

Recuadro 4

PLATAFORMAS DIGITALES DE INVERSIÓN PARA PERSONAS NATURALES

La provisión de servicios financieros a través de canales digitales tiene creciente popularidad a nivel nacional e internacional. Esta tendencia ha sido transversal a diversos productos y servicios financieros, tales como préstamos, pagos, gestión de finanzas personales, seguros e inversiones, ofrecidos tanto por entidades financieras tradicionales como por empresas *Fintech*.

Ello tiene asidero en que las plataformas digitales de servicios financieros son altamente escalables, en tanto hacen uso de sus efectos de red y economías de escala y de gama¹⁵. Con ello, pueden operar con costos inferiores a los de vías tradicionales, lo que ha generado resultados positivos en materia de inclusión financiera y, además, ha logrado brindar a sus clientes una oferta más personalizada.¹⁶

Las plataformas digitales tienen un alto potencial para diversificar las alternativas de ahorro e inversión de que disponen los inversionistas minoristas o *retail*¹⁷, así como para constituirse en una fuente de educación financiera para inversionistas poco calificados. Por ejemplo, a través de estas plataformas, un individuo puede acceder más fácilmente a instrumentos de inversión como acciones, ETF y fondos mutuos locales e internacionales.

Algunos de los factores y procesos en que la digitalización favorece el acceso a inversiones son:

- Registro. Llevar a cabo un *onboarding* digital que tome relativamente poco tiempo y no requiera de la suscripción de documentos ni firmas físicas reduce las fricciones de entrada para potenciales nuevos inversionistas.
- Fondeo. Contar con opciones para llevar a cabo con mayor celeridad el fondeo de la cuenta de inversión facilita al usuario el proceso de realizar aportes de inversión por primera vez o periódicamente. Entre estas opciones, pueden considerarse alternativas embebidas en la aplicación o plataforma digital (por ejemplo, que solo requieren información de una tarjeta) o vinculaciones con cuentas de ahorro para realizar aportes automáticos.
- Comisiones. Por la eficiencia de las operaciones a través de las plataformas digitales y la reducción en el uso de personal que estas implican, es viable cobrar menores comisiones al usuario en comparación con canales tradicionales (físicos o presenciales).
- Mejor calidad de información para el usuario. Además de permitir que el usuario realice sus órdenes sin la necesidad de comunicarse de manera verbal o escrita con un bróker, las plataformas digitales pueden incluir apartados de información actualizada del mercado (análisis de mercado, precios a tiempo real) que complementen las decisiones de inversión.
- Educación financiera. La mayoría de las plataformas digitales suele presentar información de valor agregado para el usuario en términos de educación financiera. La presentación de la información puede ser a través de un segmento de la propia plataforma o página web, donde presentan artículos o blogs con sugerencias y recomendaciones para inversionistas inexpertos. Por otro lado, este esfuerzo también es notorio al observar la presentación de información tradicional en un formato más entendible para el inversionista *retail*. Un ejemplo claro de ello pueden ser los

15 Se refiere a las eficiencias logradas por la variedad de los productos y/o servicios financieros ofrecidos.

16 Croxson, K., Frost, J., Gambacorta, L. & Valletti, T. (2022). Platform-based business models and financial inclusion. Documento de Trabajo N° 986. BIS. <https://www.bis.org/publ/work986.pdf>

17 Personas naturales que invierten en el mercado de valores por cuenta propia y no para otras empresas. Tanto la magnitud de sus inversiones como su experiencia en el mercado de capitales son usualmente menores que las de los inversionistas institucionales.





portafolios que se presentan como alternativa de inversión, los cuales tienen nombres asociados a términos más comunes para el inversionista.

A continuación, se explora la evolución de las plataformas digitales de inversión disponibles para las personas naturales en el Perú, tanto para llevar a cabo inversiones en el mercado local como en el extranjero, y se revisa su importancia para el crecimiento del grupo de inversionistas *retail*.

Inversiones locales

Bolsa de Valores de Lima (BVL)

Actualmente, veinte Sociedades Agentes de Bolsa (SAB) cuentan con autorización de funcionamiento por parte de la Superintendencia de Mercado de Valores y, entre sus funciones,¹⁸ destacan los siguientes servicios ofrecidos al inversionista *retail*: i) comprar y vender valores por cuenta de terceros (y también por cuenta propia) en los mecanismos centralizados o fuera de ellos; ii) prestar asesoría en materia de valores y operaciones de bolsa, así como brindar a sus clientes un sistema de información y procesamiento de datos; y iii) brindar servicios de custodia de valores.

En los últimos años, en línea con la tendencia de digitalización de los servicios financieros, se han ampliado los medios autorizados para la recepción de órdenes de compra y venta, las cuales tradicionalmente se comunicaban a la SAB por escrito, por teléfono o por correo electrónico. Las operaciones por plataformas digitales pueden cobrar menores comisiones porque no requieren de atención o comunicación personalizada con los clientes (a diferencia de canales tradicionales). Ello incentiva el acceso de inversionistas *retail* a la BVL, los cuales suelen contar con un *ticket* de inversión relativamente bajo, comparado a los inversionistas institucionales.

Así, destaca que la mitad de las SAB ya cuentan con plataformas web que permiten el ingreso de órdenes de compra y venta para el mercado nacional (e incluso para el extranjero), así como la revisión del estado de la cuenta de inversión, entre otros. Incluso, algunas SAB ofrecen sus servicios a través de los canales digitales de entidades financieras relacionadas¹⁹. No obstante, en función de la SAB, varía el grado de automatización de la plataforma web, el número de operaciones que se puede llevar a cabo en la plataforma, y la calidad y oportunidad de la información de mercado y/o de educación financiera disponible, entre otros.

Asimismo, una de cada cinco SAB cuenta con un registro 100% digital de clientes, lo cual facilita la adquisición de nuevos clientes y reduce las fricciones para el nuevo inversionista. No obstante, la mayoría de las SAB requieren el intercambio de correos y/o llamadas con los formularios respectivos, e incluso el apersonamiento a sus oficinas físicas para llevar a cabo la firma de los contratos de registro. Cabe resaltar que las SAB que forman parte de un conglomerado financiero y que cuentan con el *onboarding* digital, se valen también de la información con que cuenta el banco de su mismo grupo económico, lo que facilita y acelera este proceso.

La digitalización de los canales de acceso para el inversionista *retail* también puede ser lograda a través de alianzas con *Fintech*. Bajo este modelo, la SAB aporta a la alianza su base de clientes, así como el conocimiento del mercado local y la licencia de funcionamiento, mientras que la *Fintech* brinda el

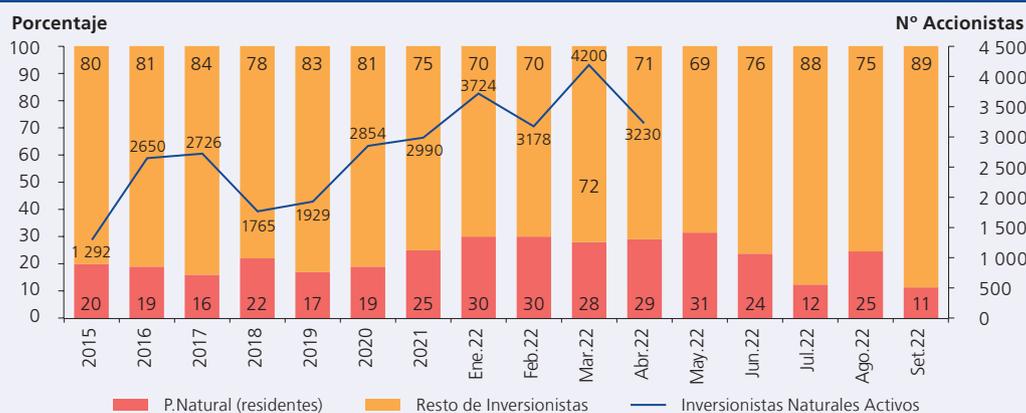
18 Para una lista extensiva de funciones, referirse al artículo 194 de la Ley de Mercado de Valores, aprobado mediante Decreto Legislativo N° 861.

19 Por ejemplo, BBVA ofrece, a través de su banca por Internet, algunos servicios de la SAB de su mismo grupo económico, tales como realizar operaciones de compra y venta, consultar el estado de órdenes, entre otros.

soporte tecnológico innovador para proporcionar una mejor experiencia al cliente, con lo que se logran plataformas integrales²⁰.

El avance acelerado de las plataformas digitales de inversión local ha contribuido significativamente al crecimiento de la participación de los inversionistas *retail* en la BVL. Entre 2018 y abril de 2022, el número de inversionistas personas naturales activos (aquellos que reportan un saldo mayor a cero) se elevó en 67%. Adicionalmente, la participación porcentual de estos inversionistas en el monto negociado en la bolsa se incrementó de 22% en 2018 a 25% en 2021, alcanzando un máximo de 31% en mayo de 2022.

MONTO NEGOCIADO POR TIPO DE INVERSIONISTA VS INVERSIONISTAS NATURALES ACTIVOS



Fuente: CAVALI y BVL.

Durante el año 2022, en promedio, el 24,4% del monto negociado en la BVL corresponde al segmento de inversionistas *retail*, participación ligeramente inferior a la del año 2021 (25%). Esta evolución está asociada a un contexto de incertidumbre generalizada, por las presiones inflacionarias y la política de normalización de tasas de interés de los bancos centrales, a nivel local e internacional, sumado a los riesgos geopolíticos y la menor demanda de China.

NUEVOS TITULARES CREADOS MENSUALMENTE: PERSONAS NATURALES



Fuente: BVL y CAVALI.

La mayor representatividad de los inversionistas *retail* no solo se observa en la mayor participación relativa en los montos negociados por estos inversionistas, sino también en la entrada de nuevos titulares. En el primer semestre, 10 548 nuevos titulares personas naturales comenzaron a invertir en la BVL, lo que

20 Por ejemplo, la alianza entre Kallpa SAB y la Fintech colombiana Trii resultó en una app móvil para comprar y vender acciones de la BVL. Ello conllevó un incremento en la participación de mercado de dicha SAB por número de operaciones en la BVL, atendiendo en su mayoría a inversionistas *retail* que no habían tenido contacto previo con la BVL o con las inversiones.





representa un incremento de 37% respecto al flujo registrado en el mismo período de 2021 (7 701 nuevos titulares). Este crecimiento refleja la introducción de soluciones digitales por parte de las SAB locales.

Fondos Mutuos

Existe un número creciente de soluciones digitales para acceder a fondos mutuos que ha despertado el interés de inversionistas *retail* con variado nivel de instrucción, desarrolladas tanto por las sociedades administradoras de fondos como por los conglomerados financieros a los que pertenecen. Estos canales digitales tienen una participación creciente en la recaudación de recursos por parte de las sociedades administradoras de fondos mutuos, y pueden implementarse mediante desarrollos internos, que en algunos casos apuntan hacia un enfoque 100% digital, o a través de alianzas con empresas *Fintech*²¹.

El proceso de acceso a estos instrumentos está siendo facilitado constantemente por la digitalización. Por ejemplo, mejores sistemas permiten que los usuarios inviertan con menores montos mínimos y de manera más rápida a través de aplicaciones móviles. A su vez, las plataformas tienen el beneficio de familiarizar a los usuarios con los mercados financieros, fomentando una mejor toma de decisiones con un enfoque riesgo – retorno y ampliando el interés en otros productos disponibles (en especial, por parte de inversionistas con poca experiencia).

También debe notarse que algunas instituciones financieras permiten la inversión en fondos mutuos directamente desde sus aplicaciones de banca móvil, aunque en algunos casos el registro inicial no es completamente digital. A su vez, puede destacarse la tendencia de incluir productos de inversión adicionales a los fondos mutuos individuales para atender mejor las necesidades de los usuarios²².

Inversiones en el extranjero

Si bien es posible invertir en activos extranjeros a través de canales de empresas constituidas localmente, también es viable utilizar plataformas digitales internacionales que operan a nivel global. A través de éstas se puede acceder a una mayor cantidad y variedad de instrumentos financieros (acciones, ETF, fondos mutuos, entre otros), incluyendo activos más sofisticados como instrumentos derivados y/o apalancamiento de fácil acceso para *trading*.

No obstante, estas inversiones implican, en ciertos casos, mayores costos por las comisiones de transferencias al exterior y no cuentan con el mismo tratamiento tributario que las inversiones locales²³. Para reducir el costo de fondeo de las cuentas de inversión, en algunos casos se utiliza habilitadores y pasarelas de pago que funcionan a bajo costo con la red bancaria local. Al respecto, debe indicarse que estas plataformas no son reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores, aunque usualmente operan bajo la regulación y supervisión de reguladores financieros de otros países.

21 Por ejemplo, destaca el nuevo canal digital Flip de Independiente SAF, desarrollado en alianza con la Fintech Kambista, así como el relanzamiento de Blum SAF (anteriormente, Salkantay SAFI), cuya estrategia se centra en ofrecer fondos mutuos por canales 100% digitales.

22 Por ejemplo, Tyba (la solución digital de inversiones de Krealo – Credicorp) permite acceder a portafolios compuestos por fondos mutuos administrados por Credicorp Capital, de acuerdo con el perfil de riesgo de cada inversionista, y a fondos mutuos estructurados (con capital protegido). Próximamente, también se podrá adquirir acciones americanas e incluso criptoactivos.

23 Por ejemplo, para las personas naturales, las ganancias de capital de valores listados en la BVL (acciones, ETF), peruanos o extranjeros, y enajenados en la BVL están sujetas a una tasa efectiva del 5% y, en caso estos valores tengan presencia bursátil, del 0%, en caso la operación se realice a través de SAB. En cambio, las ganancias de capital de valores enajenados fuera de la BVL se suman a las rentas de cuarta y quinta categoría, y están sujetos a la tasa impositiva respectiva (hasta 30%).

De otro lado, algunas entidades financieras locales, principalmente aquellas que cuentan con entidades vinculadas en el exterior (matriz y/o subsidiarias), han habilitado opciones para que los clientes peruanos (en especial, aquellos de *ticket* alto) y de otros países de la región puedan abrir cuentas destinadas a inversiones en el exterior (principalmente, en los mercados de capitales de países desarrollados). Con estas, se puede acceder a servicios de asesoría de inversiones y a portafolios diversificados, ajustados al perfil de riesgo del inversionista.

