

# **MERCADO DE CAPITALES: UNA ALTERNATIVA REAL AL SISTEMA FINANCIERO TRADICIONAL**

Por Luis Miguel Magán Ingunza

Lima, 21 de agosto del 2018

---

Es común escuchar que las personas y las empresas buscan alternativas de inversión y financiamiento en el sistema financiero tradicional, es decir, a través de entidades bancarias, financieras, cajas municipales o rurales, entre otras.

Es interesante que podamos plantearnos las siguientes preguntas:

**¿Solo existen estas alternativas?**

**¿Hemos escuchado sobre el mercado de capitales?**

**¿El mercado de capitales es una alternativa al  
mercado financiero tradicional?**

Para algunos puede resultar un término nuevo o poco conocido ya que estamos acostumbrados a escuchar sobre productos propios del sistema financiero tradicional.

En este artículo, se abordará de manera didáctica estas preguntas, así como las diversas oportunidades de inversión y financiamiento y el contexto de este mercado en nuestro país.

Como punto de partida, podemos definir al mercado de capitales como una alternativa al sistema financiero tradicional, en el cual los agentes económicos<sup>1</sup> comercializan y/o transan instrumentos financieros<sup>2</sup>.

Los agentes económicos se conglomeran en dos grupos:

- i) Los agentes deficitarios, como las empresas y entidades gubernamentales, que obtienen financiamiento a través del mercado de capitales mediante la emisión de instrumentos financieros y,
- ii) Los agentes superavitarios (inversionistas) quienes cuentan con excedentes de capital y donde encontramos a las AFPs, fondos de inversión, fondos mutuos, compañías de seguros, personas naturales, entre otros. Tanto los agentes superavitarios como los deficitarios participan en el mercado de capitales con

---

<sup>1</sup> Un agente económico es cualquier persona, familia, patrimonio autónomo, empresa, etc. que toma decisiones de inversión y es parte del sistema económico.

<sup>2</sup> Los instrumentos financieros se clasifican como de renta fija (o representativos de deuda) y de renta variable (principalmente acciones).

el objetivo de encontrar mejores condiciones de inversión y de financiamiento, respectivamente, que las ofrecidas en el mercado tradicional.

Conociendo qué es el mercado de capitales y quienes actúan, podemos categorizar a este mercado en primario y secundario.

En el mercado primario los agentes deficitarios realizan la emisión o primera negociación de un determinado instrumento

financiero; mientras que en el mercado secundario se negocian y transfieren los instrumentos financieros anteriormente emitidos. Un ejemplo del mercado secundario son los instrumentos que se negocian durante el horario de rueda en la Bolsa de Valores de Lima diariamente.

Es importante señalar que los agentes pueden participar en el mercado primario o mercado secundario dependiendo de sus objetivos de inversión o financiamiento. No existen fronteras físicas ni montos mínimos de inversión; por lo tanto, existe una amplia variedad de instrumentos financieros con rendimientos que resultan superiores al sistema financiero tradicional y ajustados al perfil de cada inversionista.

Asimismo, podemos destacar que, dentro de esta amplia variedad de instrumentos, podemos encontrar estructuras para inversionistas sofisticados como los instrumentos titulizados, los cuales son una alternativa innovadora y que presenta un mayor nivel de seguridad.

Por otra parte, los agentes deficitarios pueden financiarse a través de menores tasas que el mercado financiero tradicional por medio del régimen general o el Mercado Alternativo de Valores (MAV), siendo esta última opción la que brinda mayores facilidades de acceso a medianas empresas y algunas pequeñas.



Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)

**Ranking de valores de renta variable según su  
performance / ene - jun 2018**

Valor	VAR. %	Valor	VAR. %
AIHC1	78.1%	ALT	-68.8%
PODERC1	63.5%	TV	-45.8%
MICHE1	58.5%	DNT	-45.7%
COCESUI1	58.0%	R	-43.5%
SIDERC1	45.8%	ATACOCB1	-42.7%

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)

Emisiones a través del Mercado Alternativo de Valores (MAV) ene - jun 2018				
Empresa Emisora	Sector	Valor	Tasa de Financiamiento %	Monto Efectivo US (miles)
Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.	Agroindustrial	CHAVI1CP2E	4.09	485.11
Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.	Agroindustrial	CHAVI1CP2F	5.00	481.93
Química Europea S.A.C	Salud	RQUIM1CP1A	5.81	701.24
Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.	Agroindustrial	CHAVI1CP2G	5.13	481.49
A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A.	Salud	JAIME1BC1E	7.00	598.00
Eco-Acuícola S.A.C.	Agroindustrial y acuícola	ECOAC1CP1A	6.97	7,127.48
Química Europea S.A.C	Salud	RQUIM1CP1B	6.00	243.40
Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.	Agroindustrial	CHAVI1CP2H	4.94	385.72
A. Jaime Rojas Representaciones Generales S.A.	Salud	JAIME1BC1F	6.91	800.00
Agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A.	Agroindustrial	CHAVI1CP2I	4.97	578.44

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)

En líneas anteriores hemos desarrollado de manera sencilla los conceptos, la estructura y las oportunidades para cada agente en el mercado de capitales.

Para extender el contexto del mercado de capitales peruano podemos comenzar indicando que es un mercado que está en proceso de desarrollo debido a la poca participación de los agentes antes mencionados. La deuda corporativa en el Perú *“solo representa el 5% del PBI y el financiamiento de las compañías peruanas a través de la banca tradicional representa el 23.3% del PBI. Si comparamos con otros países como Chile, las emisiones de deuda de sus compañías al nivel de su propio mercado de capitales representan el 38% de su PBI”*<sup>3</sup>.

***“...Esta alta concentración de financiamiento bancario en nuestro país produce un efecto desplazamiento, en la cual banca tradicional desvía la inversión que podría ir a otras alternativas como el mercado de capitales...”***

Esta alta concentración de financiamiento bancario en nuestro país produce un efecto denominado *crowding out* (desplazamiento), en la cual la banca tradicional desvía la inversión que podría ir a otras alternativas financieras como el mercado de capitales. Como respuesta a lo indicado, se viene gestionando iniciativas que permitan desarrollar la liquidez, diversidad e infraestructura del mercado de capitales con el objetivo de transformarlo en un mercado atractivo, integrado y con una mayor difusión en nuestro país.

<sup>3</sup> Fuente: Corporación Financiera Internacional, Grupo Banco Mundial.

Por las razones desarrolladas, podemos indicar que el mercado de capitales es un mercado global, accesible para cualquier agente económico, con tasas de inversión y/o financiamiento competitivas y que presenta mayores oportunidades al sistema financiero tradicional. Dependerá del trabajo articulado entre el sector público y los agentes privados continuar con su desarrollo y lograr mayor una desintermediación financiera. □

---



**Luis Miguel Magán Ingunza** es actualmente Gerente de Operaciones de ACRES Sociedad Agente de Bolsa. Es licenciado de Administración de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos, integrante del cuadro de honor. Cuenta con cursos y especializaciones en temas financieros, dictados por centros de estudios como IESE Business School y Wharton School.

Asimismo, participó en el diplomado de Análisis económico – financiero en la valorización de activos dictado por la Universidad Complutense de Madrid. A su experiencia en el mercado de capitales se suma su experiencia laboral previa en la Superintendencia del Mercado de Valores.