

Conozca algo más: La Bolsa de Valores de Lima

Carlos Arias Tejada

Estudiante del octavo ciclo de Contabilidad de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Miembro del área de Tributación de la revista *Lidera*.



¿Conoce usted qué presidente impulsó por primera vez la BVL? ¿Sabe qué es el Índice General y en base a qué se conforma? ¿Recuerda cómo ha sido el desempeño de la bolsa en estos últimos años? ¿Sabe qué patrón de comportamiento sigue la BVL y qué otros índices se le asemejan? ¿Crearía que en un año ha habido rendimientos superiores a 1400% y que el peor día para la BVL fue al día siguiente de un proceso electoral?

Este artículo busca informarlo sobre diferentes hechos importantes que han acontecido en la historia reciente de la Bolsa de Valores de Lima. Por ello, recoge datos estadísticos y los agrupa para ver de una manera general el desempeño de la plaza bursátil limeña. En la primera parte, se da una breve reseña histórica, para luego pasar a analizar algunos datos del Índice General de la BVL; después, continúa con el recuento de algunos rendimientos destacados dignos de recalcar; finalmente, propone unas breves conclusiones.

1. Breve Reseña Histórica de la Bolsa de Valores de Lima: su inicio y hoy.

La Bolsa de Valores de Lima tiene sus orígenes en lo que fue la Bolsa de Comercio de Lima, proyecto que fue impulsado por el entonces presidente del Perú, el mariscal Ramón Castilla y que inició actividades el 7 de enero de 1861. En 1971 se creó, finalmente, lo que hoy conocemos como la Bolsa de Valores de Lima, normada por el decreto legislativo n° 861 – Ley del Mercado de Valores – y supervisada por la Comisión Nacional de Empresas y Valores CONASEV (hoy Superintendencia del Mercado de Valores, SMV). Posteriormente, en noviembre del 2002, mediante una asamblea extraordinaria de socios, se transforma en sociedad anónima y empieza a operar como tal desde el 1 de enero de 2003.

La historia reciente de la BVL está caracterizada principalmente por la implementación de instrumentos tecnológicos y operativos para su mejor desempeño. Así, en 1995 se instala la plataforma electrónica ELEX, la cual es un sistema de negociación que permite realizar las transacciones mediante ordenadores desde cualquier parte del mundo. En 1997, de la Gerencia de Operaciones de la BVL nace CAVALI S.A., ente regulador que cumple múltiples funciones entre los diferentes agentes bursátiles, principalmente la de compensar y liquidar las transacciones que se realizan. Por otro lado, desde el 2002

la información bursátil es llevada por completo a la web de la BVL y puede ser consultada en tiempo real por los usuarios, lo que ha permitido mejorar la difusión y transparencia.

Con el propósito de crecer como agente económico, la Bolsa de Valores de Lima ha venido realizando esfuerzos para incrementar los montos de las negociaciones y operaciones que realiza. En 2001 se creó el MIENM (Mecanismo centralizado de negociación de instrumentos de emisión no masiva) que tranza valores como facturas, pagares, letras, entre otros. Siguiendo esta línea, en 2013 entró en operaciones el MAV (Mercado Alternativo de Valores) que busca integrar a las pequeñas y medianas empresas al mercado bursátil. En el plano internacional, en 2011 inició actividades el MILA (Mercado Integrado Latinoamericano), que surge de una integración de la Bolsa de Valores de Colombia, la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa de Valores de Lima. Esta iniciativa nace con el propósito de hacer crecer las inversiones entre estos países y hacer más líquidos los mercados.

Finalmente, siguiendo en la búsqueda de nuevos inversionistas, la BVL ha venido promocionando y realizando diferentes eventos tanto en el ámbito nacional como internacional, de los cuales el más representativo es el PeruDay, que se ha llevado a cabo en Wall Street y en la Bolsa de Londres desde el 2011, y lo que actualmente es el inPeru, que es una propuesta de la BVL para dar a conocer el entorno económico del Perú mediante charlas y exposiciones en las principales plazas bursátiles del mundo.

2. La Bolsa de Valores de Lima

“El Índice General. Este índice está compuesto por las empresas más significativas para la BVL y el criterio para elegir estas empresas está basado en la frecuencia de las operaciones de sus acciones, el número de operaciones y los montos negociados.”

La Bolsa de Valores de Lima ofrece a los usuarios diferentes instrumentos o valores de inversión. Estos son valores de renta variable, como el caso de las acciones, y valores de renta fija, como son los bonos. De los valores negociados, los instrumentos de renta variable son los instrumentos que tienen más peso en la composición de las negociaciones de la BVL, ya que representan, normalmente, más del 70% del total negociado.

Existen diferentes índices e indicadores que miden el desempeño de la BVL; el más importante de ellos es el Índice General (IGBVL), y tenemos otros como el Índice Selectivo (ISBVL), el Índice Nacional de Capitalización (INCA) y otros indicadores, como el monto negociado o el número total de operaciones realizadas.

2.1. El índice general de la Bolsa de Valores de Lima

En la actualidad, 282 empresas tienen valores listados en la BVL y la forma utilizada para medir el rendimiento en conjunto de estas empresas es el Índice General. Este índice está compuesto por las empresas más significativas para la BVL y el criterio para elegir estas empresas está basado en la frecuencia de las operaciones de sus acciones, el número de operaciones y los montos negociados. En el año 2013 el IGBVL estuvo formado por 32 empresas, de las cuales las más representativas fueron Volcan, Ferreyros y Rio Alto.

Una forma de analizar el dinamismo de la Bolsa de Valores consiste en comparar el porcentaje de empresas que forman el IG y la concentración de las cinco primeras empresas que conforman dicho índice. Por ejemplo, para el año 2008, el IGBVL estuvo conformado por 39 empresas de las 257 que listaban valores en ese año, lo que representa un 15% del total de empresas. Además, las cinco empresas más representativas significaron ese año el 25% de la composición del índice. Por otro lado, en 2001, el índice estaba conformado por 27 empresas de las 211 que listaban en ese momento, lo que significaba casi el 13% del total, y la concentración de las 5 primeras empresas sumaba más del 40%. Esto quiere decir que el movimiento general de la bolsa para el 2001 estuvo marcado solo por un pequeño grupo de empresas, mientras que para el 2008 hubo una mayor participación de estas en la formación del índice, lo que disminuyó la concentración.

2.2. La evolución del IGBVL

Entre los años 2000 y 2013 se puede decir que la Bolsa de Valores de Lima ha tenido una tendencia general positiva, ya que la variación porcentual entre esos años ha sido de 1204%. Sin embargo, como en toda plaza bursátil, ha habido periodos de expansión y de contracción producto de las diferentes coyunturas económicas y políticas tanto en el ámbito nacional como internacional.

Gráfico N° 1

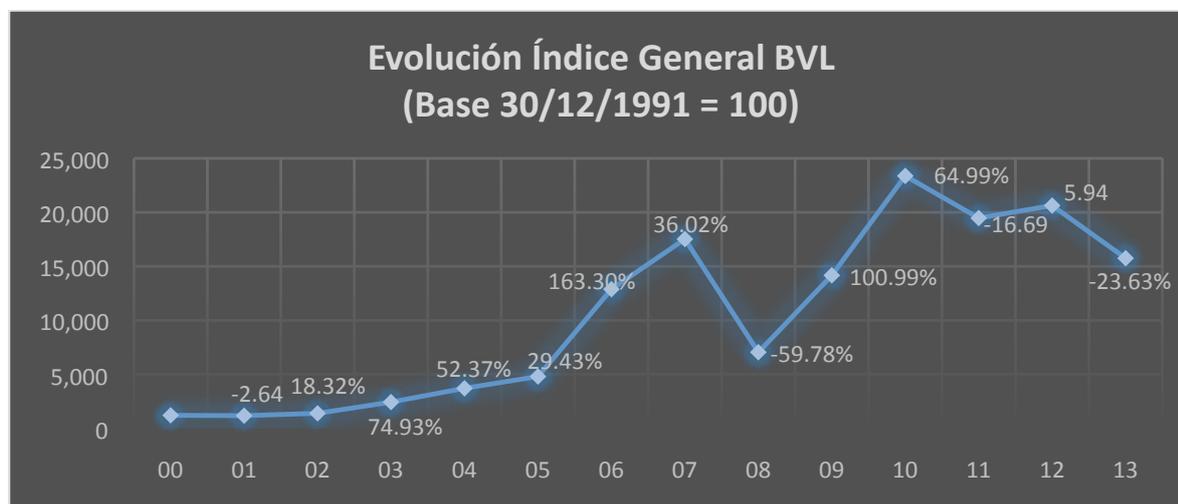
Se puede dividir este periodo en 4 segmentos con tendencias bien definidas. Durante los primeros 7 años, la BVL muestra un comportamiento al alza notable, con una variación de

1350% entre esos años. Durante ese tiempo, la economía peruana mostraba un crecimiento sostenido que llegaba a su auge en los años 2005, 2006 y 2007, con tasas de 6.3%, 7.5% y 8.5% respectivamente; además, existía un ambiente de confianza por parte de los inversionistas. Al mismo tiempo, la economía internacional mostraba crecimiento y los precios de los commodities eran altos. Esta suma de circunstancias permitió a la Bolsa de Valores de Lima acumular un ritmo de crecimiento de 6 años consecutivos.

El segundo segmento es la fuerte caída que sufre el IG en el año 2008. A pesar de que el crecimiento del PBI para ese año fue de 9.8% (la tasa de crecimiento más alta desde 1992), el pesimismo económico internacional pesó más en la confianza de los inversionistas. Los precios de los commodities se desplomaron; dada esta situación, las acciones de las mineras se vinieron abajo y con esto el índice se cayó, lo que implicó que retrocediera en un año lo que había avanzado en dos, hasta el punto de llegar a niveles del año 2005.

Cuando la crisis financiera internacional perdía su fuerza y las principales economías mostraban signos de recuperación, la BVL siguió ese mismo patrón, y con eso vendrían 2 años de crecimiento continuos. Durante ese periodo, el IG lograría su máximo histórico al cierre de un año, al llegar el 2010 a los 23,374 puntos. En el ámbito local, el 2010 era un buen año para el Perú, ya que se recuperaba de la desaceleración que sufrió la economía en el 2009 y el PBI crecía a una tasa de 8.79%. Nuevamente, el entorno económico y político era de calma y de confianza para los inversionistas, lo que fomentaba este nuevo repunte en la Bolsa de Valores.

Finalmente, el cuarto segmento muestra una tendencia negativa. En esos dos años, el índice retrocede casi lo mismo que retrocedió en el año 2008, aproximadamente 8,000 puntos Y, a pesar de que en el transcurso de ese periodo la bolsa llegaría a su máximo puntaje, los cierres no fueron tan positivos. Durante estos años, la economía nacional crecía a tasas de 6% en promedio y se mostraba estable; sin embargo, los problemas económicos internacionales, principalmente en Estados Unidos y Europa, volvían a repercutir en la confianza de los inversionistas, lo que se vio reflejado en el



Fuente: Vademecum Bursátil. BVL. Elaboración: Propia

comportamiento del índice General.

Como se ha podido observar, el comportamiento del IGBVL no es el mismo que el de la economía nacional y se nota mucho más influenciado por el clima económico internacional que por otros factores locales. Entonces, ¿qué patrón de comportamiento sigue la BVL?

2.3. El IGBVL y otros índices internacionales

El propósito de este pequeño apartado no es describir el

“Entre los años 2000 y 2013 se puede decir que la Bolsa de Valores de Lima ha tenido una tendencia general positiva, ya que la variación porcentual entre esos años ha sido de 1204%.”

porqué de los comportamientos de los diferentes índices, sino encontrar aquel que tenga el patrón de comportamiento más parecido al del IGBVL. A continuación, se muestra un gráfico con el desempeño de algunos índices internacionales como el DOW JONES, que agrupa las 30 principales empresas industriales de Estados Unidos; el IGPA de la Bolsa de Comercio de Santiago; el FTSE 100 de la Bolsa de Londres; y el NIKKEI 225, índice de las principales 225 compañías japonesas; también se incluirá en este análisis el rendimiento del índice del sector Minería de la BVL. Además, se revisará el grado de correlación que existe entre cada una de ellas con el IGBVL y el nivel de volatilidad de cada uno de estos índices.

Como se puede apreciar en el gráfico y sin tener en cuenta el sector Minería de la BVL, el desempeño de la bolsa limeña muestra cambios más bruscos que los demás índices, lo que

refleja un alto nivel de volatilidad. En cuanto a comportamientos similares, se puede notar que el año 2003 fue un año positivo para todas estas plazas bursátiles, lo que ocurre también en 2008, cuando todas las plazas sufren un fuerte revés, acusando la BVL la caída más fuerte. De igual manera ocurre con los años 2009 y 2011: todas siguen el mismo patrón de evolución, primero positiva y luego negativamente.

Podemos concluir que los eventos económicos y financieros de gran repercusión a nivel mundial influyen directamente en los precios de las acciones de las empresas de los diferentes países. Esto ocurre debido al alto nivel de globalización de la economía. Los cuatro años antes mencionados son años de mercados desempeños económicos: el auge económico internacional de 2003, la crisis financiera del 2008, su posterior “recuperación” y la nueva caída de los indicadores macroeconómicos del 2011.

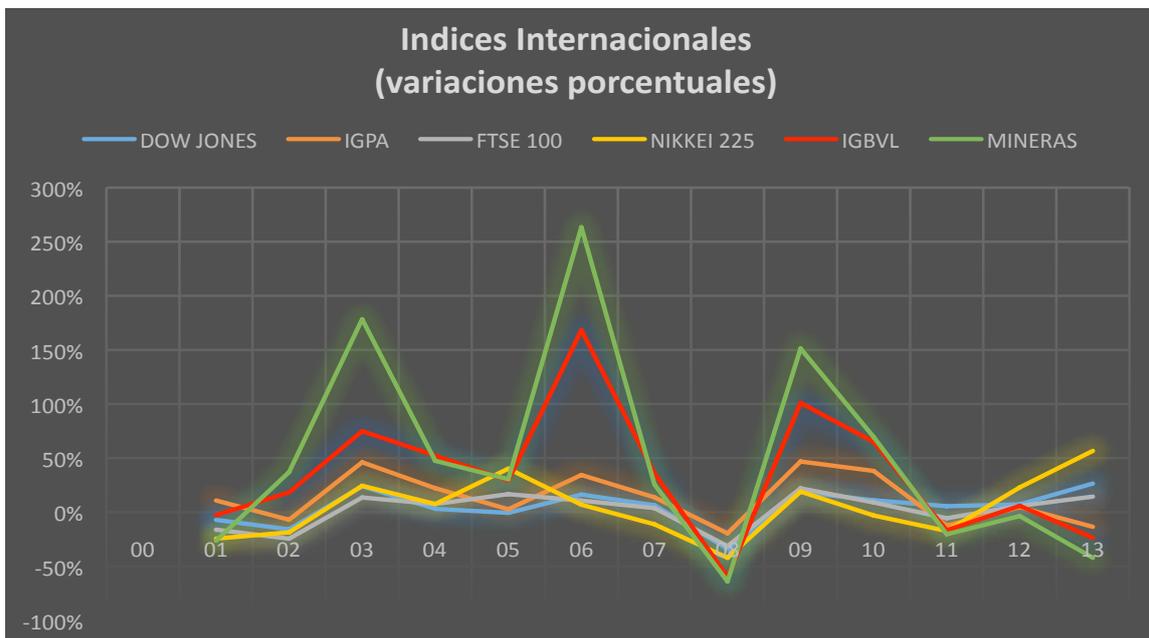
Pero, respondiendo a nuestra pregunta, ¿qué índice muestra un comportamiento más similar al de la BVL? La tabla a continuación muestra el nivel de correlación de cada índice en relación al IGBVL. Además, también incluye la volatilidad presentada por cada índice.

Cuadro N°1

	Correlación	Volatilidad
DOW JONES	0.5464	0.166
IGPA	0.847	0.2311
FTSE 100	0.5931	0.1653
NIKKEI 225	0.2573	0.2782
IGBVL	1	0.5957
MINERAS	0.9598	0.9527

Fuente: Vademecum Bursátil. BVL. Elaboración: Propia

Gráfico N°2



Fuente: Vademecum Bursátil. BVL. Elaboración: Propia

Como muestra el gráfico y se puede apreciar mejor en la tabla, la plaza bursátil de Santiago es la que tiene un comportamiento más parecido al de la bolsa limeña. Con una correlación de 0.847, la cual es un nivel bastante alto, y de los índices presentados es con la bolsa japonesa con la que hay menos correlación. Por otro lado, a pesar de la alta correlación con el IGPA, el nivel de volatilidad de este índice es bastante bajo comparado con el de la bolsa limeña, que llega a niveles de 0.596.

Sin embargo, para responder finalmente a la interrogante, el más alto nivel de correlación del IGBVL es con el índice del sector Minería de la BVL. Esto refleja de forma notable el desarrollo de la bolsa limeña, con una correlación de 0.959, y muestra, al igual que el IGBVL, un fuerte nivel de volatilidad. Esto se debe a que las empresas que más peso tienen en la conformación del IGBVL son empresas mineras y se mueven según el precio de los minerales base a nivel internacional.

3. Los rendimientos más y menos destacados en la BVL desde el año 2000

3.1. En el transcurso de un año

El resultado positivo más importante en el transcurso de un año que hemos podido apreciar es el de la empresa Electro Sur Medio S.A.A. (hoy Electro Dumas S.A.A.), dedicada a la distribución y comercialización de energía eléctrica, que en el año 2007 logró un rendimiento de 1488.89%. Ese año fue de fuertes inversiones de capital para la empresa en medio de una coyuntura social difícil por el terremoto del 15 de agosto que sufrió el Perú.

El segundo resultado más atractivo fue el de la minera Cerro Verde S.A.A. que obtuvo en el año 2003 un incremento del 1477.80% en la cotización de sus acciones. Dicho año estuvo marcado por el fuerte impacto de la minería en la economía nacional, dado que fue el sector que lideró el crecimiento económico. La empresa, que se dedica principalmente a la extracción, producción y comercialización de cobre, supo aprovechar un entorno de alza en el precio del metal y, además, incrementó su producción ese año, hasta llegar a cifras record para la compañía. Estas causas que podrían explicar tal rendimiento bursátil.

El rendimiento más bajo registrado hasta el momento desde el año 2000 es el de la empresa Candente Copper Corp., empresa canadiense dedicada principalmente a actividades mineras relacionadas con los principales metales base. La compañía registró en el año 2008 un decremento del 92.43% en sus acciones. Ese fue un año muy complicado para la economía internacional debido a la crisis financiera mundial, que tuvo un impacto muy fuerte en la caída de los precios de los metales y que repercutió fuertemente en la actividad bursátil peruana.

3.2. Los mejores días para la BVL

El día que se registró el mayor crecimiento hasta el momento fue el lunes 13 de octubre de 2008. El Índice General cerró ese día con un rendimiento de 13.67%. Sin embargo, este crecimiento se da en un entorno de mucha volatilidad, cuando por esos días el IGBVL oscilaba entre los 7,000 y 8,000 puntos, muy por debajo de los más de 11,000 puntos que había alcanzado a fines de setiembre de ese mismo año.

Por otro lado, el lunes 2 de abril de 2012, la BVL alcanzó su pico máximo histórico al momento del cierre, al llegar a los 24,051 puntos. Por esos días el entorno internacional era de calma, los mercados europeos mostraban recuperación después de la crisis griega, y China y Estados Unidos mostraban mayor dinamismo, impulsando así la demanda y los precios de los metales. Por otro lado, en el ámbito político y económico local, la confianza volvía al país, después de haber transcurrido más de medio año de la toma de mando del presidente Ollanta Humala.

3.3. El peor día para la BVL

El peor día para la Bolsa fue el lunes 6 de junio de 2011, un día después de que finalizara la segunda vuelta en los comicios electorales presidenciales en nuestro país, en las que el señor Ollanta Humala resultó ganador. Dicho lunes el IGBVL registraba una pérdida de 12.45%, que superó las pérdidas registradas en 2008, las mayores hasta el momento. Durante ese día las caídas de las acciones fueron tan fuertes que al promediar las 9 de la mañana, mediante un comunicado público, la BVL anunciaba que detenía sus actividades durante un par de horas esperando una recuperación en las próximas horas. A las 11 am, la BVL reanudó sus operaciones para que, aproximadamente, una hora después se volvieran a suspender definitivamente las negociaciones del día, pues se buscó evitar que las caídas sean aún más profundas.

Esta caída se explica a partir de la poca confianza que tenían los inversionistas sobre el nuevo contexto económico y político que se avecinaba para el Perú. Sin embargo, como se mostró anteriormente, el clima de confianza volvería y la BVL se recuperaría en los meses siguientes.

4. Conclusiones

Como se ha podido apreciar a través del presente artículo, la historia reciente de la BVL ha sido tanto volátil como ascendiente desde su composición como empresa hasta su presencia como importante agente económico. Por otro lado, queda demostrado que la BVL no sigue el mismo patrón que la economía y muchas veces las decisiones de los inversionistas no están hechas en base a datos económicos, sino en base a las percepciones que tienen sobre el futuro. Asimismo, se ha mostrado que la economía internacional juega un papel principal en el desempeño de nuestra plaza bursátil y que nuestro índice se mueve a ese ritmo, ya que la economía internacional impacta sobre todo en los precios de los metales y estos impactan en el desempeño de la plaza limeña. Finalmente, se espera que el usuario haya podido conocer y comprender un poco mejor la Bolsa de Valores de Lima y, por qué no, se anime a invertir.

Bibliografía

Banco Central de Reserva del Perú (2014). Archivo de Estadísticas Económicas. www.bcrp.gob.pe. Fechas de consulta: del 11 al 18 de agosto 2014.

Bolsa de Valores de Lima (2014). Archivo del Vademecum Bursátil. www.bvl.com.pe. Fecha de consulta: del 11 al 18 de agosto 2014.

Bolsa de Comercio de Santiago (2014). Archivo de Precios y Estadísticas. www.bolsadesantiago.com. Fecha de consulta: del 11 al 18 de agosto 2014.

Diario el Comercio (2014). Archivo de noticias. www.elcomercio.pe. Fecha de consulta: del 11 al 18 de agosto de 2014.