarrollar una curva de rendimientos de corto plazo, (d) fomentar una eficiente administración de riesgos, y (e) flexibilizar las regulaciones sobre las inversiones del sistema privado de pensiones.

Entre las medidas implementadas durante el 2007 resaltan: (a) el establecimiento de requisitos y condiciones mínimas para empresas estructuradoras de valores –lo que permitirá abaratar los costos de las emisiones y aumentar el número de ofertas públicas-, (b) la modificación del Reglamento de Oferta Pública Primaria para reducir los costos de emisión de valores, y (c) el establecimiento del silencio administrativo positivo en lo relativo a la inscripción de valores en el Registro Público de Mercado de Valores (RPMV), entre otras. Sin embargo, queda una amplia agenda pendiente.

En línea con un estudio de consultoría encargado por un conjunto de ocho instituciones y gremios del sector privado, entre los cuales se encuentra Procapitales, es necesario fortalecer y modernizar a la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (Conasev) en su papel de ente regulador y supervisor, mejorar la coordinación y evitar la duplicidad de funciones entre la Conasev y la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), arraigar la implementación de prácticas de buen gobierno corporativo, promover la aprobación automática para agilizar los trámites, flexibilizar los regímenes de inversión de las AFP para favorecer la diversificación de las carteras administradas, estandarizar los criterios de valuación de los activos de los inversionistas institucionales, listar las acciones de empresas estatales, y revisar la decisión de gravar las ganancias de capital y la legislación sobre la tributación de instrumentos financieros.

Cabe resaltar que en el marco de la reforma del mercado de capitales, la SBS empezó a publicar en su portal web el denominado “vector de precios”, es decir, una lista de precios de referencia de cada instrumento de deuda emitido y negociado en el mercado local, a fin de incentivar las negociaciones en el mercado de deuda.

Evolución

La crisis *sub-prime* y sus potenciales efectos recesivos sobre la economía de Estados Unidos generaron, en 2007, una alta volatilidad en los mercados financieros. El rendimiento del bono norteamericano a 10 años, considerado uno de los activos más seguros del mercado, cayó en 38 puntos básicos entre enero y diciembre, cerrando el año en 4,3%. En el contexto nacional, se incrementaron los plazos de las emisiones respecto al año 2006, pasando de 12 a 20 años en nuevos soles y de 15 a 25 años en dólares. Ello se dio gracias a la emisión del bono soberano con vencimiento en 2037, con lo que se generó una tasa de referencia de rendimiento a 30 años.

En el mercado primario de valores, durante 2007 los programas de emisión inscritos sumaron US\$4.402,3 millones, monto superior en 43,1% al de 2006. La modalidad más común fueron los bonos corporativos (59,2%), seguidos por instrumentos de corto plazo (12,9%), bonos de

arrendamiento financiero (8,4%) y bonos de titulización (7,7%). Al término de 2007, los programas pendientes de inscripción en el RPMV sumaron US\$102,5 millones. Las colocaciones ascendieron a US\$1.670,3 millones durante 2007; si bien ello representa un incremento de solo 6,7% con respecto a 2006, debe destacarse que el 64% de lo colocado se hizo en moneda nacional, 11% más que en 2006. El 55% de las emisiones colocadas correspondió a bonos corporativos, 15,8% a instrumentos de corto plazo y 7,3% a certificados de depósito negociables. El total de emisiones inscritas en el RPMV fue US\$3.943,6 millones en 2007, lo que significa un incremento de 27,9% respecto de 2006. Los principales demandantes de los títulos colocados por oferta pública primaria fueron los fondos privados de pensiones (38,8%) y los fondos mutuos (34,9%), seguidos por las instituciones públicas (11,1%).

INSCRIPCIONES Y COLOCACIONES DE OFERTA PÚBLICA PRIMARIA

	Emisiones Inscritas Millns. US\$			Emisiones Colocadas Millns. US\$		
	Ene - Dic		%	Ene - Dic		%
	2006	2007		2006	2007	
Acciones	0.0	130.3	3.3	0.0	35.2	2.1
B.A.F.	211.0	331.0	8.4	61.0	110.7	6.6
B. Corporativos	2,134.9	2334.4	59.2	1118.0	918.6	55.0
B. Hipotecarios	70.0	0.0	0.0	0.0	15.0	0.9
B. de Titulización	143.2	302.8	7.7	114.6	113.5	6.8
B. Subordinados	0.0	190.8	4.8	0.0	91.5	5.5
Instrum. Corto Plazo	316.8	509.9	12.9	175.3	263.9	15.8
Certific. Depósito Negoc.	207.7	144.4	3.7	96.5	122.0	7.3
Total	3,083.6	3,943.6	100.0	1,565.3	1,670.3	100.0
Programas de Emisión	3,075.7	4,402.3				
Proporción 2007/2006		143.1%				

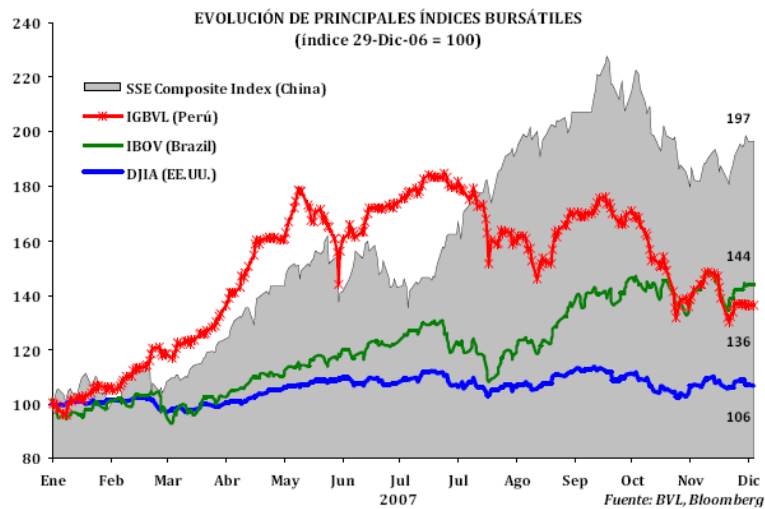
Fuente y elaboración: Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV)

Cabe mencionar que en diciembre de 2007, el BBVA Banco Continental realizó la primera emisión de una titulización hipotecaria (bonos titulizados con respaldo de hipotecas) en el Perú por un monto ascendente a US\$25 millones, la cual se encuentra dentro de un programa de hasta US\$100 millones. Con dicha operación se abre la posibilidad de una serie de nuevos programas y emisiones que permitan el desarrollo del mercado hipotecario en el Perú a través del mercado de capitales.

En el mercado secundario de valores, la bolsa limeña empezó el año con una tendencia al alza: hacia julio había alcanzado su rentabilidad más alta del año que fue de 84,6%. Sin embargo, durante la segunda parte del año la pérdida ocasionada por la caída de la bolsa debido a los temores de una recesión en Estados Unidos, llevó a que el rendimiento del Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL) durante 2007 cerrara en 36,02%. Aun así, dicho indicador se ubicó por encima de sus similares en las principales bolsas mundiales, como las estadounidenses Dow Jones (6,43%) y Nasdaq (9,81%) y la de Tokio, Nikkei (-11,13%). Sin embargo, el rendimiento de las bolsas latinoamericanas sí fue positivo como fueron los casos de las bolsas de San Pablo (43,65%), Santiago de Chile (14,01%) y México (11,68%).

El Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima (ISBVL) tuvo una ganancia de 31,03% similar al ISP-15 (36,38%). A nivel sectorial, los rubros que tuvieron una mayor alza fueron, aparte de las clasificadas como diversas (110%), el agropecuario (88%) y el industrial (69%). En cuanto al índice sectorial minero, este se apreció un 25,7%. Además durante 2007, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) empezó a difundir el Índice Nacional de Capitalización (INCA), que busca reflejar el

comportamiento de los precios de las 20 acciones más líquidas teniendo como referencia para la ponderación sus respectivas capitalizaciones bursátiles.



Es importante señalar que en noviembre la BVL lanzó al mercado el *Incatrack*, primer *exchange traded fund (ETF)* que opera en nuestro mercado, basado en el recientemente creado índice INCA. El objetivo del *Incatrack* es permitir a pequeños inversionistas que no cuentan con la experiencia o recursos necesarios para conformar una cartera de inversiones, tengan un vehículo para poder diversificar su riesgo, como alternativa a los fondos mutuos que actualmente existen en el mercado.

Al cierre del año 2007 el número de empresas con valores listados en la BVL era de solo 275 comparado con 241 en 2006. Entre las nuevas empresas listadas destacan cinco mineras *junior*: *Candente Resources*, *Inca Pacific Resources*, *Norsemont Mining*, *Panoro Minerals* y *Minera IRL*. No obstante el reducido incremento en el número de empresas listadas, el monto negociado en la BVL durante 2007 fue el equivalente a US\$12.402 millones, es decir, 97% más de lo registrado el año anterior. La mayor negociación se presentó sobre todo en instrumentos de renta variable cuya negociación creció prácticamente en un 100%. En lo que respecta a la capitalización bursátil, esta creció en 80% para ubicarse en US\$108.220 millones.

Gran parte de la evolución en las negociaciones se debe al ingreso de pequeños inversionistas al mercado de valores a través de los fondos mutuos. A diciembre de 2007 el patrimonio administrado por los 39 fondos mutuos alcanzó un valor de US\$4.332,3 millones, superior en 67,8% al registrado en diciembre 2006. Además, el número de participantes creció un 64,3%, alcanzando los 275.126 (el número de fondos mutuos también se incrementó en 50% en 2007).

Se puede apreciar que en 2007 la composición de la cartera administrada por los fondos mutuos varió sustantivamente. Así, tanto los bonos del Estado como los bonos privados redujeron su participación de 18,6% y 42,2% a 13,8% y 30%, respectivamente. La misma tendencia presentaron los depósitos de ahorro y a plazos los que disminuyeron su participación de 31,3% a 28,9%. Dicha tendencia fue compensada por la mayor participación de los instrumentos de renta variable de 1,6% a 16,2%. Es importante resaltar que la participación de los instrumentos en moneda nacional se incrementó de 24,4% a 45% en el mismo periodo.

Perspectivas

Se espera que en 2008 los mercados muestren una mayor volatilidad debido a que deberán acomodarse a un entorno de menor crecimiento global, esperándose, sin embargo, que el impacto sobre América Latina sea limitado. En el Perú, los sectores más afectados serían aquellos relacionados con la manufactura no primaria de exportación y la agroindustria, lo que le restaría impulso a la dinámica interna de crecimiento. En cuanto a la inflación, se espera que esta siga mostrando una tendencia al alza y se mantenga por encima de la meta señalada por la autoridad monetaria al menos durante los primeros meses del año, para luego revertir esta tendencia en el segundo semestre del año.

INFORMACIÓN GENERAL SOBRE LA ASOCIACIÓN

La Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales (en adelante Procapitales) es una asociación civil sin fines de lucro de carácter gremial que reúne a las principales empresas participantes en el mercado de capitales peruano, con la finalidad de promover la inversión privada en el Perú. Procapitales es una asociación constituida mediante escritura pública de fecha 18 de julio de 2001, otorgada ante el Notario Público de Lima, Dr. Eduardo Laos de Lama, e inscrita con fecha 27 de septiembre de 2001, en el asiento A00001 de la Partida Electrónica N° 11314438 del Registro de Personas Jurídicas de la Oficina Registral de Lima y Callao-Oficina Lima.

Reseña histórica

El 25 de abril de 2001, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) sometió a consulta ciudadana el documento de trabajo titulado “Acceso a financiamiento a través del mercado de valores”, con la finalidad de obtener opiniones y recomendaciones de los especialistas e interesados sobre los lineamientos de una reforma legislativa para el mercado de capitales.

A raíz de esta inquietud planteada por el MEF, un grupo de profesionales en el área de finanzas en el Perú, decidió reunirse para deliberar sobre las dificultades que enfrentaba la pequeña y mediana empresa para acceder al mercado de capitales, sobre todo en un contexto de continuo crecimiento y acumulación de recursos administrados por las administradoras de fondos de pensiones (AFP).

En vista de la importancia que implicaba brindar recomendaciones y/o opiniones que a la larga serían decisivas para el desarrollo de este mercado, se consideró la necesidad de crear una institución representativa que aglutine a los diferentes actores participantes –emisores de valores, inversionistas, bancos de inversión, sociedades intermediarias, estudios de abogados, consultoras, entre otros agentes- que canalice sus inquietudes y propuestas.

Es así que el 18 de julio de 2001 y con el respaldo de siete empresas, se constituyó la Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales (Procapitales), como entidad de carácter gremial representativa del sector privado orientada a promover la inversión en general, con énfasis en la promoción del mercado de capitales.

Desde sus inicios, los objetivos de la Asociación fueron constituirse en el vocero del sector privado ante el sector público, para reducir los costos legales y trabas burocráticas que impiden el acceso de las empresas al mercado en mejores condiciones, así como promover el ingreso de más empresas al mercado, mediante emisiones de acciones, títulos de deuda y otros mecanismos como los fondos de inversión.

Como parte de su esfuerzo en promover el desarrollo del mercado de capitales, Procapitales participó en la presentación de un documento de siete propuestas para el desarrollo del mercado de capitales así como en la elaboración del documento *Principios de Buen Gobierno para las Sociedades Peruanas*, conjuntamente con la Asociación de Bancos (ASBANC), la Bolsa de Valores de Lima (BVL), la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), la Confederación Nacional de Instituciones Empresariales Privadas (CONFIEP), el Centro de Estudios de Mercados de Capitales y Financieros (MC&F), el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

Una de las siete propuestas llevadas al MEF trató sobre la promoción de fondos de inversión de capital de riesgo, que encontró acogida en el gobierno, anunciando en el año 2002 la intención de promover la creación de este tipo de fondos para apoyar la capitalización de la industria exportadora.

En 2004, Procapitales suscribió con el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), y con el respaldo local de la Asociación de AFP, un convenio de cooperación técnica no reembolsable para ejecutar el Proyecto “Apoyo al desarrollo del mercado de capitales en el Perú con énfasis en la promoción del capital de riesgo”, conocido como el Proyecto Invertir. Este proyecto tenía tres componentes, a saber: (a) promoción de un marco legal y de regulación favorable al desarrollo del mercado de capitales; (b) capacitación y asesoramiento individualizado de Pymes para acceder a mejores condiciones de financiamiento y en particular a recibir inversión directa a partir de procesos de apertura de capital; y (c) desarrollo de capacidad en Perú en materia de administración de fondos de inversión de riesgo. Este proyecto ha sido un pilar básico para el desarrollo de las actividades de Procapitales en los últimos cuatro años.

Procapitales está próximo a cumplir siete años de vida institucional ejerciendo una labor gremial y promotora del desarrollo del mercado de capitales en el Perú. En este lapso, nuestra Asociación ha forjado una presencia importante en el mercado, interactuando con las principales autoridades reguladoras y supervisoras así como ofreciendo un espacio de diálogo y colaboración entre los agentes participantes y, particularmente, las instituciones asociadas a Procapitales.

Así, ha sido posible influir en el contenido de numerosas legislaciones y regulaciones aplicables en el mercado de capitales, así como generar y difundir documentación e información valiosa sobre la evolución del mercado y los instrumentos de inversión, entre los que destaca la revista mensual *Invertir* y la publicación anual del *Manual del Mercado de Capitales*. También ha impulsado y/o acompañado una serie de iniciativas en procura de crear mejores condiciones para la inversión privada y el financiamiento a través del mercado de capitales. Estos logros han sido posibles contando todo este tiempo con el concurso de nuestros asociados, que han venido aumentando en el curso de los años, los cuales han aportado sus recursos y su *expertise*.

Misión, visión y objetivos

La misión de Procapitales es contribuir al desarrollo del mercado de capitales en el Perú a través de la promoción de un marco legal eficiente y la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo.

Su visión es ser reconocida como la institución líder en la defensa y promoción de la inversión privada y el desarrollo del mercado de capitales en el Perú como medio de financiamiento alternativo.

Tiene como objetivos los siguientes:

- Promover el desarrollo de nuevos instrumentos de inversión.
- Fomentar el acceso de nuevos emisores de valores, tanto de renta fija como de renta variable.
- Promover la movilización de recursos de inversionistas institucionales mediante nuevos vehículos intermediarios.

- Promover activamente mejoras en la legislación y regulación del mercado de capitales.
- Difundir y fomentar la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo.
- Generar un espacio organizado, permanente y proactivo de diálogo e interacción entre los agentes participantes en el mercado, incluyendo los organismos reguladores y supervisores.
- Contribuir al fortalecimiento institucional de los agentes participantes en el mercado de capitales.

Estructura organizacional

Procapitales cuenta con una Asamblea General de Asociados como órgano supremo de decisión; un Consejo Directivo que ejerce como órgano ejecutivo y representativo de la Asociación, compuesto por hasta 20 integrantes; y una Gerencia General, que tiene a su cargo la administración diaria e inmediata de la Asociación.

Para el desarrollo de sus actividades, Procapitales cuenta con comités de trabajo sobre temas especializados. Así, históricamente se han conformado tres comités, a saber:

- *Comité de Buen Gobierno Corporativo.* Tiene como objetivo promover y difundir los conceptos y beneficios del buen gobierno corporativo y procurar la adopción de buenas prácticas en el sector empresarial peruano.
- *Comité de Asuntos Legislativos.* Esta orientado a discutir y promover el desarrollo de un marco legal favorable para el desarrollo del mercado de capitales, procurando una cercana interacción con los organismos reguladores.
- *Comité de Fondos de Inversión.* Tiene como propósito propiciar las condiciones para el desarrollo de la industria de fondos de inversión, particularmente de capital de riesgo, y el acceso de pequeñas y medianas empresas al mercado de capitales.

AUTORIDADES

En el transcurso del año 2007, Procapitales contó con dos consejos directivos. El primero de ellos había sido elegido en enero de 2005 y ejerció funciones hasta junio de 2007 y el actual Consejo Directivo asumió sus funciones a partir de junio de 2007 hasta 2009.

Consejo Directivo hasta junio de 2007 (elegido en Asamblea General Extraordinaria del 2 de diciembre de 2004, para el período comprendido entre el 1 de enero de 2005 al 31 de diciembre de 2006, e inscrito con fecha 20 de octubre de 2006, tal como consta en el Asiento A00006 de la Partida Electrónica N° 11314438 de los Registros Públicos de Lima, correspondiente a Procapitales), integrado por 12 miembros:

- Presidente
 - Enrique Oliveros Meza, representante de Latin Pacific Capital S.A. (Director de Finanzas Corporativas)
- Vicepresidentes
 - Alfredo Sillau Valdez, representante de Compass Group SAFI S.A. (Gerente General)
 - Jorge Ramos Raygada, representante de AFP Integra S.A. (Gerente de Inversiones y Finanzas)
- Directores
 - Edgardo Suárez Herrera, representante de Centura Sociedad Agente de Bolsa S.A. (Gerente General)
 - Gonzalo Ortiz de Zevallos Olaechea, representante de Ernst & Young S.R.L. (Socio)
 - María Elena Hernández Samanez, representante de Grupo Coril Sociedad Agente de Bolsa S.A. (Funcionaria de Negocios)
 - Luis Felipe Arizmendi Echeopar, representante de Grupo Privado de Inversiones S.A. Sociedad Intermediaria de Valores (Director General)
 - Juan Luis Hernández Gazzo, representante de Hernández & Roselló Abogados S.C.R.L. (Socio)
 - Jorge Espada Salazar, representante de Profuturo AFP (Subgerente de Inversiones)
 - José García Herz, representante de SEAF Perú S.A.C. (Gerente General)
 - Alfonso García Miró Peschiera, representante de Swissport GBH S.A. (Gerente General)
 - Pyers Griffith, representante de The Peru Privatisation and Development Fund-PPF (Gerente General)

Este Consejo Directivo fue parcialmente recompuesto mediante Asamblea General Ordinaria del 28 de abril de 2006, que ratificó a seis integrantes y eligió a 14 nuevos miembros; esta renovación no llegó a culminar su inscripción en Registros Públicos. Así, el Consejo Directivo quedó recompuesto como sigue:

- Presidente
 - Enrique Oliveros Meza, representante de Latin Pacific Capital S.A. (Director de Finanzas Corporativas)
- Primer vicepresidente
 - Alfredo Sillau Valdez, representante de Compass Group SAFI S.A. (Gerente General)

- Segundo vicepresidente
 - Eduardo Herrera Vásquez, representante de Profuturo AFP (Gerente de Inversiones)
- Directores
 - Gonzalo de las Casas, representante de AFP Integra (Gerente de Inversiones)
 - Eduardo Campos, representante de Apoyo Consultoría S.A.C. (Socio)
 - Edgardo Suárez Herrera, representante de Centura Sociedad Agente de Bolsa S.A. (Gerente General)
 - Andrés Milla Comiere, representante de Credibolsa S.A. S.A.B. (Gerente General)
 - Fernando Parodi, representante de Deloitte & Touche (Socio de Asesoría Financiera)
 - Marco Antonio Zaldívar García, representante de Ernst & Young S.R.L. (Socio de Auditoría)
 - Gerardo Novoa, representante de Estudio Grau (Asociado)
 - Javier Tovar Gil, representante de Estudio Luis Eche copar García S.C.R.L. (Socio)
 - Mariela García de Fabbri, representante de Ferreyros S.A.A. (Gerente General Adjunta)
 - María Elena Hernández Samanez, representante de Grupo Coril Sociedad Agente de Bolsa S.A. (Gerente de Banca Privada)
 - Luis Felipe Arizmendi Eche copar, representante de Grupo Privado de Inversiones S.A. Sociedad Intermediaria de Valores (Director General)
 - Juan Luis Hernández Gazzo, representante de Hernández & Cía. Abogados S.C.R.L. (Socio)
 - Rubén Loaiza, representante de Prima AFP (Gerente General)
 - Hugo Morote Núñez, representante de Estudio Roselló S.C.R.L. (Socio)
 - Jaime Palquez, representante de Red de Energía del Perú (REP) (Gerente Financiero)
 - José García Herz, representante de SEAF Perú S.A.F.I. (Gerente General)
 - Leoni Roca, representante de Swissport GBH S.A. (Gerente General)

Consejo Directivo desde junio de 2007 hasta 2009 (elegido en Asamblea General Extraordinaria del 27 de junio de 2007, para el período 2007-2009, e inscrito con fecha 21 de septiembre de 2007, tal como consta en el asiento A00008 de la partida electrónica N° 11314438, correspondiente a Procapitales), integrado por 15 miembros:

- Presidente
 - Luis Felipe Arizmendi Eche copar, representante de Grupo Privado de Inversiones S.A. Sociedad Intermediaria de Valores (Presidente y Gerente General)
- Primer vicepresidente
 - Roque Eduardo Benavides Ganoza, representante de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. (Gerente General)
- Segundo vicepresidente
 - Pablo Manuel José Moreyra Almenara, representante de AFP Horizonte (Gerente de Inversiones)
- Directores
 - Francis Normand José Stenning de Lavalle, representante de Cavali I.C.L.V. S.A. (Presidente Ejecutivo)
 - Andrés Juan Milla Comiere, representante de Credibolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A. (Gerente General)

- Marco Antonio Zaldívar García, representante de Erns & Young S.R.L. (Socio de Auditoría)
 - Pablo Manuel Berckholtz Velarde, representante de Estudio Luis Echeopar García S.C.R.L. (Asociado)
 - María Elena Hernández Samanez, representante de Grupo Coril Sociedad Agente de Bolsa S.A. (Gerente de Banca Privada)
 - Mariela García Figari de Fabbri, representante de Ferreyros S.A.A. (Gerente General Adjunta)
 - José Aldo Espósito Li-Carrillo, representante de El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros (Gerente Central de Administración y Finanzas)
 - Luis Miguel Pizarro Aranguren, representante de Pizarro, Botto & Escobar Abogados (Socio)
 - Eduardo Martín Herrera Vásquez, representante de Profuturo AFP (Gerente de Inversiones)
 - Julio Rafael Alcázar Uzátegui, representante de Rebaza, Alcázar & De las Casas Abogados Financieros (Socio)
 - José Guillermo García Herz, representante de SEAF Perú SAFI S.A.C. (Gerente General)
 - Jean Paul Chabeneix Cunza, representante de Rodrigo, Elías & Medrano Abogados (Socio)
-
- Gerente General (desde el 24 de mayo de 2007)
Gerardo Marcos Gonzales Arrieta

RESEÑA DE ACTIVIDADES Y SERVICIOS

Diálogo con autoridades

Reuniones de Grupo de Trabajo para el Desarrollo del Mercado de Valores

Este grupo de trabajo es una instancia de coordinación implementada por la actual administración de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (Conasev) y en la cual participan diversos entes representativos de los agentes privados participantes en el mercado de capitales (Bolsa de Valores de Lima, Cavali, Asociación de Sociedades Agentes de Bolsa, Comité de Fondos Mutuos de la Asociación de Bancos, Asociación de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, y el propio Procapitales). Durante 2007 se realizaron 11 reuniones mensuales. A partir de la séptima reunión realizada el 26 de julio de 2007, Procapitales ha venido participando permanentemente a través del presidente del Consejo Directivo, Luis F. Arizmendi, y/o el gerente general, Gerardo M. Gonzales.

Estas reuniones tienen como propósito dar a conocer los avances y proyecciones de la agenda normativa en materia de mercado de valores que impulsa Conasev, así como explicar aquellas normas recientemente expedidas o muy próximas a serlo. Así, por ejemplo, durante ocuparon la atención de estas reuniones los siguientes temas:

- Modificaciones al Reglamento de Fondos de Inversión, así como al Reglamento de Oferta Pública Primaria y al Manual de Requisitos de OPP (séptima reunión).
- Modificaciones a los Reglamentos del Registro Público del Mercado de Valores y Sanciones, y regulación de la actuación del Fondo Mivivienda como fiduciario en procesos de titulización octava reunión).
- Normas para la aplicación del silencio como manifestación de voluntad en operaciones de canje o redención de acciones de inversión (novena reunión).
- Grado de cumplimiento de los principios de buen gobierno corporativo durante el ejercicio 2006 (décima reunión).
- Modificaciones normativas para la adopción de una tipología de fondos mutuos, que contempla, entre otros aspectos, precisiones respecto de la publicidad de estos instrumentos (undécima reunión).

Un aspecto interesante por resaltar es que a través de esta instancia, estas normas se generan con la participación activa del sector directamente involucrado, siendo una muestra relevante de la interacción público-privada para el desarrollo de las adecuaciones normativas. Una propuesta que formuló la Presidencia del Consejo Directivo en una de las reuniones fue la necesidad de vigilar la participación de intermediarios que sin contar con las acreditaciones con arreglo a la ley que norma el funcionamiento del mercado de valores, realizan una actividad que trasciende la asesoría en materia de mercado de capitales. Aclaró que esta propuesta no debe interpretarse en absoluto como una iniciativa contraria a la libre competencia, la libertad de contratación y la libertad de trabajo; antes bien, supone fomentar un estricto apego a las regulaciones vigentes para propiciar precisamente una leal competencia entre los agentes participantes. La Presidencia del organismo regulador tomó nota de la propuesta y manifestó su disposición de analizar las medidas que pudieran ser impulsadas desde el regulador y acompañadas por los agentes participantes del mercado de capitales.

Reforma del mercado de capitales

En una reunión convocada el 12 de noviembre de 2007 por el ministro de Economía y Finanzas (MEF), a la que acudieron los representantes de las principales instituciones y gremios privados participantes en el mercado de capitales, entre ellos el presidente del Consejo Directivo de Procapitales, se anunció la decisión del gobierno de emprender una reforma del mercado de capitales peruano. El elevado ritmo de crecimiento que viene experimentando nuestra economía, que a su vez exige mayores niveles de inversión a las empresas para asegurar su crecimiento y competitividad en un mundo globalizado, hace inevitable iniciar la reforma del mercado de capitales para elevar su dinamismo y convertirlo en un espacio de financiamiento e inversión a largo plazo que contribuya eficazmente a satisfacer las demandas de los diferentes actores que interactúan en el mercado de valores.

Según explicó el ministro, la reforma tendrá como objetivos promover el acceso al mercado de capitales; dar un mayor dinamismo a los mercados de instrumentos de deuda, derivados e hipotecarios; desarrollar una curva de rendimientos de corto plazo que sirva como referencia para fomentar el desarrollo de productos derivados y financieros en general; fomentar una eficiente administración de riesgos en las empresas que operan en el sistema financiero y en el mercado de capitales; y flexibilizar las regulaciones sobre las inversiones del Sistema Privado de Pensiones.

Procapitales comparte ampliamente los objetivos generales propuestos por la reforma anunciada y, de hecho, en su condición de asociación promotora del mercado de capitales, ha venido realizando una serie de aportes, en estrecha colaboración con el organismo regulador y supervisor del mercado, y con la participación de los agentes participantes, con la finalidad de procurar un marco legal eficiente, dotar de mayor liquidez al mercado y brindar mejores posibilidades de financiamiento de la inversión privada.

Posteriormente, el 6 de diciembre de 2007, el MEF, con el apoyo de la Corporación Andina de Fomento (CAF), convocó al Seminario “Desarrollo del mercado de capitales”, con el propósito de ampliar la difusión de los alcances de la reforma propuesta así como alimentar el debate sobre la base de la experiencia de procesos similares impulsados en otros países. El seminario contempló la conformación de tres grupos de discusión sobre los siguientes temas considerados angulares en el proceso de reforma: (a) Política de inversiones de las AFP; (b) Desarrollo del mercado de derivados; y (c) Liquidez del mercado secundario. Al término del seminario, el titular del MEF anunció que durante el primer semestre de 2008 se avanzará en el diseño y adopción de las modificaciones normativas y legislativas que den sustento a la reforma del mercado de capitales. Participaron en este seminario en representación de Procapitales el presidente del Consejo Directivo y el gerente general, Luis F. Arizmendi y Gerardo M. Gonzales, respectivamente.

Análisis de propuestas normativas y estudios

Análisis de propuestas normativas

Durante 2007 Procapitales, a través del Comité de Asuntos Legislativos, presidido por Paul Castritius, realizó una profusa labor de análisis y formulación de opinión sobre propuestas normativas de las entidades reguladoras del mercado de capitales y de los agentes participantes, vale decir la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (Conasev) y la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

En el ámbito de estas acciones, debe mencionarse las siguientes, consignándose en cada caso la fecha de presentación:

- Comentarios al Proyecto de Ley N° 317/2006 del Congreso de la República, Ley de adquisiciones estatales a través de la Bolsa de Productos (2 de mayo de 2007).
- Comentarios al proyecto de Conasev de modificación del Reglamento de Oferta Pública Primaria para inversionistas acreditados (15 de mayo de 2007).
- Comentarios al proyecto de Conasev de modificación del Reglamento de Oferta Pública Primaria, en lo que respecta al trámite anticipado (24 de mayo de 2007).
- Comentarios al proyecto de Conasev de modificación al Reglamento de Fondos de Inversión (1 de junio de 2007).
- Comentarios que se hicieron llegar a Conasev respecto del documento "Observaciones frecuentes realizadas por Conasev en los expedientes de oferta pública correspondientes a los años 2005 y 2006" (8 de junio de 2007).
- Comentarios al proyecto de Conasev de modificación del Reglamento de Oferta Pública Primaria en diversos aspectos (2 de julio de 2007).
- Comentarios a la propuesta de autorregulación presentada por la Bolsa de Valores de Lima, que se hicieron llegar a Conasev (6 de julio de 2007).
- Comentarios al procedimiento para ejecutar operaciones de canje o redención de las acciones de inversión a que se refiere la Ley N° 28739, que se hicieron llegar a Conasev (3 de agosto de 2007).
- Comentarios al proyecto de Conasev de modificación del Reglamento de Procesos de Titulización de Activos y a la Norma sobre Precisiones, Requisitos y Condiciones Mínimas para Entidades Estructuradoras en el Mercado de Valores (22 de octubre de 2007).

Cabe mencionar que los comentarios formulados por Procapitales, a través del Comité de Asuntos Legislativos, fueron acogidos total o parcialmente en todos los casos con excepción de la propuesta de autorregulación presentada por la BVL.

Consultoría sobre reforma del mercado de capitales

A iniciativa de un conjunto de instituciones y gremios privados participantes en el mercado de capitales, que incluyó a Procapitales conjuntamente con la Bolsa de Valores de Lima, Cavali S.A. I.C.L.V., la Asociación de Sociedades Agentes de Bolsa, la Asociación de AFP, la Asociación Peruana de Empresas de Seguros (Apeseg), el Comité de Fondos Mutuos de la Asociación de Bancos (Asbanc), y el Comité de Fondos de Inversión, el 20 de abril de 2007 se acordó la contratación de un equipo consultor, integrado por los señores Felipe Morris, Javier Tovar y Pablo Secada, para desarrollar un análisis sobre la evolución y situación del mercado de capitales en el Perú y formular propuestas de reforma. El propósito del estudio, cuya realización también contó con el patrocinio de la Corporación Andina de Fomento (CAF), era dotar a las entidades contratantes de un conjunto de propuestas de medidas que pudiera hacerse llegar a las autoridades y cuya implementación permitiría potenciar el desarrollo del mercado de capitales.

El estudio fue concluido y entregado a las instituciones contratantes en noviembre de 2007. Para la preparación del estudio, el equipo consultor trabajó estrechamente con un comité nombrado por las entidades contratantes que proporcionó apoyo en la recolección de los estudios e informes que se han preparado recientemente sobre la materia, en la preparación de la lista de personas que se entrevistaría, en la selección de los temas más relevantes a analizar y cubrir en el informe, y a comentar y hacer sugerencias al borrador del estudio. Los consultores revisaron el material disponible consistente en el conjunto de informes y estudios realizados en años recientes sobre el mercado de capitales peruano, analizaron la información estadística sobre la evolución

del mercado, y realizaron entrevistas a funcionarios de la Bolsa de Valores, Cavali, los entes reguladores, los intermediarios y otros participantes del mercado.

El informe se dividió en seis capítulos que cubren la descripción y la evolución reciente del mercado de capitales peruano y los grandes temas que originan trabas al desarrollo del mercado. Estos temas son los siguientes: aspectos institucionales, aspectos vinculados a la infraestructura del mercado, costos del mercado, aspectos vinculados a la oferta, y aspectos vinculados a la demanda de instrumentos en el mercado. Para cada uno de ellos, se incluye un análisis de los principales problemas que originan o contribuyen a trabar el desarrollo del mercado y afectan cada uno de los distintos aspectos y plantean soluciones a estos problemas.

El contenido del estudio pasó a una etapa de análisis y comentarios a cargo de las instituciones contratantes, proceso que se extendió hasta el primer trimestre del año 2008.

Foros y seminarios

Procapitales ofrece un foro de diálogo e intercambio de experiencias sobre temas de interés sectorial y, en general, sobre temas monetarios y financieros, que está dirigido a los diversos agentes participantes en el mercado de capitales y a propiciar la interacción de estos con las autoridades regulatorias y supervisoras. Así, en términos generales, esta actividad de Procapitales fomenta la comunicación público-privada, además de servir de plataforma para la discusión de los desarrollos y las necesidades de reforma del sector.

Durante la Presidencia de Enrique Oliveros se desarrollaron durante 2007 dos actividades de esta índole, que se describen a continuación.

Programa “Democratización y reforma del mercado de capitales”

Este programa, realizado el 5 de febrero de 2007, fue convocado conjuntamente por la Procapitales y la Bolsa de Valores de Lima (BVL). Fue inaugurado por el entonces presidente del Consejo Directivo de Procapitales, Enrique Oliveros, y las presentaciones estuvieron a cargo de la entonces presidenta del Directorio de la BVL, Carmela de Marrou, quien expuso sobre “La democratización de la bolsa”; el presidente de ICR Clasificadora de Riesgo, de Chile, Álvaro Clarke, quien expuso sobre “La reforma del mercado de capitales chileno”; y el presidente de la Bolsa de Valores de San Pablo, Raymundo Magliano Filho, quien expuso sobre “La popularización del mercado accionario”. Clausuró el programa, la presidenta del Directorio de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (Conasev), Nahil Hirsh.

Foro “Gobierno corporativo en empresas financieras”

Este foro, celebrado el 21 de marzo de 2007, fue convocado por Procapitales e inaugurado por Luis Pérez, ejecutivo principal de Corporación Andina de Fomento (CAF). Las presentaciones estuvieron a cargo de: Enrique Marshall, consejero del Banco Central de Chile, quien expuso sobre “Gobierno corporativo en el sistema financiero”; Walter Bayly, entonces gerente de Planeamiento y Finanzas del Banco de Crédito del Perú (BCP), quien expuso sobre “Políticas de directorio”; y Eduardo Herrera, líder estratégico de Inversiones de Profuturo AFP, quien expuso sobre “Transparencia en la Información”. También estuvieron presentes como panelistas Diego Cisneros, entonces superintendente adjunto de Riesgos de Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS); Óscar Jasau, presidente de PCR Pacific Credit Rating; y Luis Pizarro, director de la Asociación de Bancos (Asbanc). Clausuró el foro Marco Antonio Zaldívar, presidente del Comité de Buen Gobierno Corporativo de Procapitales.

Durante la Presidencia de Luis F. Arizmendi se desarrollaron durante 2007 otras cinco actividades de esta índole, que se describen a continuación.

Seminario “Fusiones y adquisiciones en el Perú: experiencias y lecciones aprendidas para una operación exitosa”

Este seminario empresarial, realizado el 28 de agosto de 2007, fue convocado conjuntamente por Procapitales y la firma PricewaterhouseCoopers S.C.R.L.

Las presentaciones estuvieron a cargo de los señores Sergio Korembli, socio líder del *Advisory Service* de PricewaterhouseCoopers Perú, y Orlando Marchesi, socio de la misma firma. Ambos profesionales poseen una amplia experiencia en consultorías de negocios y sus presentaciones pusieron énfasis en las lecciones aprendidas en operaciones de fusiones y adquisiciones (M&A) en las que ha participado PricewaterhouseCoopers en diversos países.

Entre las ideas que transmitieron, destacaron que una operación exitosa de fusiones y adquisiciones demanda contar con objetivos claros y desarrollar acciones en los planos estratégico, financiero y operacional a base de un enfoque integral, es decir que abarque tanto la fase previa de una operación de fusión o adquisición, la operación propiamente dicha y la fase posterior a la operación.

El desayuno contó con la asistencia de 30 participantes. La apertura e introducción del seminario estuvo a cargo del gerente general de Procapitales, Gerardo M. Gonzales.

Seminario “El mercado de titulización hipotecaria: desarrollos recientes y perspectivas”

Este seminario empresarial, celebrado el 4 de octubre de 2007, fue convocado por Procapitales y contó con el patrocinio del BID-FOMIN a través del Proyecto Invertir que ejecuta la Asociación, y el auspicio del diario Expreso y de la firma TNT.

Las presentaciones estuvieron a cargo de la jefa de la Oficina de Asesoría Jurídica de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (Conasev), Liliana Gil; la jefa del Departamento de Regulación de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Mila Guillén; y la gerente de Gestión Financiera del BBVA Banco Continental, Ana Cecilia Akamine. También participaron como panelistas el entonces gerente general del Fondo Mivivienda, Rudy Wong; el gerente general de Titulizadora Peruana, Enrique Oliveros; y el asociado senior de Rodrigo, Elías & Medrano Abogados y presidente del Comité de Asuntos Legislativos de Procapitales, Paul Castritius.

Los ponentes señalaron que el notable crecimiento del mercado de financiamiento hipotecario para la vivienda y la existencia de volúmenes importantes de recursos de largo plazo que pueden destinarse al financiamiento habitacional ofrecen un escenario propicio para el desarrollo de la titulización de hipotecas en el Perú. Como lo muestran las mejores prácticas internacionales en este ámbito, este instrumento de vinculación del mercado financiero de vivienda y el mercado de capitales puede contribuir notablemente a una mayor movilización de recursos de largo plazo, que dé respuesta a la enorme demanda potencial que plantean el actual déficit habitacional y las proyecciones demográficas, así como un mejor manejo de los riesgos por los prestamistas hipotecarios.

El desarrollo de un mercado secundario de hipotecas, incluida la titulización hipotecaria, constituyen un proceso complejo que abarca aspectos regulatorios, institucionales y operativos, y el presente seminario sirvió para examinar diversas aristas en función de la realidad existente en

nuestro país. Para ello, se contó con los puntos de vista de las entidades reguladoras y también de los agentes privados participantes en la estructuración de bonos titulizados con respaldo de hipotecas. Finalmente destacaron la proximidad de la primera emisión de este tipo de instrumento en el mercado de capitales peruano, hecho que ocurrió en diciembre de 2007.

El seminario fue inaugurado por la presidenta del Directorio de Conasev, Nahil Hirsh; y clausurado por el presidente del Consejo Directivo de Procapitales, Luis F. Arizmendi. Actuó como director y moderador del seminario el gerente general de Procapitales, Gerardo M. Gonzales. El desayuno contó con la asistencia de 120 participantes.

Seminario “Generación de nuevos inversionistas en el mercado de capitales”

El 8 de noviembre de 2007 se realizó este seminario empresarial convocado por Procapitales y que contó con el patrocinio de la Corporación Financiera de Desarrollo (Cofide) y del BID-FOMIN a través del Proyecto Invertir que ejecuta Procapitales, y el auspicio del diario Expreso y de la firma TNT.

Las presentaciones estuvieron a cargo del gerente de Finanzas de Cofide, Carlos Linares; el entonces gerente de Desarrollo de Proyectos de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), Alberto Arispe; y la gerente general de Scotia Fondos SAF, Diana Arce. Participaron como panelistas la encargada de la Dirección de Emisores de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (Conasev), Yvonka Hurtado; el gerente de Inversiones de Prima AFP, Ignacio Aguirre; y el profesor de Finanzas del Centro de Negocios (Centrum) de la Pontificia Universidad Católica del Perú, Alejandro Indacochea.

Procapitales consideró oportuno organizar este seminario con el objetivo de discutir y difundir las diversas modalidades e iniciativas novedosas que pueden ofrecer los diversos agentes participantes en el mercado de capitales, orientadas a promover la generación de nuevos inversionistas, particularmente inversionistas *retail*, en instrumentos de renta fija y de renta variable.

El crecimiento sostenido que viene mostrando el mercado de capitales peruano en los años recientes ha motivado un creciente interés de los inversionistas individuales en colocar sus excedentes en el mercado doméstico de valores. Sin embargo, la participación de estos continúa siendo muy limitada, debido a la carencia de conocimientos y/o experiencia para realizar por cuenta propia los análisis fundamentales que les permitan tomar las mejores decisiones de inversión o la poca variedad de instrumentos orientados a este segmento *retail*. Otra traba sería la escasa difusión de los productos o el difícil acceso a información especializada.

Procapitales está convencido de la necesidad de generar nuevos productos de inversión que atiendan la demanda potencial de los inversionistas individuales y lograr en un corto y/o mediano plazo una mayor democratización del mercado de capitales.

Durante el desarrollo del seminario se dio a conocer un par de iniciativas que por entonces estaban próximas a ser lanzadas al mercado, como la emisión de bonos de corto plazo de baja denominación, llamado Bonos Populares, a cargo de la Cofide; y la colocación del primer *exchange traded fund* (ETF) denominado *Incatrack* a cargo de una subsidiaria de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), que replicará el Índice Nacional de Capitalización y se negociará en la BVL como cualquier otra acción. Asimismo, se dio cuenta de otros instrumentos de participación como los fondos mutuos y, más recientemente, a través de los multifondos y de los ahorros voluntarios con fines no previsionales que ofrecen las administradoras de fondos de pensiones.

Se contó con la presencia de representantes de los diferentes agentes participantes en el mercado de capitales así como de la entidad reguladora y el sector académico, surgiendo coincidencias en sus apreciaciones respecto a la necesidad de generar instrumentos que permitan aprovechar el potencial de crecimiento así como diversificar los riesgos, poniendo énfasis en la provisión de adecuada información para orientar a los inversionistas individuales.

El seminario fue inaugurado por el presidente del Consejo Directivo de Procapitales, Luis F. Arizmendi; y clausurado por el encargado de la Gerencia General de Cofide, Armando Mestas, en representación del presidente del Directorio de esa entidad, Luis Rebolledo. Actuó como director y moderador del seminario el gerente general de Procapitales, Gerardo M. Gonzales. El desayuno contó con la asistencia de 76 participantes representando a un total de 26 instituciones.

III Convención Anual de Finanzas y Mercado de Capitales

Los días 19 y 20 de noviembre de 2007 se realizó la tercera edición de esta convención organizada conjuntamente por Procapitales, la Escuela de Posgrado de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC) y el Instituto Invertir. En ella, destacados expositores nacionales e internacionales, tanto del sector público y privado, ofrecieron un análisis de la situación actual y perspectivas del mercado de capitales en el Perú, poniendo especial énfasis en las lecciones aprendidas de casos de éxito en la emisión de valores, así como en las experiencias de otros países en la promoción gubernamental. La convención contó con la asistencia de 169 participantes.

La Convención tuvo como objetivos difundir políticas y mecanismos que amplíen las fuentes de financiamiento de las empresas, permitir el diálogo y el intercambio de experiencias entre los actores del mercado de capitales, y contribuir con la capacitación de profesionales interesados en el desarrollo del mercado de capitales.

En el evento se destacaron los sólidos fundamentos económicos y financieros que atraviesa y proyecta mantener nuestro país en los próximos años, incrementando la capacidad de ahorro e inversión de las empresas y familias, así como el flujo de capitales al país. Se sustentó que actualmente la liquidez del sistema financiero nacional es cuatro veces mayor que la registrada hace 10 años, lo cual indica la existencia de un gran potencial de demanda para adquirir nuevos valores e instrumentos de inversión en el mercado. Sin embargo, en la práctica prevalece un mercado reducido por el lado de la oferta, debido a que el número de empresas interesadas a emitir valores en el mercado de capitales es todavía reducido.

Asimismo, se destacó la necesidad de implementar una reforma del mercado de capitales que promueva la mayor participación pública y privada en la generación de nuevos instrumentos de inversión, impulsando el desarrollo de la industria de capital de riesgo en el país para que sirva como un eficiente mecanismo de financiamiento de la actividad empresarial y canalizador de las inversiones.

Seminario “Proyecciones del Sistema de Pensiones Peruano al 2050: Diagnóstico y Propuestas”

Este seminario empresarial, llevado a cabo el 11 de diciembre de 2007, fue organizado por la Procapitales y contó con el auspicio de AFP Horizonte y del BID-FOMIN a través del Proyecto Invertir que ejecuta Procapitales, así como el auspicio del diario Expreso y de la firma TNT.

Concientes de que la sostenibilidad a largo plazo del sistema de pensiones en el país, público y privado, es una problemática que abarca tanto aspectos financieros como sociales, Procapitales consideró conveniente organizar este seminario con el objetivo de poner en debate el impacto

esperado del sistema pensionario peruano tal y como está actualmente estructurado y, sobre esta base, plantear propuestas de reforma que permitan asegurar un mejor desempeño en términos de cobertura previsional, nivel de pensiones y eficacia del costo fiscal.

El director de Estudios de Pensiones Global del BBVA Banco Continental, David Tuesta, presentó un análisis de la situación actual y del impacto esperado del sistema de pensiones en su conjunto, concluyendo que actualmente deja fuera a un porcentaje significativo de la población (superior al 70%), las pensiones promedio de los trabajadores de bajos ingresos son reducidas y el costo previsional, compuesto por el déficit operacional del SNP, es un aspecto significativo y vulnerable a riesgos políticos y demográficos.

Resaltó la importancia de implementar un esquema que permita lograr una adecuada protección para la población en retiro, en particular para los grupos que durante su vida activa generan bajos niveles de ingresos, como programas de incentivos para trabajadores de ingresos menores a S/.800 mensuales y con un tiempo de aporte de al menos 15 años. Asimismo, propuso la afiliación obligatoria de independientes formales y extender la garantía de pensión mínima de los afiliados de acuerdo a los años de aporte, entre otras propuestas. También sugirió extender la garantía de pensión mínima hacia todos los afiliados del sistema.

Para lograr mejorar los resultados del sistema previsional, recalcó que se requiere de un enfoque integral, que implica adoptar medidas que están fuera del ámbito estrictamente previsional, como, por ejemplo, la implementación de políticas que permitan reducir los niveles de informalidad e incrementar la productividad de los trabajadores, aspectos que finalmente tendrían un impacto positivo sobre la cobertura y los niveles de pensiones.

Por su parte, la superintendente adjunta de AFP de la SBS, Lorena Masías, manifestó que la propuesta de incentivo mediante la reducción de años de aportes por parte de los trabajadores de ingresos bajos y medios no guardaría consistencia con el actual diseño de pensiones. Asimismo, consideró que la reducción de años de aporte a fin de extender la cobertura de la pensión mínima puede generar pocos incentivos a aportar y un mayor costo fiscal. Señaló que para el diseño de políticas en el sistema previsional debe tenerse en cuenta la importancia de contar con una pensión mínima universal en igualdad de condiciones, el hecho que la potencial flexibilización en los requisitos de acceso a la pensión mínima podría desincentivar el ahorro, y el programa de incentivos de aporte para trabajadores de bajos ingresos debe ser coherente con el beneficio de pensión mínima.

Por su parte, el director del Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico, Eduardo Morón, se mostró a favor de implementar reformas a los sistemas de pensiones, pero enfatizó que estas deberían ser más audaces y proponer resultados más inmediatos para los beneficiarios. Asimismo, consideró que sería más efectivo en términos de costo que el Estado conceda beneficios a la población beneficiaria cuando esta es joven.

El seminario fue inaugurado por el director general de Asuntos Económicos y Sociales del MEF, Javier Kapsoli, y clausurado por el presidente del Consejo Directivo de Procapitales, Luis F. Arizmendi, quien resaltó la necesidad de mejorar los sistemas pensionarios, aprovechando el buen momento económico que atraviesa el país, en procura de elevar la cobertura previsional para una mayor proporción de la población.

Actuó como director y moderador del seminario el gerente general de Procapitales, Gerardo M. Gonzales. También se contó con la presencia de representantes de otros agentes participantes

del sistema de pensiones, como el gerente general de AFP Horizonte, José María Aragone, y el jefe de la Oficina de Normalización Previsional (ONP), José Chirinos. El desayuno contó con la asistencia de 81 participantes representando a un total de 43 instituciones.

Concurso de Buen Gobierno Corporativo

El Concurso de Buen Gobierno Corporativo es organizado anualmente desde 2006 en conjunto por Procapitales y la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC), y constituye una iniciativa que se ubica en una de las áreas de trabajo de mayor relevancia en la agenda de Procapitales en su papel de promotor del desarrollo del mercado de capitales en el Perú.

El Concurso busca premiar a las empresas cuyos órganos de gobierno hayan adoptado un compromiso con el cambio, orientando a la empresa en el cumplimiento de los principios de buen gobierno corporativo, destacando entre ellos la búsqueda de la transparencia de la información sobre las empresas y el tratamiento equitativo para todos los accionistas, lo cual contribuye a incrementar la confianza entre los agentes del mercado, facilitar el acceso a fuentes de financiamiento y crear valor en las empresas. El evento implica la convocatoria y la realización de un concurso público dirigido a la selección y premiación de los mayores compromisos con el buen gobierno corporativo que tengan un impacto significativo en la difusión de los principios que lo componen.

En particular, el Concurso persigue los siguientes objetivos:

- a. Promover la difusión, adopción y práctica de los principios de buen gobierno corporativo.
- b. Resaltar la necesidad e importancia, en términos de creación de valor, de incorporar prácticas de buen gobierno corporativo al interior de las empresas peruanas.
- c. Sensibilizar al público en general acerca de la necesidad de implementar reformas que permitan fortalecer el mercado de capitales.
- d. Lograr que el empresario peruano tenga conciencia de la importancia de incorporar prácticas de buen gobierno corporativo y la transparencia de la información a fin de crear el ambiente necesario para incentivar a los fondos de capital de riesgo a que inviertan en sus empresas.

El Concurso está dirigido a todas las personas jurídicas que desarrollen actividades de producción de bienes y servicios en el Perú. Durante 2007 tuvo lugar la segunda edición de este Concurso, cuya contenido, programación, organización y desarrollo es producto de un trabajo de largo aliento que realiza Procapitales sobre la base del Comité de Buen Gobierno Corporativo, presidido por Marco Antonio Zaldívar, representante de Ernst & Young S.R.L., e integrado por varias empresas asociadas a Procapitales. En esta oportunidad, además de la participación de la UPC como coorganizador, el Concurso contó con el patrocinio de un grupo de importantes de instituciones nacionales e internacionales, entre ellas la Corporación Financiera Internacional (IFC por sus siglas en inglés), la Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones (AAFP), la Bolsa de Valores de Lima (BVL), la Corporación Andina de Fomento (CAF), y el diario El Comercio.

Para la versión 2007 del Concurso, se revisó ampliamente la plantilla de evaluación y, sobre la base de la experiencia adquirida con la primera versión, se introdujo algunas innovaciones. Destaca entre estas el otorgamiento de un premio especial dirigido a las empresas del Estado, por medio del cual las empresas participantes han sometido a evaluación las características de su dirección y administración. También fue destacable el otorgamiento de un premio especial ofrecido por la Bolsa de Valores de Lima, que constituyó una distinción basada sobre la confianza

de una amplia gama de inversionistas que fueron consultados por la BVL para la elección del ganador.

La promoción del Concurso comprendió la realización de una serie de eventos durante varios meses. Así, se desarrolló una ceremonia de lanzamiento oficial del Concurso el 10 de mayo de 2007, en la que se explicó los objetivos y alcances de esta actividad. Posteriormente, las entidades organizadoras realizaron otros dos seminarios, en el formato de desayuno empresarial, los días 14 de junio y 5 de julio, en los cuales se presentó un total de cuatro casos de empresas ganadoras en el primer concurso. En el primero de ellos se presentaron los casos de Graña & Montero por el uso de la memoria anual como herramienta de transparencia en la gestión de una empresa, y de Profuturo AFP en los referido a transparencia en la información. En el segundo evento se presentaron los casos de Southern Peru por haber concretado la mejor transacción a favor de la creación de valor para los accionistas, y de Nissan Maquinarias por el manejo gerencial para la administración anticipada del riesgo.

Adicionalmente, el Concurso fue promovido en un desayuno informativo organizado conjuntamente por las cámaras de comercio británica y canadiense el 26 de junio de 2007. En este evento participó el presidente del Comité de Buen Gobierno Corporativo, Marco A. Zaldívar, quien expuso sobre “El incremento del valor en las empresas a través de la implementación del buen gobierno corporativo”, además de referirse específicamente a los alcances del Concurso, y se presentó el caso de la empresa Red de Energía del Perú, que también había sido ganadora el año anterior por destacar por su comportamiento con el entorno interno y externo. Completó la serie de reuniones promocionales la celebración de un desayuno de trabajo con los gerentes generales y los gerentes de Inversiones de las administradoras de fondos privados de pensiones, las cuales por su participación creciente en el accionariado de las empresas en el Perú, merced a las inversiones que realizan con los fondos administrados, tienen a su cargo la designación de numerosos miembros de directorios.

La actividad promocional también incluyó visitas y reuniones de varios miembros del Comité con directores y ejecutivos de potenciales empresas concursantes, a fin de explicarles la importancia de participar y de difundir los esfuerzos corporativos en la adopción de prácticas de buen gobierno corporativo. Para esta versión, se contó con la participación de 30 empresas en las cinco categorías del concurso y, además, se otorgaron siete premios especiales. La selección de las empresas finalistas y ganadoras estuvo a cargo de un jurado calificador integrado por profesionales de reconocido prestigio, a saber: Javier Tovar, Augusto Álvarez Rodrich, Hugo Eyzaguirre, Inés Temple, Matthew Sullivan y Alberto Arispe. Asimismo, se contó con la asesoría técnica de *Ernst & Young* y el apoyo de un equipo técnico de evaluación de las plantillas.

La ceremonia de premiación del Concurso se realizó el 16 de agosto de 2007. Las palabras de bienvenida estuvieron a cargo del presidente del Consejo Directivo de Procapitales, Luis Felipe Arizmendi, y las de clausura a cargo del rector de la UPC, Luis Bustamante. También se contó con la presencia y mensajes de representantes de algunas entidades auspiciadoras tales como la Corporación Financiera Internacional (IFC por sus siglas en inglés), la Asociación de AFP, la Bolsa de Valores de Lima y la Corporación Andina de Fomento (CAF).

Durante la ceremonia, se otorgó un reconocimiento a todas y cada una de las empresas concursantes. Las empresas ganadoras y premiadas fueron las siguientes:

a) Categorías

Mejor trato a los accionistas: Southern Copper

Mejores políticas de directorio: Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.
Transparencia en la información: Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.
Estructura gerencial y administración de riesgo: Profuturo AFP
Mejor comportamiento con el entorno interno y externo: Alicorp S.A.A.

b) Premios Especiales

Mejor memoria anual: Telefónica del Perú S.A.A.
Mejor página web como instrumento de comunicación a los accionistas: Southern Copper
Mejor transacción a favor de la creación de valor para los accionistas: Edegel S.A.A.
Mejor progreso en implementación de prácticas de gobierno corporativo: Ferreyros S.A.A. y Edegel S.A.A.
Mejor gobierno corporativo en empresas de propiedad del Estado: Banco de la Nación
Mejor gobierno corporativo en empresa que no hace oferta pública de valores: Agroindustrias AIB S.A. (mención de reconocimiento)
Premio especial Bolsa de Valores de Lima: Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.

Es importante destacar que la realización del Concurso de Buen Gobierno Corporativo ha contribuido a diseminar en el ámbito empresarial la importancia de implementar buenas prácticas para el manejo de las relaciones entre las personas que dirigen y manejan las empresas y aquellas que invierten en estas y otros grupos de interés. Con la realización del Concurso se va afianzando en el sector empresarial el reconocimiento del valor que pueden agregar las buenas prácticas en el gobierno corporativo y, a partir de este reconocimiento y toma de conciencia, se estimula la adopción de algunos principios clave así como se reconoce públicamente a aquellas empresas que muestran avances en la implementación de estas prácticas.

La realización del Concurso en sus dos versiones anteriores ha generado antecedentes inéditos de evaluación y reconocimiento en relación con algunos pilares básicos del buen gobierno corporativo. También ha permitido medir la evolución y situación de las empresas participantes respecto de la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo, y su relación con mejoras en la organización y la toma de conciencia de la importancia de incluir normas de gobierno corporativo para generar valor en el mercado. Otro logro destacable ha sido la participación de empresas de diverso género: empresas productivas y de servicios, de diversos sectores, subsidiarias de transnacionales y empresas domésticas, empresas listadas en bolsa y empresas familiares, empresas privadas y estatales, las que en conjunto constituyen un núcleo sobre el cual se puede continuar generando una agenda y una plataforma de acción en este ámbito.

En suma, puede decirse que la realización del Concurso de Buen Gobierno Corporativo es un vehículo que permite mostrar a la comunidad empresarial la importancia de contar con buenas prácticas de gobierno corporativo, lo que contribuye a que un mayor número de empresas se comprometa a realizar los esfuerzos necesarios para adoptar dichas prácticas y así afianzar la transparencia y confianza en el manejo empresarial para la generación de valor en el mercado.

Proyectos de cooperación

Proyecto de cooperación técnica con la CAF

Con fecha 26 de abril de 2007 Procapitales suministró el informe final de ejecución de la cooperación técnica no reembolsable que la Corporación Andina de Fomento (CAF) había aprobado el 15 de junio de 2005, por la suma de US\$30.000, destinada a desarrollar el Proyecto "Difusión de temas vinculados al mercado de capitales y fortalecimiento de las buenas prácticas

de gobierno corporativo". El proyecto constó de dos componentes: el primero tuvo como objetivo la difusión de temas vinculados al mercado de capitales, y el segundo se orientó al fortalecimiento de las buenas prácticas de gobierno mediante la realización y difusión de un estudio de casos de buenas y malas prácticas.

Dentro del ámbito de difusión de temas vinculados al mercado de capitales, se realizó un total de 13 de foros, desde diciembre de 2005, que generaron un espacio de discusión a partir del cual surgieron propuestas y compromisos en torno a las acciones que se deben tomar para fomentar la inversión privada y/o consolidar el mercado de capitales. Dos de ellos fueron celebrados durante el período bajo reseña: el Seminario "Democratización y reforma del mercado de capitales", en enero de 2007, y el Seminario "Gobierno corporativo en empresas financieras", en marzo de 2007, que se detallan en otro acápite.

En el componente relativo al fortalecimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo, se completó un estudio sobre dos casos, uno de ellos de buenas prácticas y el otro de malas prácticas, que tuvo como propósito crear conciencia en el sector empresarial peruano acerca de la importancia del buen gobierno corporativo para mejorar las finanzas de la empresa y su nivel de transparencia a efectos de lograr credibilidad, confianza, buen uso de recursos y evitar fraudes financieros. En este ámbito, también se efectuó el *Estudio sobre transacciones entre partes relacionadas*, que propone a las empresas interesadas en mejorar las prácticas de gobierno corporativo un conjunto de mecanismos para manejar las transacciones entre partes relacionadas; y sobre la base de una reformulación del convenio original, también se financió la edición e impresión del *Manual de buen gobierno corporativo para empresas familiares*, publicado en 2006.

Proyecto Invertir

Durante 2007 Procapitales continuó la ejecución de la cooperación técnica no reembolsable otorgada por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), a través del Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN), en 2003, para financiar el Proyecto "Apoyo al desarrollo del mercado de capitales en el Perú, con énfasis en la promoción del capital de riesgo", también conocido como Proyecto Invertir. Mediante este convenio de cooperación, el FOMIN se comprometió a donar a Procapitales la suma de US\$1.145.500, monto que ha ido desembolsando paulatinamente en función del cumplimiento de los objetivos del proyecto; y Procapitales se comprometió a generar recursos de contrapartida por US\$836.300. Al respecto, el convenio establece que el FOMIN y Procapitales deben mantener un *pari-passu* de 58% versus 42%, respectivamente, a lo largo de los desembolsos del proyecto.

Los beneficiarios de este proyecto son: (a) las empresas asociadas a Procapitales y, en general, los agentes participantes en el mercado de capitales contando para ella con una instancia que promueve iniciativas de mejoras regulatorias; (b) empresas pequeñas y medianas al recibir capacitación y asesoría individualizada; (c) administradores de fondos de capital de riesgo e inversionistas ángeles al beneficiarse de un proceso de captación de fondos e inversión más fácil y ágil; y (d) inversionistas institucionales y otros inversionistas calificados que, al participar en los foros sobre capital de riesgo, aprenden a evaluar y supervisar mejor sus inversiones.

El objetivo del proyecto es contribuir a promover un entorno regulatorio favorable al mercado de capitales, y a mejores posibilidades de financiamiento para las pequeñas y medianas peruanas. El desarrollo del mercado de capitales en los mercados emergentes abarca una amplia gama de actividades, que incluyen el desarrollo y fortalecimiento de instituciones, el desarrollo de nuevos instrumentos y mecanismos de financiamiento, además de la creación y mejoramiento del marco

regulatorio y legal. El proyecto ha venido trabajando en estas áreas, con la meta de promover el capital de riesgo, desarrollando sus actividades a través de tres componentes:

- a) Promoción de un marco legal y de regulación favorable al desarrollo del mercado de capitales, con énfasis en los fondos de inversión de riesgo, a través de estudios de investigación, mecanismos de difusión de información y propuestas legislativas.
- b) Capacitación y asesoramiento individualizado de Pymes para acceder a mejores condiciones de financiamiento y en particular a recibir inversión directa a partir de procesos de apertura de capital.
- c) Desarrollo de capacidad en Perú en materia de administración de fondos de inversión de riesgo, instruyendo a gestores y potenciales gestores de fondos de inversión y organizando la Incubadora de Fondos.

Durante 2007, y ante la situación que este proyecto debía culminar a inicios de 2008, se gestó durante la Presidencia de Enrique Oliveros la suscripción de un acuerdo entre Procapitales y Daniel Córdova S.A.C., representada por Daniel Córdova, director ejecutivo del Proyecto Invertir, a fin de establecer las bases para que los servicios que vienen realizándose en el marco de este proyecto no desaparezcan a su culminación y, por otro lado, contribuir con el fortalecimiento institucional de Procapitales. El acuerdo fue finalmente suscrito durante la Presidencia de Luis F. Arizmendi, previa aprobación por parte del Consejo Directivo en sesión realizada el 8 de agosto de 2007.

El acuerdo establece que Procapitales mantendrá dentro de su agenda las actividades que han venido realizándose como parte del Componente I (Regulación y legislación) del proyecto, incluyendo la revista *Invertir*, la cual deberá cambiar de nombre, y las actividades de promoción de fondos de inversión que forman parte del Componente III. Asimismo, el acuerdo acoge la iniciativa de Daniel Córdova de establecer el Instituto Invertir, el cual asumirá, del Componente II del proyecto, algunos foros y actividades de capacitación dirigidos a la pequeña y mediana empresa; y del Componente III, algunas actividades de capacitación a las pequeñas y medianas empresas que quieren acceder al mercado de fondos de inversión y actividades de promoción directa como la incubación de empresas y la formación de redes de inversionistas ángeles.

El acuerdo establece una serie de compromisos. Por parte de Procapitales, la transferencia a Daniel Córdova S.A.C. de los derechos de propiedad intelectual de la marca Invertir para la realización de servicios financieros y no financieros, a cambio de lo cual Daniel Córdova S.A.C. se compromete a cumplir la obligación de contrapartida de Procapitales ante el BID como ente ejecutor del Proyecto Invertir por un monto remanente de US\$390.000, recursos que deberán utilizarse básicamente en la contratación de personal, la adquisición de equipos y desarrollo de infraestructura; así como a efectuar un aporte a Procapitales de US\$100.000 a desembolsarse en tres modalidades complementarias. También se acuerda que Procapitales y el Instituto Invertir compartan infraestructura y ciertos gastos administrativos.

Al término del año bajo reseña, continuaba el proceso de implementación de los compromisos del acuerdo. Cabe señalar que durante la sesión del Consejo Directivo del 19 de diciembre de 2007 se aprobó por unanimidad la solicitud presentada a Procapitales para que pase a integrar el Patronato del Instituto Invertir. Corresponde recordar que en la Asamblea General Extraordinaria de la Asociación del 15 de diciembre de 2006 se había aprobado que Procapitales liderase la formación del Instituto, encargándose de su promoción y difusión, por lo que quedaba implícito que el Instituto Invertir recibiría el respaldo institucional de nuestra Asociación por mandato de la instancia máxima.

Está previsto que sean miembros del Patronato del Instituto Invertir aquellas personas naturales o jurídicas que cuenten con la capacidad de participar activamente en las actividades que promueva y realice el Instituto. Se pretende que la participación de Procapitales contribuya a generar una sinergia con la finalidad de que los esfuerzos de ambas instituciones se complementen mutuamente. La incorporación de Procapitales al Patronato del Instituto Invertir no generará costo monetario ni contribución económica alguna para la Asociación.

Presencia institucional y difusión de información

Participación en otros eventos

En 2007, durante la Presidencia de Luis F. Arizmendi, Procapitales tuvo presencia institucional en varios importantes eventos celebrados en el ámbito nacional con la organización de otras instituciones.

- *Charla “Alternativas de inversión y ahorro”.* Este evento fue solicitado por la empresa BASF y realizado el 3 de julio de 2007. La audiencia estuvo conformada por personal de dicha empresa. La entonces directora Malena Hernández, ex funcionaria de Grupo Coril S.A.F., fue encargada por el Consejo Directivo a impartir la charla en representación de Procapitales. Previamente, el gerente general, Gerardo M. Gonzales, efectuó una breve presentación de carácter institucional sobre Procapitales.
- *Seminario “Análisis y tendencias para 2008 de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima”.* Este evento fue organizado por Practix-Instituto de Ciencias y se llevó a cabo del 12 al 14 de noviembre de 2008. Incluyó un análisis del contexto económico-financiero mundial a propósito de la crisis hipotecaria en Estados Unidos así como varios análisis sectoriales. A solicitud de la entonces directora de Procapitales, María Elena Hernández, la entidad organizadora extendió un número de invitaciones para empresas asociadas a Procapitales. Participó en representación de la Asociación el gerente general, Gerardo M. Gonzales.
- *Conferencia “¿Crisis económica mundial?: percepción y realidad”.* Estuvo a cargo del economista Carlos Anderson, gerente general de Europa Partners Latin America SAC, y se realizó el 22 de noviembre de 2008 con la convocatoria del Instituto del Perú de la Universidad de San Martín de Porres. Asistió en representación de Procapitales el gerente general, Gerardo M. Gonzales.
- *XVII Congreso Nacional de la Empresa Privada y II Encuentro Empresarial Latinoamericano.* Estos eventos se realizaron el 26 de noviembre de 2007 con la organización de la Confederación Nacional de Instituciones Empresariales Privadas (Confiep). El eje central de discusión fue el reto del crecimiento económico para el Perú y las perspectivas económicas para América Latina. El evento fue clausurado por el presidente de la República, Alan García. Asistió en representación de Procapitales, el gerente general, Gerardo M. Gonzales.
- *45° Conferencia Anual de Ejecutivos (Cade).* Organizada por el Instituto Peruano de Administración de Empresas (IPAE), se celebró en Trujillo, Perú, del 29 de noviembre al 1 de diciembre de 2008, desarrollando como tema central “Todo lo que nos falta para ser un país justo y próspero.” La Conferencia contó con la participación del presidente de la República, Alan García. Participaron en representación de Procapitales el presidente del Consejo

Directivo y el gerente general, Luis F. Arizmendi y Gerardo M. Gonzales, respectivamente, contando para ello con el patrocinio de la entidad organizadora.

- *Expobolsa Lima 2007*. Fue organizada por la Bolsa de Valores de Lima, y tuvo lugar en Lima los días 4 y 5 de diciembre de 2007. Como parte del programa, el presidente del Consejo Directivo de Procapitales, Luis F. Arizmendi, ofreció una presentación sobre el tema “Importancia del grado de inversión para el mercado de capitales,” en la que manifestó que de alcanzar la anhelada calificación de grado de inversión, el Perú podrá ser elegible para muchos inversionistas y fondos globales del mundo. Precisó que es importante difundir la propiedad privada y promover el ingreso de un mayor número de empresas al mercado de capitales peruano, ya que en estos momentos existe poca profundidad en los niveles negociados y una limitada oferta de valores. En este sentido, sostuvo que es necesario que las entidades vinculadas al mercado de capitales, busquen acercarse a los inversionistas y a los emisores en todo el país, para promover su ingreso al mercado de capitales, difundiendo los mecanismos y/o alternativas de inversión existentes e impulsando las incubadoras de proyectos.
- *XVIII Seminario Anual CIES 2007 sobre “Crecimiento, apertura comercial y pobreza: oportunidades y retos para el Perú”*. Fue organizado por el Consorcio de Investigación Económica y Social (CIES). En la primera jornada, el lunes 17 de diciembre de 2007, contó con la participación del Premio Nobel de Economía 2001, Joseph Stiglitz, quien disertó sobre “Perspectivas de la economía internacional en 2008: desafíos para América Latina y el Perú.” Asistió en representación de Procapitales el gerente general, Gerardo M. Gonzales.

Revista *Invertir*

Durante 2007 se publicaron 12 números mensuales de la revista *Invertir*, actividad de difusión de información y artículos técnicos sobre el desarrollo del mercado de capitales y, en general, sobre temas monetarios y financieros, que se inscribe en el marco del Componente I del Proyecto *Invertir* antes referido. La revista se ha consolidado como una fuente de referencia para el análisis y seguimiento del desarrollo del mercado de capitales. Dos ejemplares de la revista se distribuyen gratuitamente a las empresas asociadas a Procapitales. Los temas centrales que se consideraron en cada una de las ediciones fueron los siguientes:

- “Que en 2007 se repita la buena racha” (enero de 2007).
- “Finanzas personales: ¿cómo hacerlo bien?” (febrero de 2007)
- “Multifondos: rentabilidad y riesgo en tres combos” (marzo de 2007)
- “Plurifondos mutuos: la mesa está servida” (abril de 2007)
- “Bonos y papeles de corto plazo: estructurando y colocando” (mayo de 2007)
- “Bolsa de Productos del Perú: ¿a prueba de balas?” (junio de 2007)
- “El capital de riesgo: clave de crecimiento” (julio de 2007)
- “¿Regresan los IPO” (agosto de 2007)
- “El Concurso de Buen Gobierno Corporativo” (septiembre de 2007)
- “El *boom* de las tarjetas de crédito” (octubre de 2007)
- “¿Hay lugar para un quinto competidor?: El mercado de AFP en perspectiva” (noviembre de 2007)
- “Sostenibilidad del sistema de pensiones al 2050” (diciembre de 2007)

Manual del Mercado de Capitales

Hacia fines de 2007 se inició el proceso de actualización de esta publicación, que se inició en 2003, como un esfuerzo sin precedentes de Procapitales de dotar a los agentes del mercado de

capitales y al público en general de una herramienta de consulta y referencia que les permita conocer los principales aspectos legales de dicho mercado. Esta publicación cuenta con la valiosa colaboración de varios de los estudios jurídicos asociados a Procapitales. Para la nueva edición se ha contemplado la inclusión de nuevos temas así como la reestructuración de su contenido. La publicación aparecerá en 2008.

Participación en el programa *Rumbo Económico*

Durante el primer semestre de 2007 continuó la participación ocasional de Procapitales en el segmento “Conociendo un poco más” del programa televisivo de Canal N, *Rumbo Económico*, conducido por la periodista Jimena de la Quintana, a fin de difundir temas relacionados con el mercado de capitales. Esta exposición a través del mencionado medio de comunicación se inició en septiembre de 2006. Para el desarrollo de las presentaciones, Procapitales convocó en cada ocasión a destacados profesionales, casi siempre vinculados con empresas asociadas. Los temas que se abordaron durante 2007 fueron los siguientes:

- “Aportes voluntarios de las AFP”, a cargo de Alfredo Parodi, de Profuturo AFP, el 16 de enero.
- “Fondos de inversión y su importancia en el desarrollo de la economía peruana”, a cargo de Jorge Sousa, Grupo Coril, el 13 de febrero.
- “Fondos de inversión”, a cargo de Rafael Alcázar, de Alcázar, Rebaza & De las Casas Abogados Financieros, el 27 de febrero.
- “Fondos de inversión”, a cargo de Andrés Oneto, de Procapitales-Proyecto Invertir, el 13 de marzo.
- “Fondos mutuos”, a cargo de Piero Travezan, de Credifondos S.A. S.A.F., el 27 de marzo.
- “Fondos mutuos”, a cargo de Diana Arce, de Scotia Fondos S.A.F., el 10 de abril.
- “Portafolio de inversiones personales”, a cargo de María Elena Hernández, de Grupo Coril, el 1 de mayo.
- “Aportes voluntarios de las AFP”, a cargo de Alfredo Parodi, de Profuturo AFP, el 15 de mayo.
- “Los cambios a las normas de inversiones de las AFP: Resolución SBS 608-2007”, a cargo de Diego Carrión, de Hernández & Cía. Abogados, el 29 de mayo.
- “Fondo 3 en el sistema privado de pensiones: apreciación de capital”, a cargo de Alfonso Montero, de Prima AFP, el 12 de junio.

Con fecha 19 de junio del 2007, Canal N comunicó a Procapitales que el segmento “Conociendo un poco más” había entrado a una etapa de reestructuración desde la víspera, motivo por el cual la participación de la Asociación, así como la de otras instituciones que cooperaban con dicho bloque, quedaba suspendida hasta nuevo aviso.

Alertas informativas

Procapitales ofrece a sus empresas asociadas un servicio de alertas informativas, de distribución exclusiva entre las empresas asociadas, con contenidos que van desde informar acerca de la reciente dación de nuevas normativas aplicables al mercado de capitales hasta informar acerca de asuntos relativos a la marcha institucional, como, por ejemplo, nuevos nombramientos, ingreso de nuevos asociados, convocatoria y desarrollo de eventos, y presencia institucional en determinados ámbitos de la actividad económica y financiera. Algunas de estas alertas fueron base para notas de prensa que se difundieron a través de diversos medios de comunicación.

Algunos ejemplos de las alertas informativas distribuidas durante 2007 son los siguientes:

- Entre las alertas de carácter legal y normativo, se comunicó en julio la publicación por parte de la Conasev de la modificación del Reglamento de Oferta Pública Primaria (Resolución Conasev N° 056-2007-EF/94.01.1) respecto de la regulación sobre inscripción del trámite anticipado; en agosto la publicación por parte de la Conasev de la Resolución Conasev N° 063-2007-EF/94.01.1 que establece un procedimiento especial para ejecutar la aceptación de las ofertas de canje o redención de acciones de inversión en los casos que opere el silencio; en noviembre la publicación de diversas normas vinculadas al mercado de capitales, entre ellas la Resolución Conasev N° 087-2007-EF/94.01.1, que modifica el Reglamento de Titulización de Activos; y la Resolución Conasev N° 086-2007-EF/94.01.1, que estableció medidas complementarias para la aprobación del nuevo estatuto social de la BVL; y en diciembre la decisión del Directorio del Banco Central de Reserva del Perú de iniciar el procedimiento para elevar el límite de inversiones en el exterior de las AFP de 15% a 16% para mejorar la administración del riesgo mediante una mayor diversificación.
- Entre las alertas informativas acerca del reciente desarrollo del mercado, se informó también en diciembre la colocación por parte del BBVA Banco Continental de la primera emisión de bonos titulizados con respaldo de hipotecas por US\$25 millones, correspondiente al Primer Programa de Instrumentos de Titulización Hipotecaria hasta por un monto total de US\$100 millones. La subasta registró una demanda por parte de inversionistas institucionales por US\$ 44 millones, destacando entre los principales demandantes, AFP, los fondos mutuos y las compañías de seguros, sin producirse participación de inversionistas extranjeros.
- Entre las alertas informativas sobre realización de eventos, se informó en el mismo día acerca del desarrollo de todos y cada uno de los seminarios mensuales celebrados entre octubre y diciembre, y también de la III Convención de Finanzas y Mercado de Capitales, dando cuenta resumidamente de los principales planteamientos de los expositores y comentaristas, y los niveles de audiencia alcanzados, entre otros aspectos. Asimismo, se informó acerca de las empresas ganadoras del II Concurso de Buen Gobierno Corporativo luego de celebrada la ceremonia de premiación.
- Entre las alertas informativas sobre presencia institucional en diversos ámbitos, se informó en el mismo día acerca de lo discutido durante las reuniones mensuales del Grupo de Trabajo para el Desarrollo del Mercado de Valores establecido por la Conasev, así como también acerca de las presentaciones del presidente del Consejo Directivo en eventos organizados por otras instituciones, como por ejemplo la *Expobolsa Lima 2007*.
- Finalmente, se dio cuenta mediante alertas informativas cada vez que el Consejo Directivo aprobaba el ingreso de una nueva empresa asociada a Procapitales, incluyéndose una sumilla acerca del giro de actividades de aquella y su vinculación con el mercado de capitales.

Página web

Procapitales cuenta con una página web: www.procapitales.org, que constituye otro canal de comunicación acerca de la Asociación y sus actividades. Está al alcance del público en general y, entre otras informaciones, recoge también los contenidos de las alertas informativas antes reseñadas. Asimismo, cuenta con una sección de acceso restringido para las empresas asociadas donde se consigna información de interés sobre el mercado que se pone a disposición solamente de este segmento.

ASUNTOS INSTITUCIONALES Y ADMINISTRATIVOS

Reuniones de los órganos institucionales

Durante el ejercicio 2007, se realizaron las siguientes reuniones de los órganos institucionales de Procapitales:

- La Asamblea General Ordinaria de Asociados, el día 4 de mayo de 2007 bajo la presidencia de Enrique Oliveros. Asistió un total de 31 representantes de las empresas asociadas. En esta Asamblea, se aprobaron los estados financieros y la memoria de la Asociación correspondientes al ejercicio del año 2006.
- Una Asamblea General Extraordinaria de Asociados, el día 27 de junio de 2007, en la que asistió un total de 35 representantes de las empresas asociadas. Esta Asamblea tuvo como punto único de agenda la elección del Consejo Directivo para el periodo 2007/2009, incluyendo el nuevo presidente y los dos vicepresidentes. Fue elegido como nuevo presidente del Consejo Directivo el señor Luis Felipe Arizmendi Echecopar, representante de Grupo Privado de Inversiones S.A. S.I.V.
- Entre enero y diciembre de 2007, se realizó un total de 21 sesiones del Consejo Directivo, 11 de ellas durante la gestión de Enrique Oliveros entre enero y junio, y las restantes 10 durante la actual Presidencia de Luis Felipe Arizmendi entre julio y diciembre.

Designación del gerente general

Otro hecho importante en el ámbito institucional-administrativo fue la designación del actual gerente general, Gerardo M. Gonzales, quien asumió sus funciones el día 24 de mayo de 2007. Su designación fue aprobada por el Consejo Directivo en sesión realizada el 16 de mayo durante la Presidencia de Enrique Oliveros. La Gerencia General había quedado vacante desde enero de 2007 tras la renuncia del antecesor en el cargo, Emiliano Cáceres.

Inscripciones en Registros Públicos

Durante 2007 se alcanzaron importantes avances en materia registral, lo cual permitió, a su vez, regularizar las firmas autorizadas para dar movimiento a las cuentas bancarias de Procapitales. Entre dichos avances cabe destacar los siguientes:

- El Estatuto de Procapitales, que fue modificado integralmente durante la Asamblea General Extraordinaria de asociados el 15 de diciembre de 2006, quedó inscrito en los Registros Públicos de Lima con fecha 5 de junio de 2007, tal como consta en el asiento A00007 de la partida electrónica N° 11314438, correspondiente a Procapitales.
- El actual Consejo Directivo, elegido en Asamblea General Extraordinaria de asociados el 27 de junio de 2007, quedó inscrito en los Registros Públicos de Lima con fecha 21 de septiembre de 2007, en el asiento A00008 de la partida electrónica N° 11314438, correspondiente a Procapitales.
- El nombramiento del actual gerente general, Gerardo M. Gonzales, que fue ratificado por el actual Consejo Directivo reunido el 12 de septiembre de 2007, quedó inscrito en los Registros Públicos de Lima con fecha 15 de noviembre de 2007, tal como consta en el Asiento A009 de la partida electrónica N° 11314438, correspondiente a Procapitales.

Revisión de las cuotas de asociación

Una importante decisión para la salvaguarda de las finanzas de Procapitales fue la aprobación, por el Consejo Directivo de la institución en sesión realizada el 10 de octubre de 2007, de la redenominación de dólares norteamericanos a nuevos soles de las cuotas de ingreso y las cuotas mensuales por la afiliación a Procapitales. Desde el establecimiento de la Asociación en 2001, las cuotas de afiliación, que son su principal fuente de ingresos, habían estado denominadas en dólares y no habían sido reajustadas. El proceso de apreciación cambiaria que ha venido ocurriendo en la economía peruana en los últimos años había venido deteriorando la capacidad adquisitiva de los ingresos de Procapitales. Teniendo en cuenta que los gastos en los que incurre Procapitales están mayoritariamente denominados en nuevos soles, y en consonancia con la creciente desdolarización de los activos financieros que está sucediendo en la economía, el Consejo Directivo de Procapitales tomó la decisión de redenominar de dólares a nuevos soles las cuotas de ingreso y mensuales de afiliación a la Asociación, al tiempo de restituir parcialmente la pérdida de poder adquisitivo derivada por apreciación cambiaria en el último lustro. Esta decisión significó una significativa revitalización de los ingresos de la Asociación por concepto de recaudación de cuota de asociados.

Complementariamente, el Consejo Directivo aprobó, en sesión realizada el 19 de diciembre de 2007, que aquellas empresas asociadas que no venían cotizando lo pasen a hacer con efectividad 1 de enero de 2008. Como resultado de esta decisión, 11 empresas asociadas han comenzado a cotizar, contribuyendo a la inyección de mayores ingresos para la Asociación.

Nueva sede institucional

En un proceso iniciado durante la administración de Enrique Oliveros y culminado durante la actual administración de Luis Felipe Arizmendi, a partir del 11 de agosto de 2007 Procapitales cuenta con una nueva sede institucional, ubicada en la Avenida Javier Prado 1475, San Isidro. El traslado de la sede a dicho local, así como la participación de Procapitales con un 25% del costo total de las obras de remodelación, fueron aprobados en sesión del Consejo Directivo realizada el 4 de abril de 2007, e informado en Asamblea General Ordinaria del 4 de mayo de 2007. Posteriormente, en la sesión del Consejo Directivo del 13 de junio se había aprobado el presupuesto de obras de remodelación de la nueva sede, ejecutadas por la firma Aceros y Techos S.A.

Padrón de asociados

El Consejo Directivo reunido el 31 de octubre de 2007 aprobó, a propuesta de la actual Gerencia General, el cierre del padrón de asociados entonces existente, por adolecer de serias deficiencias, y la apertura del nuevo padrón. Está en proceso la obtención de las firmas de los representantes de las empresas asociadas.

Folleto de presentación institucional

Hacia fines de 2007 se editó un folleto que describe la misión, visión, objetivos y servicios, así como detalla las instituciones que pueden asociarse a Procapitales y los beneficios correspondientes. Este material se viene empleando con fines promocionales para la captación de nuevas empresas asociadas a Procapitales.

Demanda contencioso administrativa en curso

Está pendiente una demanda contencioso administrativa presentada por Procapitales contra el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y la Superintendencia de Administración Tributaria (Sunat), a partir de una resolución del ente de administración tributaria en 2003 por medio de la

cual señalaba que la promoción de fondos de inversión no se encuentra prevista dentro de los fines comprendidos en el artículo 19, inciso b), de la Ley del Impuesto a la Renta para que una asociación, en este caso Procapitales, pueda estar exonerada del pago del impuesto a la renta. Dicha resolución fue expedida en respuesta a la solicitud de inscripción en el Registro de Entidades Exoneradas del Impuesto a la Renta formulada por Procapitales en 2001.

Luego que la resolución de la Sunat fuera confirmada por el Tribunal Fiscal en el 2005, Procapitales presentó la demanda contencioso administrativa contra el MEF y Sunat ante la Primera Sala Especializada en lo Contencioso Administrativo de la Corte Superior de Justicia de Lima solicitando la nulidad de la resolución emitida por el Tribunal Fiscal. El 16 de octubre de 2006 dicha Sala expidió sentencia declarando infundada la demanda, contra dicha sentencia Procapitales presentó Recurso de Apelación. En febrero de 2007 la Sala de la Corte Superior concedió la apelación con efecto suspensivo contra la sentencia por ella emitida, elevando el expediente a la Sala Civil Transitoria de la Corte Suprema.

El 9 de julio de 2007 esta última notificó a Procapitales el Dictamen Fiscal N° 603-2007-MP-FN-FSC de fecha 27 de junio de 2007 expedido por la Fiscalía Suprema en lo Civil, en el cual el Fiscal Supremo opinó que se confirme la sentencia expedida por la Primera Sala Transitoria Especializada en lo Contencioso Administrativo, que declaró infundada la demanda contencioso administrativa interpuesta por Procapitales, argumentando que la promoción de fondos de inversión no era una actividad gremial pues no beneficiaba solamente a los asociados de Procapitales sino también a personas ajenas al gremio.

Actualmente, se encuentra pendiente la programación de la audiencia para la vista de la causa ante la Sala Civil de la Corte Suprema, en la cual Procapitales tendrá el derecho de exponer su situación y defender su posición ante los vocales supremos.

El seguimiento a este proceso contencioso-administrativo de Procapitales ha venido siendo informado en todas las sesiones del Consejo Directivo sobre la base de información provista por el Estudio Luis Echeopar García, que asesora a Procapitales en esta causa.

EMPRESAS ASOCIADAS

Al 31 de diciembre de 2007 Procapitales contaba con un total de 72 empresas asociadas, de las cuales 17 ingresaron durante el período bajo reseña (señaladas con un asterisco). Las empresas asociadas eran las siguientes:

Emisores o potenciales emisores y empresas que listan en bolsa

1. Aceros y Techos S.A.
2. Banco de Comercio
3. Banco Interamericano de Finanzas (BIF)
4. Compañía Almacenera S.A. (CASA) *
5. Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.
6. Concesionaria Tránsito Olmos *
7. Corporación Financiera de Inversiones S.A.A.
8. Corporación Wong S.A.C.
9. Drokasa Perú S.A.
10. Ferreyros S.A.A.
11. Financiera Cordillera S.A.
12. Graña y Montero S.A.A.
13. Peruana de Combustibles S.A.
14. Pesquera Hayduk S.A. *
15. Quimpac S.A.
16. Red de Energía del Perú S.A.
17. Southern Copper *
18. Telefónica del Perú S.A.A.
19. Transportadora de Gas del Perú S.A.

Sociedades tituladoras y empresas de servicios fiduciarios

20. Citicorp Perú Sociedad Tituladora S.A. *
21. Internacional de Títulos Sociedad Tituladora S.A.
22. La Fiduciaria S.A.
23. Tituladora Peruana Sociedad Tituladora S.A. *

Bancos de inversión

24. Latin Pacific Capital S.A.

Sociedades agentes de bolsa

25. Centura Sociedad Agente de Bolsa S.A.
26. Citicorp Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa *
27. Continental Bolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A.
28. Credibolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A.
29. Grupo Coril Sociedad Agente de Bolsa S.A.
30. Stanford Group Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa

Sociedades administradoras de fondos de inversión

31. Access Seaf Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.C.
32. Compass Group Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
33. Larraín Vial S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
34. Popular S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión *

35. Value Investments Perú S.A.F.I. S.A.

Sociedades intermediarias de valores

36. Exprinter Inversiones Sociedad Intermediaria de Valores S.A.C. *

37. Grupo Privado de Inversiones S.A. Sociedad Intermediaria de Valores

Administradoras de fondos de pensiones

38. AFP Horizonte

39. AFP Integra

40. Caja de Pensiones Militar Policial

41. Prima AFP

42. Profuturo AFP

Compañías de seguros

43. El Pacífico Peruano-Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros

44. Mapfre Perú Vida Compañía de Seguros

Instituciones de custodia, compensación y liquidación de valores

45. Cavali S.A. I.C.L.V.

Estudios de abogados

46. Benites, Forno & Ugaz Asociados S.C.R.L. *

47. Estudio Aurelio García Sayán Abogados S.C.R.L. *

48. Estudio Berninzon, Loret de Mola & Benavides S.C.R.L.

49. Estudio Ferrero Abogados S.C.R.L.

50. Estudio Grau Abonados S.C.R.L.

51. Estudio Jorge Avendaño V. Abogados S.C.R.L.

52. Estudio Luis Echeopar García S.C.R.L.

53. Estudio Rosselló S.C.R.L.

54. Estudio Rubio, Leguia, Normand & Asociados S.C.R.L.

55. Hernández & Cía. Abogados S.C.R.L.

56. Miranda & Amado Abogados S.C.R.L.

57. Muñiz, Ramírez, Pérez -Taiman & Luna-Victoria Abogados S.C.R.L.

58. Payet, Rey, Cauvi S.C.R.L.

59. Pizarro, Botto & Escobar Abogados

60. Rebaza, Alcázar & De las Casas Abogados Financieros

61. Rodrigo, Elias & Medrano Abogados S.C.R.L.

Empresas consultoras y de asesoría de negocios

62. Apoyo Consultoría S.A.C.

63. Caipo y Asociados S.C.R.L. (KPMG Perú) *

64. DEFINE - Dirección y Evaluación Financiera de Empresas

65. Deloitte & Touche S.R.L.

66. Ernst & Young Asesores S.C.R.L.

67. Europa Partners Latin America S.A.C. *

68. Macroconsult S.A.

69. Osorio Figueredo & Asociados *

70. PricewaterhouseCoopers S.C.R.L. *

Instituciones académicas

71. Universidad del Pacífico *

72. Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas – Facultad de Economía *

A continuación una breve descripción de las actividades que realizan las nuevas empresas asociadas en el curso del año:

- Con fecha 24 de enero de 2007 se afiliaron:
 - Estudio Aurelio García Sayán Abogados. Se constituyó en 1985 como una sociedad civil de responsabilidad limitada, situación que mantiene hasta la actualidad, siendo una de las más reconocidas firmas de abogados del Perú. El representante ante Procapitales es su socio, señor Luis Gastañeta Alayza.
 - Southern Copper. Esta empresa minera forma parte de la matriz Southern Cooper Corporation de Estados Unidos, con presencia en el Perú desde 1954. El representante ante Procapitales es su director general de Contraloría, Finanzas y Administración, señor José Chirinos Fano.

- Con fecha 1 de febrero de 2007 se afilió:
 - Compañía Almacenera S.A. Es una empresa con más de 25 años en el mercado de almacenaje financiero, dedicada a la emisión de warrants y certificados de depósito, que son aceptados por todas las instituciones financieras como garantía en sus colocaciones. El representante ante Procapitales es su gerente general, señor Emilio Fantozzi.

- Con fecha 25 de abril de 2007 se afiliaron:
 - Pesquera Hayduk S.A. Esta es la principal empresa del grupo Bamar y actual integrante de las 50 empresas más importantes del Perú con ventas superiores a los US\$100 millones anuales, formada íntegramente por capitales peruanos. El representante ante Procapitales es su gerente general, señor Fernando Parodi Zevallos.
 - Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas-Facultad de Economía. Esta facultad se creó en 2005 como parte de UPC, institución basada en la creatividad e innovación de los futuros protagonistas del cambio. El representante ante Procapitales es su decano de la Facultad de Economía, señor Daniel Córdova Cayo.

- Con fecha 16 de mayo de 2007 se afiliaron:
 - Concesionaria Trasvase Olmos S.A. Esta empresa es la encargada de diseñar, construir y operar el sistema de trasvase proveniente del río Huancabamba, articulado a partir de una primera etapa de la Presa Limón y de la culminación del Túnel Trasandino. El representante ante Procapitales es su gerente general, señor Juan Andrés Marsano Soto.
 - Exprinter Inversiones Sociedad Intermediaria de Valores S.A.C. Esta empresa se dedica fundamentalmente a la intermediación de valores no inscritos en las bolsas de valores. El representante ante Procapitales es su gerente general, señor César Bernaola Escobar.
 - Osorio Figueredo & Asociados S.A.C.. Esta empresa se constituyó en 2003 y se dedica a actividades de asesoramiento empresarial. El representante ante Procapitales es su gerente, señor Fernando Osorio Figueredo.

- Con fecha 22 de agosto de 2007 se afilió:
 - Benites, Forno & Ugaz Abogados S.C.R.L. Este estudio se constituyó en 1991, como una firma dinámica y proactiva que agrupa a una generación de abogados especializados en

todas las materias del derecho. El representante ante Procapitales es su socio, señor. Freddy Escobar Rozas.

- Con fecha 10 de octubre de 2007 se afilió:
 - Titulizadora Peruana Sociedad Titulizadora S.A. Constituida en 2007, es una sociedad anónima cuyo objeto exclusivo es desempeñar la función de fiduciario en procesos de titulización, pudiendo además dedicarse a la adquisición de activos, principalmente créditos hipotecarios, con la finalidad de constituir patrimonios fideicometidos que respalden la emisión de valores. El representante ante Procapitales es su gerente general, Sr. Enrique Oliveros”.

- Con fecha 31 de octubre de 2007 se afiliaron:
 - Popular S.A. Sociedad Administradora de Fondos de Inversión. Constituida en marzo de 2006 e inscrita en los registros de Conasev. El presidente de su Directorio es el señor César Fuentes Cruz y su gerente general es el señor Aldo Fuertes Anaya, quienes a su vez son los representantes ante Procapitales.
 - PricewaterhouseCoopers S.C.R.L. Esta empresa forma parte de la organización mundial PricewaterhouseCoopers, con presencia en el Perú desde 1924, y está dedicada a brindar una amplia gama de servicios al sector empresarial, incluyendo servicios de asesoría y consultoría en negocios; servicios de auditoría, legales y tributarios; *outsourcing*; soluciones globales en recursos humanos; y programas de capacitación empresarial. El representante ante Procapitales es su socio, señor Sergio Korembliit.

- Con fecha 21 de noviembre de 2007 se afiliaron:
 - Citicorp Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa y Citicorp Perú Sociedad Titulizadora S.A. Citicorp Perú Sociedad Titulizadora S.A. fue constituida en diciembre de 2000 mientras que Citicorp Perú S.A. Sociedad Agente de Bolsa participa del mercado de capitales desde febrero de 1986. Ambas empresas forman parte de Citicorp Perú S.A., entidad que ofrece diversos servicios financieros a corporaciones e individuos. Los representantes ante Procapitales son los señores Augusto Ugarte Noriega, gerente general de la sociedad agente de bolsa, y José Antonio Blanco Cáceres, gerente general de la titulizadora.
 - Caipo y Asociados S.C.R.L. (KPMG). Es una firma fundada en 1972 y actualmente es firma miembro de KPMG Internacional. Brinda servicios de auditoría, tributación y asesoría de negocios, incluyendo asesoría en finanzas corporativas. El presidente de su Directorio es el señor Óscar Caipo Guerrero y la representante ante Procapitales es la señora Giovanna Caipo, directora de Marketing.

- Con fecha 19 de diciembre de 2007 se afiliaron:
 - Universidad del Pacífico. Institución privada de educación superior, especializada en la formación académica en economía y gestión institucional y empresarial. Establecida en 1962, también realiza una importante contribución en materia de investigación económica y social. El representante ante Procapitales es su decano de la Facultad de Administración y Contabilidad, señor Pedro Franco Concha.
 - Europa Partners Latin America S.A.C. Es una firma establecida en el Perú en septiembre de 2007, ligada a Europa Partners Ltd., que ofrece servicios de consultoría y asesoría de negocios, incluyendo operaciones de fusiones y adquisiciones, consecución de financiamiento e inversiones, y desarrollo estratégico. El representante ante Procapitales es su gerente general, señor Carlos Anderson Ramírez.

ESTADOS FINANCIEROS

A continuación se presentan los estados financieros no auditados correspondientes al año 2007, a saber:

- Activos, pasivos y activos netos al 31 de diciembre de 2007.
- Estado de ingresos, gastos y otros cambios en activos netos por el año terminado el 31 de diciembre de 2007.