

Una Mirada al Mercado de Capitales en el Perú y el Mundo

Deborah Lira

Estudiante de séptimo ciclo, de la carrera de Contabilidad. Deportista destacada y miembro de la Selección de Atletismo de la PUCP. Miembro del área de Finanzas de la Revista Lidera
deborah@lira@pucp.pe



INTRODUCCIÓN

Sucede que alguna vez hemos escuchado bancos como Deutsche Bank o JP Morgan Chase & Co, pero no tenemos ni la mínima idea de quiénes son a menos que hayamos llevado un curso sobre Finanzas. Este tipo de bancos, tal vez, no sean tan conocidos en el público en general, pero la función que cumplen en el sistema financiero es muy relevante. ¿Por qué EE.UU. es potencia mundial? Basta con comparar la Bolsa de Valores de Nueva York con la de Lima: la cantidad de empresas registradas y los inversionistas que segundo por segundo negocian

en el sistema electrónico es mucho mayor en el país norteamericano. Ese sistema genera rentabilidad tanto para los inversionistas como para las empresas emisoras de valores como el Estado y otras empresas, que también pueden ser bancos.

En el Perú, escasean los inversionistas. Estos tienen una predilección por las cuentas de ahorro y no desean asumir riesgos. Sin embargo, en los últimos años, han accedido al mercado de valores peruano cada vez más bancos de inversión, lo cual también fomentará el desarrollo del país mediante la incentivación de los inversionistas nacionales.

1. LOS BANCOS DE INVERSIÓN

En el Perú, la mayoría conoce los bancos comerciales como el Interbank, el BBVA o el BCP. Estos son los que realizan operaciones con las personas y con el público en general. En EE.UU, el banco más expandido y de larga trayectoria es Wellsfargo; otro es el Bank of America. Sin embargo, existe también otro tipo de bancos: los que se dedican a la inversión, los cuales son llamados así, ya que lo que obtienen lo invierten en mercados. Son ejemplos de estos el Banco Santander, JP Morgan & Co, Deutsche Bank, Barclays, etc.

Es preciso desarrollar el funcionamiento de los bancos inversionistas o inversionistas en el mundo. El sistema financiero está conformado por el mercado monetario, el de capitales, el de divisas y otros mercados financieros. Dentro del mercado de capitales, se pueden identificar el sistema bancario y el sistema no bancario. El primero se divide, a su vez, en los bancos y los Intermediarios, mientras que el sistema no bancario o mercado de valores se divide entre el mercado bursátil y el extrabursátil o mostrador (*over the counter*) (Mancera 2015).

En el mercado de valores, agentes como empresas o el Estado requieren dinero del público (de las personas) directamente para realizar sus proyectos y crecer; esto contribuye al desarrollo económico del país. ¿Si no fuera así, cómo podría ser EE.UU. una potencia mundial? Ahora bien, estas empresas o el Estado deben emitir valores para obtener dinero. Los valores pueden ser los siguientes: acciones, bonos, papeles comerciales, un título, las cédulas hipotecarias o un certificado de depósito a término, entre otros (Mancera 2015).

Las empresas acuden a un mercado de valores, porque es menos costoso que pedir un préstamo a un banco, vender sus activos o refinanciarse mediante el aporte de sus accionistas. En un mercado de capitales, existen miles de inversionistas y no necesitan de un intermediario. Por su parte, los inversionistas acuden a un mercado de valores, ya que pueden invertir su dinero de una forma muchas más efectivas en este y obtener rendimientos futuros; estos dependerán de la empresa elegida por el inversionista según el riesgo, el plazo, el rendimiento, etc. (Mancera 2015). En resumen, en el mercado de valores, los emisores (las empresas y el Estado) emiten valores y estos son demandados por los inversionistas.

Para que funcione ese mercado, es necesaria la presencia de la bolsa de valores y los depósitos centralizados de valores. La negociación de valores se realiza en un sistema electrónico y, para realizar una inversión en el mercado de valores, se requiere de un intermediario. La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) es la autoridad competente del mercado de

valores en el Perú; las transacciones se pueden realizar dentro del mercado bursátil como fuera de este (*over the counter*); sin embargo, estos valores también se registran en un sistema de registro para conocer el precio de aquellos valores. Así mismo, el mercado primario es aquel donde se emiten por primera vez los valores y, en el mercado secundario, los inversionistas emiten valores ya emitidos (Mancera 2015).

1.1. FUNCIÓN DE LOS BANCOS INVERSIONISTAS Y COMERCIALES

Los bancos comerciales son aquellos “intermediarios” que guardan el dinero del público y también lo prestan. Por ello, estos pagan menos a los primeros y cobran más a los segundos. En ese sentido, esta dinámica puede entenderse como una estrategia de aseguramiento de parte de esa entidad financiera. En cambio, en el mercado de valores, donde también participan los bancos, la transacción entre inversionistas no cuenta con una protección tan grande. Por esta razón, al invertir, uno debe estar muy seguro, ya que está arriesgando la totalidad de su capital. Los bancos también necesitan invertir en el mercado de valores para, en parte, poder financiarse y, al mismo tiempo, obtener utilidades (MEF 2017).

En cambio, los bancos inversionistas operan detrás del público; sin embargo, son los más poderosos y lideran el mercado de capitales. Ellos desempeñan una función decisiva en las nuevas emisiones de títulos, ofrecen asesoría, investigan la posible respuesta del mercado a la emisión y, con ello, aseguran las ganancias. Evidentemente, aceptan el riesgo de que el precio de mercado disminuya entre la fecha en la que se acuerda el precio del valor y el momento en que se venderá la emisión (Ross 2010: 622).

Es curioso que el éxito de un banco de inversión no dependa solo de la estrategia de los analistas o financistas, sino del prestigio del banco. Esto se debe a que una buena reputación conserva a los clientes y atrae a otros nuevos. Los economistas financieros llaman a esto “reserva de capital de inversión”. Un banco de inversión va a hacer lo

El sistema financiero está conformado por el mercado monetario, el de capitales, el de divisas y otros mercados financieros.

*Una **buena reputación** conserva a los clientes y atrae a otros nuevos. Los economistas financieros **llaman a esto “reserva de capital de inversión”.***

imposible para permanecer en su puesto jerárquico o liderar la lista de los bancos de inversión. Entonces, la oferta que realizan con las emisiones ya no es tan competitiva como debería ser: la empresa emisora ofrece sus títulos al suscriptor que presente la propuesta más alta. La oferta se vuelve negociada; es decir, la compañía emisora trabaja con un suscriptor y, como hay muy pocos de estos, la competencia es casi nula. No obstante, es entendible que la oferta sea negociada en los bancos de inversión, ya que invierten mucho tiempo en informarse sobre el emisor antes de fijar el precio de la emisión y una tabla de honorarios. Con todo el tiempo y esfuerzo invertido, los bancos solicitan que el contrato se realice con certeza (Ross 2010: 623).

Es necesario mencionar que los costos de emisión de una oferta negociada son más elevados que en una competitiva, pero esto es altamente recompensado con una oferta exitosa gracias a toda la información encontrada y adquirida. La estrategia de proponer un precio de oferta que es uno menor que el de su valor real consiste en que la reducción atrae a los inversionistas conservadores y, como el precio es muy bajo, muchas veces la emisión es suscrita en exceso (2010: 623).

1.2. SITUACIÓN ACTUAL EN EL PERÚ

La autoridad en el mercado de valores en el Perú es la Bolsa de Valores de Lima (BLV), en la que no solamente negocian los emisores y los inversionistas, sino también la Conasev y Cavali (BVL 2017).

Según las encuestas de IPSOS Perú, los inversionistas peruanos prefieren las cuentas de ahorro, tanto los que poseen menos de US\$50 000 de capital disponible como también los que poseen entre US\$50 000 y US\$200 000. De estos últimos, un 34% prefiere las cuentas de ahorro (Velit 2015: 43).

Los fondos mutuos son el tercer rubro de inversión más común, ya que cuentan con un 36% de participación de los inversionistas entrevistados. Este porcentaje es superado por la inversión inmobiliaria (52%) y el ahorro bancario (50%). Los fondos mutuos son instrumentos

muy accesibles para el público masivo, ya que tienen como requisito una inversión a partir de US\$500.00. Además, los instrumentos derivados son utilizados para el manejo de tesorería de los bancos, mas no como estrategia de cobertura de activos como ocurre en mercados desarrollados (Velit 2015: 46).

La SMV (2017) es un organismo técnico especializado adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas cuyo principal objetivo es velar por la protección de los inversionistas, la transparencia de los mercados, la elaboración de precios correctos y la difusión de información necesaria. También, está encargada de dictar las normas del mercado de valores. En ese sentido, supervisa tales normas y otras de precios y de sistemas de fondos colectivos, así como también promueve y estudia el mercado de valores, el mercado de productos, y el sistema de fondos colectivos.

Se puede decir que la SMV es un organismo determinante para los bancos de inversión que ingresen al país. El banco de inversión reconocido a nivel mundial y que ocupa uno de los primeros puestos en su categoría, JP Morgan, ha entrado al mercado de valores peruano en enero de este año. Si bien el banco ha estado presente en el país desde hace dos décadas brindando asesorías a las empresas peruanas, en enero fue aprobado por la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú



(SBS) mediante un Certificado de Autorización de Funcionamiento (El Comercio 2017).

En el Perú, los bancos de inversión son JP Morgan, Citigroup, Credicorp, Inteligo, entre otros. Cabe resaltar que estos no son tan conocidos por el público.

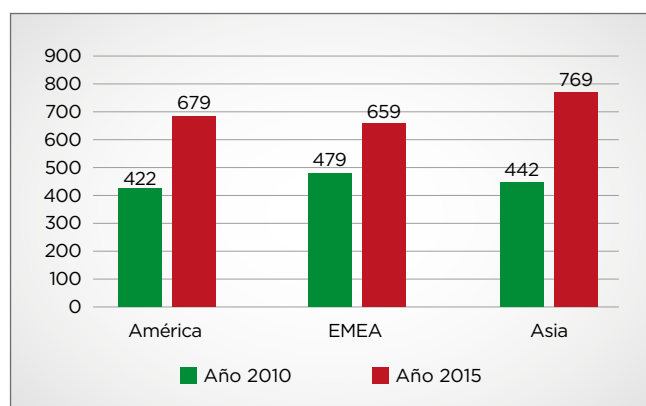
1.3. SITUACIÓN EN EL MUNDO: EE.UU.

Existe un marco regulador internacional para bancos llamado Basilea o, en inglés, *Basel Committee*; nació a finales de 1974 como consecuencia de problemas en el sector bancario: el fracaso del banco alemán Bankhaus Herstatt. Ese comité fue creado para mejorar el servicio bancario en el mundo y establecer normas (Bank for International Settlements 2017). Basel es una ciudad en Suiza y esta es la sede central de Basilea. El documento de Basilea III contiene las reformas del Comité de Basilea para reforzar las normas internacionales de capital y liquidez para que el sector bancario sea más resistente (BIS 2010).

La nueva regulación de Basilea III (marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios) y otras normas nacionales reducirán las ganancias bancarias. El principal efecto es un mayor requerimiento de capital para los bancos de inversión, aunque estos ya poseen requerimientos de capital muy elevados, debido al mayor riesgo que poseen estos bancos (McKinsey Company 2012:33).

El continente con mayor crecimiento de los bancos corporativos y de inversión es Asia; tan solo en el 2010 alcanzó unos ingresos de US \$422 billones en el sector CIB (Corporate and Investment Banking), lo que equivale a un tercio del total de ingresos a nivel global. Asia es el continente que más rápido se recuperó después de la crisis del 2008-2009 (2012: 39). A continuación, se muestra un gráfico de los ingresos generados por la banca corporativa e inversionista en el mundo:

Ingresos por Banca Corporativa e Inversionista en Billones de US\$



Elaboración propia
Fuente: McKinsey (2012)

*EMEA: Europe, the Middle East and Africa, por sus siglas en inglés.

A nivel mundial, la lista de los mejores bancos de inversión de acuerdo con su rentabilidad es liderada por JP Morgan Chase con US\$ 2.5 trillones en activos solamente. En segundo lugar, se ubica Goldman Sachs y en el tercero, Bank of America. Morgan Stanley, creada en 1935 y presente en 42 países, y Citigroup, presente en 160 países, ocupan el cuarto y quinto lugar, respectivamente. Estos bancos se ubican todos en New York City (Finance 2017) (traducción propia).

Le siguen los bancos Barclays, Credit Suisse, Deutsche Bank, RBC Capital Markets de Canadá y la empresa suiza UBS. Estos bancos se caracterizan por asesorar a sus clientes y también por la inversión que realizan ellos mismos en renta fija o variable, entre otros (Finance 2017) (traducción propia).

1.3.1. LOS REQUERIMIENTOS DE CAPITAL

Los requerimientos de capital para los bancos comerciales deben ser permanentes, ya que estos deben tener dinero en tiempos de insolvencia o de bajo rendimiento. Ese capital asegura el dinero de los clientes, mantiene la reputación del banco y permite la expansión de este (Federal Reserve Bank of New York 1987).

Según Basilea III, el capital en general de los bancos debe estar compuesto por el Capital de Nivel 1 (capital de funcionamiento), el cual está compuesto, a su vez, por el capital ordinario de nivel 1 y el capital adicional de nivel 1. Luego, el capital también se compone del Capital Nivel 2 (capital de liquidación). El capital ordinario de nivel 1 debe ascender como mínimo a un 4.5% de los activos ponderados por riesgo en todo momento, mientras que el Capital de nivel 1 debe ascender como mínimo a un 6% de los activos ponderados por riesgo en todo momento. Asimismo, el capital de ambos niveles 1 y 2 debe ser como mínimo de un 8% de los activos mencionados anteriormente (BIS 2010: 20).

1.4. RETOS PARA LOS INVERSIONISTAS EN EL PERÚ

Evidentemente, en el Perú, se invierte muy poco a diferencia de otros países; por ello, no existen muchos bancos de inversión. En EE.UU., las personas con cierto capital pueden invertir en una variedad de productos, mientras que en el Perú existe casi nulo conocimiento sobre los instrumentos de inversión y no existe una cultura de ahorro en el mercado de capitales (Velit 2015: 43-46).

Para promover la inversión en el Perú, el inversionista debe conocer el objetivo de

inversión y los riesgos que puede asumir; luego, debe conocer el plazo de su inversión; existen valores a corto, mediano y largo plazo e inclusive los eternos, como los bonos perpetuos. El inversionista debe conocer también su propio perfil del riesgo (Mancera 2015).

Existen diferentes formas de invertir; se puede realizar de manera individual, colectiva, en renta fija y en renta variable. En el caso de renta fija, ya se pacta una tasa de rendimiento y se conoce la ganancia que se obtendrá, los valores que son los bonos, los certificados de depósito a término y los títulos de deuda del Gobierno. El problema surge cuando se desea vender el valor de renta fija antes de la fecha de vencimiento, ya que el valor del bono dependerá del valor de mercado (Mancera 2015).

Las acciones son valores de renta variable. Esto quiere decir que no se sabe la ganancia o pérdida que se obtendrá de la empresa emisora, ya que esta dependerá de los rendimientos de esta y

*El documento de Basilea III contiene las reformas del Comité de Basilea para **reforzar las normas internacionales de capital y liquidez para que el sector bancario sea más resistente** (BIS 2010).*

de las condiciones del mercado. A diferencia de los bonos, las acciones son valores mucho más riesgosos (Mancera 2015). Lo importante al invertir es conocer las empresas en las cuales invertimos: los riesgos, las normas, entre otros.

Bibliografía:

- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS)
2006 *Basilea II: Convergencia Internacional de medidas y normas de capital*. Consulta: 29 de mayo de 2017.
http://www.bis.org/publ/bcbs128_es.pdf
- 2010 *Basilea III: Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios*. Consulta: 28 de mayo de 2017.
http://www.bis.org/publ/bcbs189_es.pdf
- 2017 *Basilea*. Consulta: 23 de junio.
<http://www.bis.org/bcbs/history.htm>
- BOLSA DE VALORES DE LIMA (BLV)
2017 *Mercado Bursátil*. Consulta: 28 de junio.
<http://www.bvl.com.pe/infobolsa/charlas/conociendo-la-bolsa.pdf>
- EL COMERCIO
2017 "JP Morgan fue autorizada a operar como banco de inversión". *El Comercio*. Lima, 12 de enero de 2017. Consulta: 13 de julio de 2017.
<http://elcomercio.pe/economia/negocios/jp-morgan-autorizada-operar-banco-inversion-158590>
- FINANCE
2017 *Top 10 Investment Banks*. Consulta: 13 de julio de 2017.
<https://finance.mapsofworld.com/investment/banks/top-10-bank.html>
- FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK (FRBNY)
1987 *Capital Requirements*. Consulta: 28 de mayo de 2017.
https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/quarterly_review/1987v12/v12n3article1.pdf
- MANCERA, David
2015 *Cartilla ABC Mercado de Valores*. Consulta: 12 de junio de 2017.
<https://es.scribd.com/document/350481739/Cartilla-ABC-Mercado-Valores>
- MCKINSEY COMPANY
2012 *Global Corporate and Investment Banking: An Agenda for Change*. Consulta: 28 de mayo de 2017.
www.mckinsey.com/.../global_corporate_and_investment_banking
- MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS (MEF)
2017 *Portal de transparencia económica: Preguntas Frecuentes*. Consulta: 7 de mayo de 2017.
<https://mef.gob.pe/es/portal-de-transparencia-economica/297-preguntas-frecuentes/2186-capitulo-i-conceptos-basicos-sobre-el-mercado-de-valores->
- ROSS, Randolph y Jeffrey WESTERFIELD y JAFFE
2010 *Finanzas Corporativas*. Novena Edición. México D.F.: McGraw-Hill Companies.
- SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES (SMV)
2017 *Finalidad y Funciones*. Consulta: 13 de julio de 2017.
http://www.smv.gob.pe/Frm_VerArticulo.aspx?data=BB59C7F473A6A3A7364E3D611A6E-59708F2EC053FD3AD4533881D5B48E6C-9458CAFA3A
- VELIT, Rodrigo
2015 *Money talks: cómo y en qué invierten los individuos de altos ingresos en el Perú*. Lima: Peru Económico S.A.