

Recuadro 6: EPU: primer ETF de acciones peruanas en el NYSE.

El 22 de junio de 2009 empezó a cotizar en la Bolsa de Valores de Nueva York (*New York Stock Exchange* - NYSE), el primer *Exchange Traded Fund* (ETF)³² compuesto de acciones de empresas peruanas. El *iShares MSCI All Peru Capped Index Fund* (identificado por la sigla EPU) fue creado como una nueva alternativa de inversión por la firma Barclays Global Investors, con el fin de ofrecer a los inversionistas una diversificación en acciones de compañías peruanas.

El EPU replica al *MSCI All Peru Capped Index* (índice subyacente),³³ el cual reúne a los 25 valores más representativos (por capitalización de mercado y liquidez) de empresas peruanas. La ponderación de cada acción se determina por la capitalización bursátil de su *free-float*³⁴ en relación al total, lo que permite que los pesos se ajusten automáticamente sin la necesidad de un rebalanceo. Las principales ventajas para un inversionista de adquirir el EPU son:

- **Diversificación:** el EPU está compuesto de empresas de diferentes industrias aunque posee una alta exposición al sector minero.
- **Cartera de acciones representativas:** el EPU otorga acceso a las acciones de las 25 principales empresas del mercado peruano medidas por su tamaño (capitalización bursátil), liquidez y performance.
- **Menor costo de transacción:** los costos son menores en comparación con los costos relacionados a la compra separada de las acciones que componen el índice.
- **Flexibilidad:** dado que las participaciones del EPU se negocian como cualquier acción en el mercado, el inversionista cuenta con una mayor flexibilidad para operar (comprar/vender) que en el caso de los fondos mutuos tradicionales.
- **Transparencia:** los ETF de *iShares* hacen público diariamente la composición exacta de sus fondos, por lo que el inversionista podrá saber en cualquier momento las acciones y composición de la cartera que está comprando.

Relación del EPU con la liquidez de la BVL

La negociación del EPU en el NYSE facilitaría a un inversionista extranjero tener exposición a un grupo de acciones de empresas peruanas. Para un inversionista extranjero (residente en los EE.UU. u otro país) sería más factible y menos oneroso (en tiempo y costo monetario) comprar un ETF como el EPU que contactarse con una Sociedad Agente de Bolsa local, efectuar una transferencia de dinero al Perú y comprar acciones directamente en la BVL.

En caso los inversionistas muestren un gran interés en adquirir los EPU, se puede producir un exceso de demanda por los mismos con lo que se requeriría que los creadores de mercado³⁵ amplíen la cantidad de EPU circulando en el mercado. La emisión de nuevos EPU implicaría

³² Un ETF o fondo cotizado es un instrumento de inversión construido en forma similar a un fondo mutuo, pero con la diferencia de que sus participaciones cotizan en bolsa al igual que cualquier acción. Estas participaciones pueden comprarse o venderse a lo largo de una sesión de negociación de una determinada plaza bursátil, a un precio determinado por la oferta y la demanda. Estos fondos se caracterizan porque el objetivo principal de su política de inversión es replicar un determinado índice bursátil o *benchmark* del mercado.

³³ Este índice es creado por la firma MSCI Inc., cuyo principal accionista es Morgan Stanley.

³⁴ Se considera como *free-float* al porcentaje de acciones en poder de comitentes con una participación menor o igual al 1% de las acciones en circulación.

³⁵ Entre los creadores de mercado se encuentran los bancos Goldman Sachs, Barclays, UBS, etc.

REPORTE DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Noviembre de 2009

que se tengan que comprar en la BVL las acciones individuales que conforman el EPU, con lo que aumentaría la demanda de estas acciones y consecuentemente la liquidez de la BVL.

Utilización del EPU como mecanismo de cobertura

El EPU podría utilizarse como un mecanismo de cobertura a través de productos derivados para los inversionistas locales o extranjeros que poseen un portafolio de acciones en la BVL. Sin embargo, para ello se requiere que el EPU posea una mayor negociación en las operaciones de compra / venta al contado (liquidez) en el NYSE y que posteriormente se inscriban opciones y futuros sobre el EPU en un mercado de futuros como el *Chicago Board of Trade* (CBOT). Los derivados a través de los cuales podría usarse el EPU como mecanismo de cobertura serían:

- **Venta en corto:**³⁶ funcionaría como cobertura solamente para los inversionistas que ya posean un portafolio con acciones que pertenezcan al EPU.
- **Venta / compra a futuro del EPU:** un inversionista puede vender a futuro el EPU como cobertura a las variaciones de precio a las acciones que posee en la BVL.
- **Opciones sobre el EPU:** Un inversionista de la BVL puede realizar opciones “*put*” y “*call*” sobre el EPU, lo que le permitirá realizar coberturas de posiciones en acciones de la BVL.

Finalmente, otro aspecto beneficioso del EPU es la posibilidad de convertirse en un índice de referencia (*benchmark*) que pueda ser empleado por los inversionistas institucionales locales (como las AFP) para medir el desempeño de su portafolio de renta variable local. Al respecto, se puede mencionar que desde el inicio de su negociación al 30 de setiembre de 2009, la cotización del EPU ha experimentado un incremento de 30%.

Cotización y negociación del EPU



³⁶ La venta en corto es la práctica de vender en un mercado de valores activos financieros que no se poseen y que han sido prestados por una tercera parte. Luego, el vendedor en corto compra los activos financieros en una fecha posterior y los retorna al prestamista de los valores. El vendedor en corto especula que se produzca una caída en el precio de los activos financieros entre la fecha de venta y de recompra para obtener una rentabilidad. Contrariamente, si el precio de los activos financieros se incrementa, el vendedor en corto sufrirá una pérdida. Además, el vendedor en corto debe pagar una comisión por el préstamo de valores.