

**UNIVERSIDAD CATÓLICA SANTO TORIBIO DE MOGROVEJO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES**  
**ESCUELA DE CONTABILIDAD**



**MAV: DESAFÍOS QUE ENFRENTAN LAS PYMES PARA SU INGRESO  
AL MERCADO ALTERNATIVO PERUANO**

**TRABAJO DE INVESTIGACIÓN PARA OPTAR EL GRADO ACADÉMICO DE  
BACHILLER EN CONTABILIDAD**

**AUTOR**

**FATIMA DEL ROSARIO GAMARRA BAUTISTA**

**ASESOR**

**LEONCIO OLIVA PASAPERA**

<https://orcid.org/0000-0002-8347-2008>

**Chiclayo, 2022**

## Índice

<b>Resumen</b> .....	3
<b>Abstract</b> .....	4
<b>Introducción</b> .....	5
<b>Método</b> .....	6
<b>Desarrollo y Discusión</b> .....	6
<b>Conclusiones</b> .....	13
<b>Referencias</b> .....	15

## **Resumen**

Actualmente las pymes presentan diversos problemas, sin embargo uno de los más apremiantes es el de financiamiento, ya que este en muchas ocasiones suele ser el desencadenante de muchos otros que se encuentran íntimamente ligados. Debido a este panorama se crea en junio del 2012 el Mercado Alternativo de Valores (MAV) para proveer de financiamiento a las pequeñas y medianas empresas. Sin embargo, los resultados de implementar un mercado alternativo que atiende las necesidades de financiamiento de las pymes peruanas no ha sido el esperado. La pequeña y mediana empresa ha presentado ciertas dificultades ingresar al mercado alternativo peruano y en consecuencia obtener financiamiento.

**Palabras clave:** Financiamiento, Mercado Alternativo de Valores, pymes.

### **Abstract**

At present SMEs present a variety of problems, but one of the most pressing is the financing, since this is often the trigger for many others that are intimately linked. Due to this scenario, the Alternative Securities Market (MAV) was created in June 2012 to provide financing to small and medium-sized enterprises. However, the results of implementing an alternative market that meets the financing needs of Peruvian SMEs have not been as expected. Small and medium-sized enterprises have had some difficulties entering the Peruvian alternative market and consequently obtaining financing.

**Keywords:** Financing, Alternative Stock Market, SMEs.

## INTRODUCCIÓN

Las pymes hoy en día presentan diversos problemas para desenvolverse eficientemente en el óptimo desarrollo de sus actividades, y el financiamiento suele ser uno de los principales problemas que presenta, ya que con frecuencia suele ser el desencadenante de muchos otros (Laitón y López 2018). Debido a este panorama se crea en junio del 2012 el Mercado Alternativo de Valores (MAV) para proveer de financiamiento a las pequeñas y medianas empresas.

No obstante, los resultados de implementar un mercado alternativo que atiende las necesidades de financiamiento de las pymes peruanas no es el esperado. La pequeña y mediana empresa ha presentado ciertas limitaciones para acceder al financiamiento del mercado alternativo. A pesar que el MAV es un régimen simplificado y tiene una mayor flexibilidad en cuanto al marco regulatorio, aún no se ha podido observar resultados positivos y esto se puede reflejar en el número de empresas listadas (el cual asciende en el 2020 a un total de 11 empresas), además se evidencia en diversos estudios acerca del débil desempeño y bajo nivel de crecimiento de los mercados alternativos de Latinoamérica en comparación de los mercados alternativos europeos y norteamericanos, los cuales presentan un panorama totalmente distinto.

Por lo anteriormente planteado, el problema se define con la siguiente pregunta: ¿Qué desafíos enfrenan las pymes para su ingreso al mercado alternativo peruano? A su vez se plantean como objetivos: Determinar las limitaciones que presentan las pymes para su ingreso al mercado alternativo peruano; Proponer alternativas de solución para eliminar o reducir las limitaciones que enfrentan las pymes para su ingreso al mercado alternativo.

La importancia que tiene este artículo es el de promover el conocimiento acerca del Mercado Alternativo de Valores, ya que este cubre el sector de empresas de menor tamaño, es un mercado creado específicamente para cumplir con las necesidades de financiamiento de estas empresas. Por otro lado, el ingreso de las pymes al MAV, es de suma importancia, debido a que las pymes son el motor principal de nuestra economía y es por ello que su desarrollo y crecimiento es importante. Este crecimiento y desarrollo de las pymes se refleja a través de los múltiples beneficios que estas tienen al ingresar al mercado alternativo peruano, como; el acceso a un financiamiento de menor costo que en la banca tradicional, mejora en la reputación de la empresa, mejores estándares de gobernanza y gestión, entre muchos otros.

El artículo presenta la siguiente estructura: introducción, método, desarrollo y discusión y conclusiones, finalmente se describe la bibliografía.

## **MÉTODO**

Para el desarrollo de este artículo de investigación se utilizó el criterio metodológico ya que se ha tomado en cuenta características específicas en la selección de los diversos documentos y/o registros disponibles en páginas web y bases de datos.

## **DESARROLLO Y DISCUSIÓN**

### **1. ASPECTOS IMPORTANTES DE LAS PYMES**

#### **1.1. Definición**

Mendiola, et al. (2014) define a las pymes como “aquellas empresas que se caracterizan por su heterogeneidad, tanto en lo gerencial como en lo organizativo, y que no controlan de manera individual una parte importante del mercado” (p.17).

La Organización Internacional del Trabajo (OIT, 2009) señala que la definición de mipyme se usa criterios como; empleo, ventas anuales y activos de la empresa, y estos criterios varían de acuerdo al país en que las empresas realizan su actividad económica.

Por otro lado, según la Ley 30056 (2013) podemos identificar entre una; micro, pequeña y mediana empresa según el límite de ventas, como se muestra en la tabla 1:

**Tabla 1**

#### *Nivel de ventas anuales en mipymes*

<b>Categorías empresariales</b>	<b>Nivel de ventas</b>
Microempresa	150 UIT
Pequeña empresa	150 -1700 UIT
Mediana empresa	1700 - 2300 UIT

*Nota:* La tabla muestra los rangos de ventas anuales para que una empresa pueda ser considerada como una micro, pequeña o mediana empresa según corresponda.

#### **1.2. Características**

Nuño de León (2012) señala que las pymes pueden presentar características culturales y características estructurales, las que a continuación se detallan:

*a. Características culturales:* Son aquellas características que muestran las formas de comportamiento, tradiciones, costumbres, valores y hábitos de la organización. Entre estas podemos mencionar:

- El empresario tiene un gran conocimiento de la empresa.
- Un alto compromiso con la familia y los miembros de la organización.
- La empresa mantiene una continuidad y propiedad familiar.
- La empresa valora a sus miembros por lo que hacen y por quiénes son.
- Tienen gran capacidad de innovación.
- Tienen una atención personalizada.
- Los roles empresariales dependen de los roles familiares.
- Existe un grado alto de control que ejerce el empresario.

*b. Características estructurales:* Son aquellas características que reflejan la forma en que las empresas están ordenadas, por ejemplo, los puestos de trabajo, unidades de trabajo, responsabilidades, facultades, relaciones jerárquicas, líneas de subordinación y mando, así como los canales de comunicación. Entre estas podemos mencionar:

- Eficiente planeación a largo plazo.
- Presentan gran flexibilidad.
- Suele tener ausencia o minimización de la jerarquización.
- Su volumen de producción suele ser pequeña.
- La relación de trabajo jefe-trabajador suele ser muy estrecha.
- Presentan recursos limitados (económicos, humanos, tecnológicos, etc.)
- Su gestión es tradicional.
- Se endeudan constantemente debido que no son sujetos de crédito fácil.
- Su mercado de comercialización es principalmente local.

### **1.3. Importancia en la economía**

Las pequeñas y medianas empresas tienen gran relevancia dentro de la economía peruana y en la mayoría de países de Latinoamérica, como se señala en un documento elaborado por el Ministerio de la Producción (PRODUCE, 2019), las mipymes tienen gran relevancia dentro de la estructura empresarial de América Latina y el Caribe, ya que actualmente las

mipymes conforman el 99.5% del total de empresas peruanas, además de ser gran impulsador del desarrollo económico.

**Tabla 2**

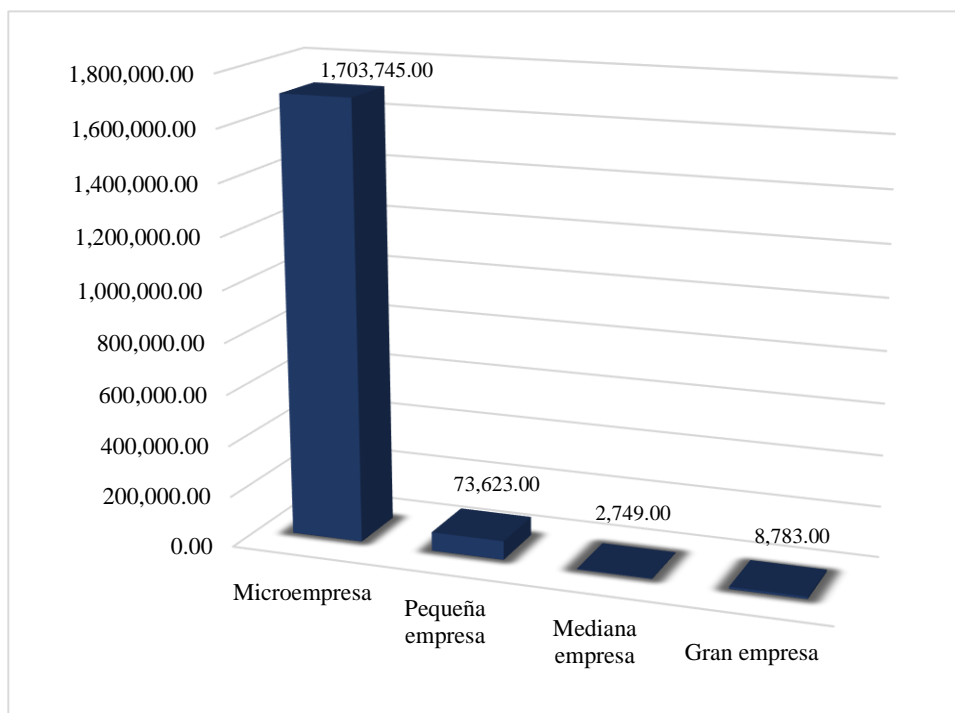
***Número de empresas formales del Perú según segmento empresarial - 2020***

Tamaño empresarial	Nº de empresas	%
Microempresa	1,703,745.00	95,2
Pequeña empresa	73,623.00	4,1
Mediana empresa	2,749.00	0,2
<b>Total de mipyme</b>	<b>1,780,117.00</b>	<b>99.5</b>
Gran empresa	8,783.00	0.5
<b>Total de empresas</b>	<b>1,788,900.00</b>	<b>100</b>

*Nota:* La tabla muestra el número de empresas formales peruanas según el segmento empresarial en el año 2020.

**Figura 1**

***Número de empresas formales del Perú según segmento empresarial***



*Nota:* Se muestra el número de empresas formales peruanas según el segmento empresarial al año 2020.

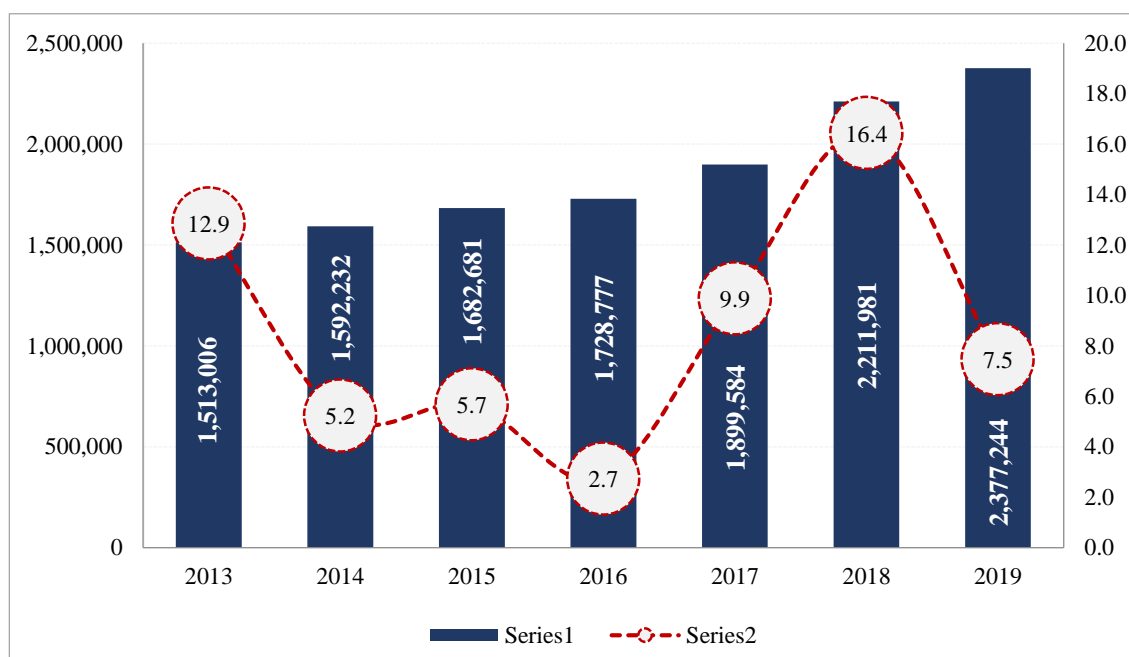
En relación de la representación de la pyme en el estrato empresarial, como se puede observar en la figura 1, esta es baja, lo que podría simbolizar una amenaza para el desarrollo del sector privado, ya que las pequeñas y medianas empresas suelen ser mayormente la



oferta de proveedores para la gran empresa y una reducción en las mismas significaría una reducción en la subcontratación de proveedores de calidad, al igual que el nivel de producción de estas empresas (PRODUCE, 2019). Pese a este panorama, aún en el contexto del COVID-19 la entrada de las mipyme al estrado empresarial ha seguido un camino positivo, ya que el número de empresas ha ido en aumento, y como resultado esto también se refleja en el desempeño de la actividad económica nacional (PRODUCE, 2020).

**Figura 2**

***Evolución de las mipyme formales del Perú en los años 2013 - 2019***



*Nota:* La figura muestra la evolución de las mipymes formales peruanas desde el año 2013 al 2019.

## **2. PROBLEMÁTICA DE FINANCIAMIENTO DE LAS PYMES**

Actualmente la banca estatal participa del 2% del crédito directo y el 5.7% de los depósitos, con una gran diferencia, el sector privado; es decir la banca múltiple, entidades financieras, cajas municipales, cajas rurales y las EDPYME, concentran el 98% de los créditos directo y del 94.3% de los depósitos. Actualmente la pyme cuenta con diversas fuentes de financiamiento, como el Mercado Alternativo de Valores (MAV), el cual al año 2020 tiene 11 empresas listadas teniendo un escaso alcance para estas empresas. Por otro lado, el sistema financiero tiene un alcance mayor, a través del sistema no bancario, principalmente tiene una mayor participación las cajas municipales, cajas rurales y las EDPYME, que atienden a clientes que pertenecen a los estratos de la micro y pequeña empresa. El sistema bancario ha ido

implementando en los últimos años departamentos que se especializan en la atención de los clientes de las mipyme. (PRODUCE, 2019)

### 3. EL INGRESO DE LAS PYMES AL MERCADO ALTERNATIVO PERUANO

La Superintendencia del Mercado de Valores (Resolución 00025 de 2012) señala que el mercado alternativo es un “segmento del mercado de valores creado para realizar oferta pública primaria y secundaria de valores representativos de deuda y de capital, siempre y cuando se encuentre sujetos a cumplir condiciones, obligaciones y requerimientos establecidos en la presente ley”.

El MAV se encuentra dirigido a pequeñas y medianas empresas que cumplen con las siguientes características:

- Empresas que se encuentren domiciliadas en el Perú.
- Ventas anuales menores a S/.350 MM (promedio últimos 5 años).
- No tener valores listados en la BVL o alguna bolsa extranjera.

Además, para el ingreso de estas empresas al mercado alternativo es necesario cumplir con algunos criterios establecidos en el marco normativo del MAV, que en referencia al régimen general el cumplimiento de obligaciones es más flexible, tal como se señala en la tabla 3:

**Tabla 3**

*Comparativa entre los requerimientos de ingreso del mercado principal y el MAV*

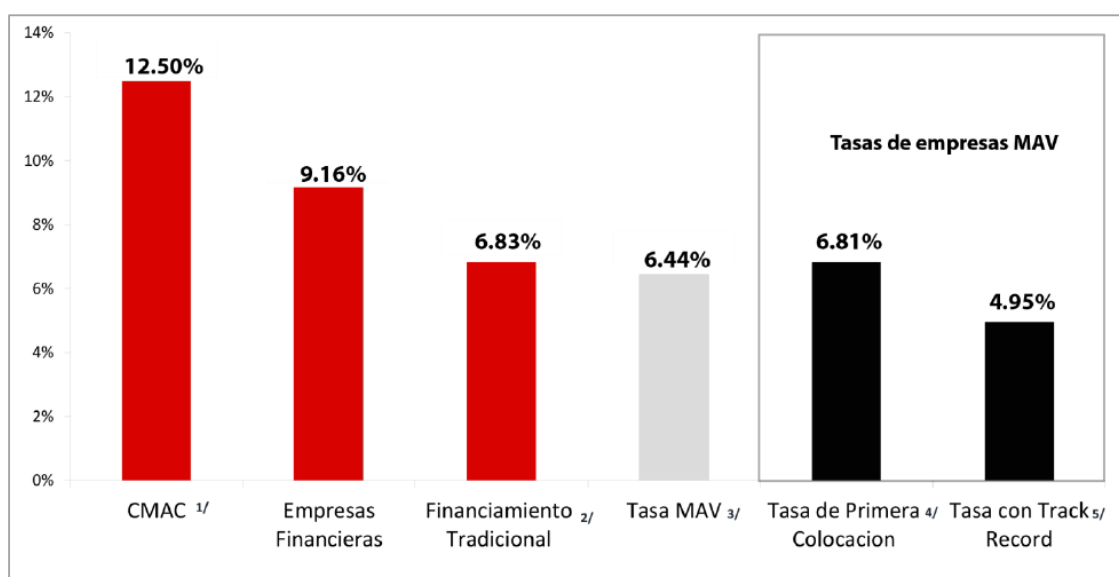
Requisitos	Mercado principal	MAV
Memoria Anual	2 últimos ejercicios	Último ejercicio
Buen Gobierno Corporativo	Inicio	A partir del 3º año
Clasificación de Riesgo	2 informes	1 informe
Reporte de Sostenibilidad Corporativa	Si	No
EEFF anuales	2 últimos ejercicios	Último ejercicio
EEFF de situación	Trimestral	Semestral
Normas aplicables	NIIF	Adecuación a las NIIF
Plazo máximo de inscripción	30 días	15 días
Costos de emisión de valores	Régimen General	50% de reducción en costos.

*Nota:* Se muestran los requisitos de ingreso al mercado alternativo o el régimen general que una empresa debe cumplir.

Mendiola, et al. (2015), señala los beneficios que obtendría una pymes al ingresar a este mercado, como el acceso a mayores montos y menores tasas de financiamiento; diversificación de fuentes de financiamiento; flexibilidad de requisitos y costos para la emisión y listado de valores; reforzamiento de Prácticas de Buen Gobierno Corporativo; mayor exposición y prestigio frente a clientes y proveedores; mayor transparencia y oportunidades de negocio. Además, cabe resaltar que el mercado alternativo ofrece tasas más bajas que el financiamiento que se obtiene mediante la banca tradicional:

**Figura 2**

**Costo de financiamiento de una empresa MAV**



*Nota:* La figura muestra el costo de financiamiento que asume una empresa MAV frente a otras instituciones.

Como se ha señalado antes el mercado alternativo debería ser una opción viable como herramienta financiera de acceso al financiamiento para las pequeñas y medianas empresas, ya que el MAV representa un régimen especializado para atender a este sector en específico, con menores costos y requisitos, sin mencionar de los aspectos positivos a nivel organizacional que representa el ingreso de estas a este mercado. Entonces, ¿Qué desafíos enfrenan las pymes para su ingreso al mercado alternativo peruano? Para responder a la pregunta es importante analizar los diferentes aspectos que intervienen. Como señala Contreras (2018) en su investigación, en primer lugar el participar en el mercado alternativo es una decisión que compromete a la alta dirección, dado que el ingresar a este mercado es un suceso muy importante dentro de la historia de la empresa, ya que la información de la misma se hará pública. Además, se convierte en objeto de observación de diferentes participantes del mercado, como los inversionistas. Los

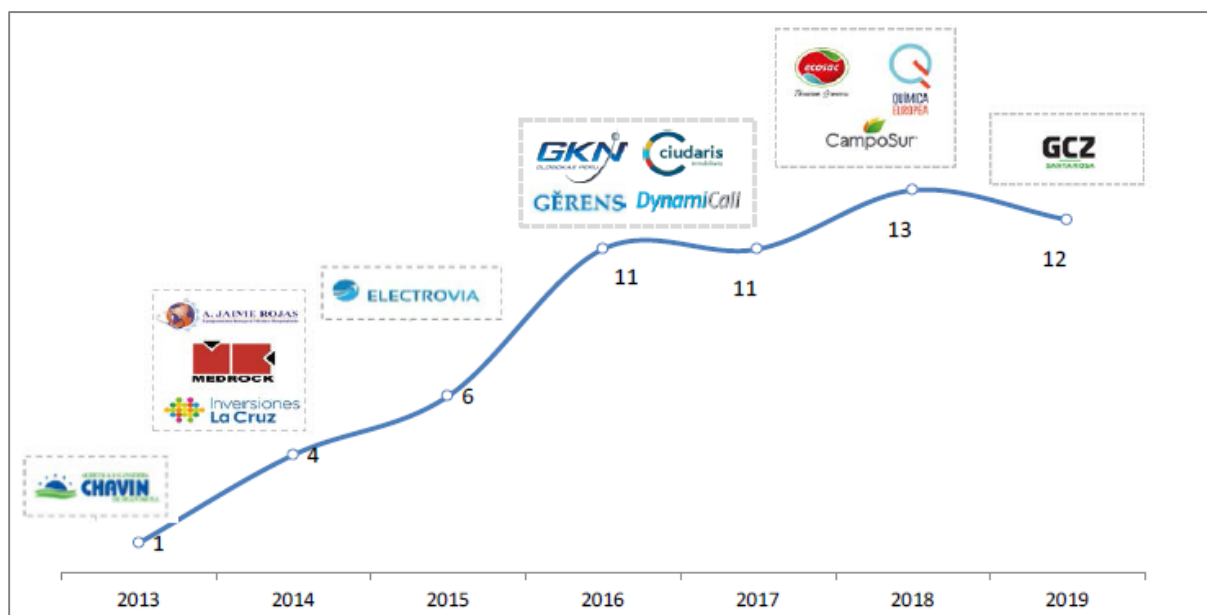
inversionistas representan parte muy importante en el mercado, estos buscan obtener los mejores rendimientos posibles en función a los riesgos que estos estén dispuestos a asumir, y es por ello que evalúan minuciosamente a las empresas. Por su parte, la SMV representa relevancia en la medida que se encarga de regular y supervisar la veracidad, confiabilidad y transparencia de la información presentada por las empresas para que los inversionistas puedan gestionar adecuadamente sus portafolios en base a esta información.

En mención a lo anterior, el MAV representa debilidades en relación a los mismos aspectos que la caracterizan, ya que los inversionistas del mercado de valores peruano están acostumbrados a invertir en grandes empresas, que cumplen con requisitos más rigurosos de cumplimiento y los montos de emisión son mayores en comparación de las emisiones realizadas por las pymes del MAV. Las empresas del mercado alternativo no encajan con los estándares de estos inversionistas, y es por ello que la participación directa de los mismos en el mercado alternativo no se ha presentado.

Ahora desde el punto de la vista de estas pymes, históricamente son un total de 12 empresas listadas, a pesar que el MAV lleva poco tiempo desde que se creó este número bajo en comparación del potencial de las empresas (aquellas que se encuentran supervisadas por la SMV) que podrían ingresar a este mercado.

### Figura 3

#### Número de empresas listadas en el MAV 2013 - 2019



Nota: La figura muestra las empresas listadas en el mercado alternativo desde el 2013 al 2019.

#### **4. ALTERNATIVAS DE SOLUCIÓN PARA ELIMINAR O REDUCIR LAS LIMITACIONES DE LAS PYMES PARA SU INGRESO AL MERCADO ALTERNATIVO**

Aquellos aspectos que deben considerarse para mejorar la situación del acceso de las pymes al mercado alternativo peruano se relaciona con la formalización, el cual es el primer paso. Por otro lado, la educación en cuanto a cultura bursátil y finalmente la creación de una comunidad de apoyo que proporcione una guía adecuada para estas pequeñas y medianas empresas en el desarrollo de sus actividades dentro del MAV. De esta forma se impulsa y ayuda a las empresas al proceso de ingreso al mercado alternativo.

#### **CONCLUSIONES**

El mercado alternativo peruano ha presentado un débil desempeño, y con frecuencia las pequeñas y medianas empresas suelen desistir de ingresar al mercado alternativo por diversas razones:

En primer lugar, el proceso que las empresas siguen para adecuarse a los requerimientos del MAV, suele ser muy largo y tedioso, razón por la cual muchas de estas empresas desisten ante la idea de ingresar al mercado alternativo.

Por otro lado, el costo de acceso suele ser muy elevado, se ha mencionado que el mercado alternativo ofrece tasas más bajas y en consecuencia un costo de financiamiento menor que la banca tradicional, sin embargo el costo que implica el ingreso de estas pymes al mercado alternativo suele ser muy elevado, ya que el MAV hace referencia a diversos requisitos que estas empresas deben cumplir, y que a su vez implica un desembolso de dinero, por ejemplo el contratar a una empresa auditora para la revisión de la información financiera de la empresa.

Las empresas que desean ingresar al MAV deben estar conscientes del esfuerzo que se necesita para poder cumplir con todos los criterios y características que debe tener una empresa listada en el mercado alternativo, el proceso puede llegar a ser muy lento y probablemente tome más tiempo del esperado, pero acceder al mercado alternativo no solo permite obtener un menor costo de financiamiento, sino que la empresa obtiene nuevos estándares de gobernanza y gestión, además de obtener nuevo conocimiento y una mejor toma de decisiones a través de la diversificación de sus inversionistas. La razón de la creación del MAV para pequeñas y medias empresas va más allá del aspecto económico, las empresas que decidan acceder al mercado

alternativo peruano buscan mejorar nivel organizacional, permitiendo que estas empresas crezcan y se desarrollen, lo que es muy importante para la economía nacional.

## REFERENCIAS

- Congreso de la República del Perú. (2 de julio de 2013). Ley que modifica diversas leyes para facilitar la inversión, impulsar el desarrollo productivo y el crecimiento empresarial. [Ley 30056 de 2013]. DO: 498461.
- Contreras, E. (2018). Más allá del mercado alternativo de valores: En la búsqueda de una mayor gestión profesional en las empresas peruanas. *Review of Global Management*. 2(1), 25-28. <https://doi.org/10.19083/rgm.v2i1.668>
- Laitón, S. & López, J. (2018). Estado del arte sobre problemáticas financieras en pymes: estudio para América Latina. *Revista Escuela De Administración De Negocios*, (85), 163-179. <https://doi.org/10.21158/01208160.n85.2018.2056>
- Mendiola, A., Aguirre, C., Alatrística, Y., Lévano, F. & Vera, C. (2015). *El mercado alternativo de valores como mecanismo de financiamiento para la mediana empresa: Propuesta normativa de mejora*. <https://repositorio.esan.edu.pe/handle/20.500.12640/107>
- Mendiola, A., Aguirre, C., Chuica, S., Palacios, R., Peralta, M., Rodríguez, J. & Suárez, E. (2014). *Factores críticos de éxito para la creación de un mercado alternativo de emisión de valores para las pymes en el Perú*. <https://repositorio.esan.edu.pe/handle/20.500.12640/120>
- Ministerio de la Producción (2020). *Anuario Estadístico Industrial, Mipyme y Comercio Interno 2020*. <https://ogeiee.produce.gob.pe/index.php/en/shortcode/oee-documentos-publicaciones/publicaciones-anuales/item/996-anuario-estadistico-industrial-mipyme-y-comercio-interno-2020>

Ministerio de la Producción (2019). Las Mipyme en cifras 2019.

<https://ogeiee.produce.gob.pe/index.php/en/shortcode/oe-documentos-publicaciones/publicaciones-anuales/item/972-las-mipyme-en-cifras-2019>

Nuño de León, P. (2012). *Administración de pequeñas empresas*.

<http://aliatuniversidades.com.mx/rtm/index.php/producto/administracion-de-pequenas-empresas/>

Organización Internacional del Trabajo (2009). *Políticas para las mipymes frente a la crisis:*

*Conclusiones de un estudio comparativo de América Latina y Europa.*

[https://www.ilo.org/santiago/publicaciones/WCMS\\_191351/lang--es/index.htm](https://www.ilo.org/santiago/publicaciones/WCMS_191351/lang--es/index.htm)

Superintendencia del Mercado de Valores. (26 de junio de 2012). Resolución 00025/2012. Por

la cual tiene el objeto de regular el funcionamiento del MAV.

[https://www.smv.gob.pe/frm\\_SIL\\_Detallev1.aspx?data=DD78FE0026E0E376CDA480AA0317AA87AB17A3CE87DF26E984A56555](https://www.smv.gob.pe/frm_SIL_Detallev1.aspx?data=DD78FE0026E0E376CDA480AA0317AA87AB17A3CE87DF26E984A56555)