



RECUADRO 7 CAPITAL MÍNIMO DE LOS BANCOS DE INVERSIÓN

Actividades de la banca de inversión en el Perú

De acuerdo al artículo 293° de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Ley N° 26702, los bancos de inversión son sociedades anónimas que tienen por objeto promover la inversión en general, tanto en el país como en el extranjero, actuando como inversionistas directos o como intermediarios entre inversionistas y empresarios que confronten requerimientos de capital. Además, el mismo artículo establece que los bancos de inversión sólo pueden operar con cartera negociable, que esta afecta a los diversos riesgos de mercado. Los bancos de inversión no pueden captar depósitos del público, efectuar colocaciones ni otorgar créditos contingentes, careciendo, por tanto, de cartera crediticia.

En el Perú, el capital social mínimo requerido para que un banco de inversión pueda operar asciende a S/. 25,1 millones para el trimestre abril – junio de 2012, nivel similar al exigido a una empresa bancaria de operaciones múltiples (Artículo 16° de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Ley N° 26702).

Actualmente, no existe entidad financiera alguna constituida como banco de inversión en el país. Sin embargo, los principales grupos financieros del país han optado por cubrir el espectro de actividades de la banca de inversión, a través de la combinación de un banco de operaciones múltiples, una Sociedad Agente de Bolsa (SAB), una sociedad administradora de fondos mutuos y una sociedad titulizadora, siendo estas últimas subsidiarias del banco. Este esquema permite cubrir las áreas de: i) estructuración / colocación de instrumentos de deuda y de capital; ii) intermediación y adquisición de valores en la bolsa; iii) adquisición y negociación de deuda pública; iv) operaciones con commodities y derivados; v) administración de portafolios de terceros; y, vi) estructuración de instrumentos titulizados.

Así, las estructuraciones de instrumentos de deuda que se emiten en el mercado de capitales local son efectuadas principalmente por los bancos de Crédito, BBVA Continental, Scotiabank, Interbank y Citibank, y son colocadas por las SAB vinculadas a cada banco. Cabe indicar que la única SAB independiente (que no pertenece a un banco local) que coloca instrumentos de deuda en el mercado es BNB Valores Perú Solfin, la cual se ha posicionado en un nicho específico del mercado⁶⁴.

El mercado se completa con las sociedades administradoras de fondos de inversión, que se orientan principalmente a administrar fondos de capital de riesgo (private equity) demandados por los inversionistas institucionales. Finalmente, las fusiones y adquisiciones, las asesorías financieras, las estructuraciones financieras y las valorizaciones son realizadas por las empresas

64 La emisión de instrumentos de corto plazo por parte de empresas grandes y medianas. Estas empresas son de una escala de operaciones menor que el de las empresas corporativas que habitualmente emiten en el mercado de capitales.

especializadas (como Apoyo Consultoría, Macroconsult o Summa Asesores Financieros), las empresas valorizadoras y los estudios de abogados especializados en el mercado de capitales.

Reflexiones sobre la ausencia de bancos de inversión en Perú

Una posible explicación de la ausencia de bancos de inversión en el Perú es que el beneficio de contar con las ventajas adicionales de operación que este tipo de entidad posee no compensaría el costo de capital mínimo (y otros costos) que se requiere para constituir un banco de inversión.

En comparación a un banco de operaciones múltiples, la principal ventaja de constituir un banco de inversión en el Perú es que no estaría sujeto a los límites sobre tenencias de oro, derivados y acciones (como lo establece el artículo 200° de la Ley N° 26702). Adicionalmente, un banco de inversión tendría la ventaja de no requerir autorizaciones específicas para operar con derivados y commodities. En ese sentido, una reducción del actual requerimiento de capital mínimo para un banco de inversión podría reducir el costo de aprovechar estas ventajas adicionales y, por ende, incentivar la entrada de este tipo de entidades a nuestro mercado financiero.

Una hipótesis alternativa es que el tamaño del mercado peruano no haría rentable tener un banco de inversión que opere sólo en el Perú. Esta hipótesis podría estar respaldada por el anuncio del Grupo Credicorp de crear un banco de inversión a nivel regional, que funcionaría independientemente del Banco de Crédito. Para ello, este grupo ha adquirido recientemente las corredoras bursátiles y empresas de servicios financieros Correval (en Colombia) e *IM Trust* (en Chile), las cuáles se fusionarían con divisiones del Banco de Crédito relacionadas a la banca de inversión. En particular, el Grupo Credicorp ha manifestado que, con la creación de este banco de inversión, podrá aprovechar las oportunidades de negocio que se generarán del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA).

Desde el punto de vista de una SAB y de compañías de asesoría financiera con potencial de constituirse en bancos de inversión *boutique*, el actual requerimiento de capital mínimo parecería ser una barrera a la entrada para que tengan el incentivo de constituirse en bancos de inversión. Actualmente, las principales SAB y compañías de asesoría financiera de Chile proporcionan, en el Perú, servicios de intermediación de valores y *research* (SAB peruanas de Celfin Capital y Larraín Vial), administración de fondos de inversión de capital de riesgo (Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión de Celfin Capital y Larraín Vial) y asesorías y estructuraciones financieras (Celfin Capital).

Así, un grupo económico, como el chileno Celfin Capital, no tiene incentivos para aportar S/. 25,1 millones y constituir un banco de inversión, ya que todas las operaciones que realiza un banco de inversión las pueden efectuar con la suma de las operaciones de una SAB y una entidad de asesoría financiera (denominada por la Superintendencia del Mercado de Valores como estructuradora)⁶⁵. Las únicas nuevas actividades a las que accederían como

65 Las estructuradoras que figuran en la Superintendencia del Mercado de Valores tienen un capital que fluctúa entre S/. 1,4 millones y S/. 3,7 millones.





banca de inversión serían las de especulación y/o estructuración de operaciones para clientes, con commodities y con productos financieros derivados (tales como *forwards*, futuros, *swaps*, opciones y derivados de crédito).

De esta forma, una reducción del capital mínimo exigido podría llevar a que bancos de inversión *boutiques* de países desarrollados con limitada presencia en el país, como *Europartners* o *Lazard*; entidades locales especializadas en asesoría financiera, como Apoyo Consultoría o Macroconsult; o, las principales SAB de la región, como Larraín Vial o Celfin Capital, consoliden su presencia y participación en el país como un banco de inversión. Ello permitiría que estas entidades aumenten el alcance de sus operaciones actuales y puedan constituir una mayor competencia a los bancos de operaciones múltiples y sus subsidiarias, en las áreas que tienen una posición dominante (estructuración / colocación de deuda y capital, adquisición y negociación de deuda pública, operaciones con derivados y administración de fondos mutuos).

Por lo tanto, una eventual reducción del requerimiento de capital mínimo para un banco de inversión podría contribuir al desarrollo del mercado de capitales, en la medida que ello incentive el ingreso de este tipo de entidades en el mercado para competir con las entidades que actualmente proporcionan servicios financieros propios de la banca de inversión.