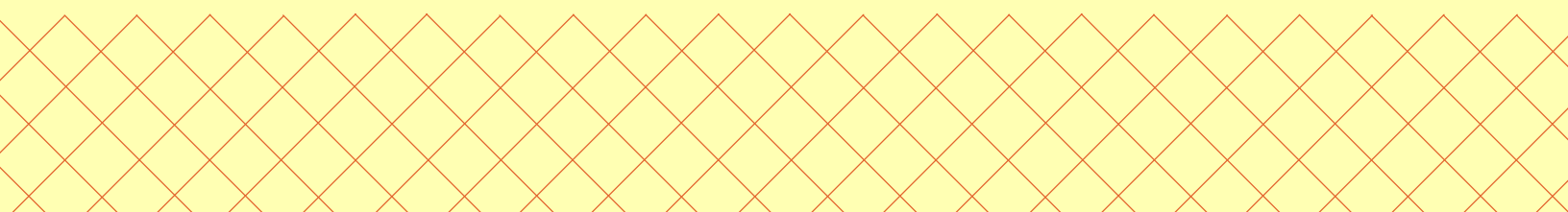


INICIATIVA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS  
Y VALORES DEL HEMISFERIO OCCIDENTAL  
BANCO MUNDIAL  
CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS

**SISTEMAS DE COMPENSACIÓN  
Y LIQUIDACIÓN  
DE PAGOS Y VALORES  
EN EL PERÚ**

**ADDENDUM**

FEBRERO 2002



ADDENDUM AL INFORME:  
SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN  
DE PAGOS Y VALORES

DESARROLLOS RECIENTES EN LOS SISTEMAS  
DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS  
Y VALORES EN EL PERÚ

# **SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES EN EL PERÚ**

DESARROLLOS RECIENTES EN LOS SISTEMAS  
DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS  
Y VALORES EN EL PERÚ

INICIATIVA DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES  
DEL HEMISFERIO OCCIDENTAL  
BANCO MUNDIAL  
CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS

## Prefacio

En respuesta a la petición de los Ministros de Finanzas del Hemisferio Occidental, el Banco Mundial (BM) lanzó en enero de 1999 la *Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental*. El BM, en colaboración con el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), lidera la Iniciativa. Su objetivo es describir y evaluar los sistemas de pagos del Hemisferio Occidental con el propósito de identificar posibles mejoras en su seguridad, eficiencia e integridad. Para llevar a cabo dicho mandato se estableció, en el mes de marzo de 1999, un Consejo Asesor Internacional (CAI), constituido por expertos en el área de sistemas de pagos pertenecientes a varias instituciones. Además de representantes del Banco Mundial y del CEMLA, este consejo incluye miembros pertenecientes a las siguientes instituciones: la Secretaría del Comité sobre Sistemas de Pagos y Liquidaciones (*Committee on Payments and Settlement Systems*, CPSS) del Banco de Pagos Internacionales (*Bank for International Settlements*, BIS), Banco de España, Banco de Italia, Banco Nacional de Suiza, Banco de Portugal, Consejo de Reguladores de Valores de las Américas (*Council of Securities Regulators of the Americas*, COSRA), Banco Central Europeo, Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos, Banco de la Reserva Federal de Nueva York, Banco Interamericano de Desarrollo, Fondo Monetario Internacional, Organización Internacional de Comisiones de Valores (*International Organization of Securities Commissions*, IOSCO), Comisión Nacional de Valores de España y Comisión de Valores y Bolsas de los Estados Unidos (*U.S. Securities and Exchange Commission*, U.S. SEC).

Para asegurar la calidad y la efectividad, la Iniciativa incluye dos componentes importantes. Primero, los estudios se realizan con la participación activa de funcionarios de los países de la región y la Iniciativa utiliza trabajos ya existentes en los países respectivos. Segundo, la Iniciativa se basa en los conocimientos nacionales e internacionales en la materia, por medio del CAI, para proporcionar una guía, asesoramiento y alternativas a las prácticas actuales.

La Iniciativa ha acometido un buen número de actividades para responder a la petición de los Ministros. Entre ellas, preparar informes públicos que contienen una descripción sistemática y profunda de los sistemas de pagos y de compensación y liquidación de valores de cada país; elaborar recomendaciones confidenciales para las autoridades de los países; organizar reuniones del CAI para revisar los estudios de países y proporcionar ideas para trabajos posteriores; constituir talleres de trabajo centrados en temas de particular interés, crear una página Web que presenta los productos de la Iniciativa y otras informaciones de interés en el área de los sistemas de pago; y promover grupos de trabajo que aseguren la continuidad del proyecto.

El CEMLA actúa como Secretaría Técnica del proyecto, con el objetivo de hacer este trabajo perdurable y extender sus actividades a todos los países del Hemisferio. Con este propósito, la Iniciativa ha contribuido a fortalecer al CEMLA con personal capacitado. De esta manera, expertos en compensación y liquidación de pagos y valores de algunos países de la Región han participado en los estudios elaborados bajo la Iniciativa, mediante la coordinación del CEMLA, contribuyendo a ampliar el conocimiento del tema y a transmitir el estado actual del pensamiento sobre éste. El esfuerzo de los grupos de trabajo, en coordinación con el CEMLA, mantendrá la infraestructura creada bajo la Iniciativa y proporcionará un foro permanente para debatir, coordinar y continuar el trabajo en el área de los sistemas de pagos en el Hemisferio Occidental.

Este documento, “DESARROLLOS RECIENTES EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES EN EL PERÚ”, es la primera actualización del Informe “Sistemas de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores en Perú” que fuera publicado en agosto de 2000. El documento ha sido elaborado por el Banco Central de Reserva del Perú y la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), siguiendo el modelo preparado por el equipo que administra la Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental (Equipo Principal de la IHO). El Equipo Principal de la IHO también estuvo involucrado en su preparación.

Kenneth Coates  
Director General  
CEMLA

David de Ferranti  
Vicepresidente, LAC  
Banco Mundial

Cesare Calari  
Vicepresidente, Sector Financiero  
Banco Mundial

## ÍNDICE

<b>1 CONTEXTO ECONÓMICO Y DEL MERCADO FINANCIERO EN LOS ÚLTIMOS AÑOS .....</b>	<b>1</b>
1.1 MACROECONOMÍA .....	1
1.2 SECTOR FINANCIERO Y MERCADO DE CAPITALES .....	1
<b>2 CAMBIOS RECIENTES EN LOS ASPECTOS INSTITUCIONALES .....</b>	<b>3</b>
2.1 MARCO LEGAL GENERAL .....	3
2.1.1 Pagos .....	3
2.1.2 Valores .....	3
2.1.3 Derivados .....	3
2.2 INCURSIÓN DE NUEVAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: PAGOS .....	4
2.2.1 Sector bancario .....	4
2.2.2 Otras instituciones proveedoras de servicios de pagos .....	4
2.3 INCURSIÓN DE NUEVAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: VALORES .....	5
2.3.1 Participantes en los mercados de valores .....	5
2.3.1.1 Agentes de intermediación .....	5
2.3.2 Mercados de valores .....	6
2.3.3 Instituciones de compensación y liquidación de valores .....	7
2.4 CAMBIOS EN LOS PAPELES DE LAS AUTORIDADES SUPERVISORAS DEL SISTEMA FINANCIERO .....	9
2.4.1 Supervisor bancario .....	9
2.4.2 Supervisor de valores .....	9
<b>3 NUEVAS TENDENCIAS EN LOS MEDIOS DE PAGO UTILIZADOS POR ENTIDADES NO FINANCIERAS .....</b>	<b>10</b>
3.1 EFECTIVO .....	10
3.2 MEDIOS DE PAGO E INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFECTIVO .....	10
3.2.1 Cheques .....	10
3.2.2 Otros medios de pago .....	10
<b>4 PAGOS: DESARROLLOS RECIENTES EN LOS MECANISMOS DE INTERCAMBIO Y LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES INTERBANCARIAS .....</b>	<b>12</b>
4.1 SISTEMAS DE PAGO DE BAJO VALOR .....	12
4.1.1 Cheques .....	12
4.1.2 Transferencias de crédito .....	13
4.1.3 Débitos directos .....	14
4.2 SISTEMAS DE PAGO DE ALTO VALOR .....	15
4.2.1 El Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real .....	15

<b>5 VALORES: NUEVOS INSTRUMENTOS Y CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA DE MERCADO Y DE NEGOCIACIÓN .....</b>	<b>18</b>
5.1 CAMBIOS EN LOS MERCADOS PRIMARIO Y SECUNDARIO .....	18
5.2 NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES .....	19
5.2.1 Horario de negociación .....	19
5.2.2 Sistema de Negociación Electrónica .....	20
5.2.3 Tipos de operaciones .....	20
5.3 MERCADO EXTRA BURSÁTIL (OTC) .....	22
5.3.1 El Mecanismo Centralizado de Negociación de Instrumentos de Emisión No Masiva (MIENM) .....	22
5.4 TAMAÑO DEL MERCADO .....	22
5.4.1 Mercado Primario .....	22
5.4.2 Mercado Secundario .....	23
5.5 TENDENCIAS RECIENTES .....	26
5.5.1 Negociación con valores extranjeros .....	26
<b>6 DESARROLLOS RECIENTES EN LA COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES .....</b>	<b>27</b>
6.1 INSTITUCIONES DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN .....	27
6.1.1 Participantes de las instituciones de compensación y liquidación .....	27
6.2 PROCESOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES .....	28
6.2.1 Tipos de operaciones según segmentos de negociación .....	28
6.2.2 Diagramas de flujo de los procesos de compensación y liquidación .....	28
6.2.3 Fases de la liquidación .....	31
6.2.3.1 Operaciones al contado con valores de renta variable en Rueda de Bolsa .....	31
6.2.3.2 Operaciones de reporte con valores de renta variable en Rueda de Bolsa .....	35
6.2.3.3 Operaciones de préstamo bursátil de valores de renta variable en Rueda de Bolsa .....	38
6.2.4 Novedades establecidas en el Reglamento de ICLV para reforzar la seguridad en el procedimiento de liquidación .....	40
6.2.4.1 Mecanismo de cobertura del riesgo de mercado: Fondo de Liquidación .....	41
6.2.5 Cambios en los requisitos especiales de liquidación para la inversión extranjera .....	42
6.2.6 Cambios en aspectos legales sobre compensación y liquidación .....	42
<b>7 CAMBIOS EN EL PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN .....</b>	<b>46</b>
7.1 POLÍTICA DE CONTROL DE RIESGOS .....	46

<b>8 CAMBIOS EN LA SUPERVISIÓN DE LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES .....</b>	<b>47</b>
8.1 NUEVOS REGLAMENTOS EMITIDOS POR LA AUTORIDAD REGULADORA DE VALORES .....	47
8.2 NOVEDADES RELACIONADAS CON LA RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DE LAS ORGANIZACIONES AUTORREGULADAS .....	47
8.2.1 Responsabilidad supervisora y estatutaria de CAVALI .....	47
8.2.2 Responsabilidad supervisora y estatutaria de la Bolsa de Valores de Lima .....	48
<b>APÉNDICE ESTADÍSTICO: TABLAS ESTADÍSTICAS ACTUALIZADAS .....</b>	<b>50</b>
<b>LISTA DE ABREVIATURAS .....</b>	<b>62</b>
<b>TABLAS EN EL TEXTO:</b>	
TABLA 1: Desarrollos relevantes en la legislación del mercado de valores .....	4
TABLA 2: Resumen estadístico de CAVALI .....	7
TABLA 3: Horarios de presentación, rechazos, compensación y liquidación de cheques en la cámara de compensación electrónica .....	13
TABLA 4: Horarios de Presentación, Compensación y Liquidación de Transferencias de Crédito en la Cámara de Compensación Electrónica .....	14
TABLA 5: Horarios de Compensación y Liquidación de Débitos Directos en la Cámara de Compensación Electrónica .....	14
TABLA 6: Estadísticas del Sistema LBTR .....	17
TABLA 7: Capitalización bursátil por sectores en la BVL .....	23
TABLA 8: Valores inscritos y negociados en la BVL .....	24
TABLA 9: Volumen negociado en la BVL .....	25
TABLA 10: Capitalización del mercado y valorización de las tenencias en CAVALI .....	27
<b>FIGURAS EN EL TEXTO:</b>	
FIGURA 1: Estructura del mercado de valores .....	18
FIGURA 2: Compensación y liquidación por SABS .....	29
FIGURA 3: Compensación y liquidación con custodio .....	30
FIGURA 4: Liquidación .....	41
FIGURA 5: Liquidación financiera .....	45
FIGURA 6: Organigrama estructural de CONASEV .....	49
<b>RECUADROS EN EL TEXTO:</b>	
RECUADRO 1: Interacción de los sistemas de compensación y liquidación de pagos y valores .....	43

# 1 CONTEXTO ECONÓMICO Y DEL MERCADO FINANCIERO EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

## 1.1 MACROECONOMÍA

A fines del año 1999 la economía peruana se recuperaba de los efectos del fenómeno meteorológico de “El Niño” y de la crisis financiera internacional, en particular de los efectos de la crisis brasileña. La recuperación se empezó a reflejar en un crecimiento del PIB del 4.0 por ciento en el cuarto trimestre de ese año.

En el año 2000 la economía peruana creció 3.1 por ciento y se registró una tasa de inflación de 3.7 por ciento. Las reservas internacionales alcanzaron un nivel de USD 8,180 millones,<sup>1</sup> ligeramente inferior al registrado a fines del año 1999. El gasto público, debido al período electoral, mostró un comportamiento expansivo en el primer semestre del año 2000. A pesar de un ajuste al gasto público a partir del segundo semestre no se logró cumplir con el límite de déficit fiscal de 2.0 por ciento del PIB establecido en la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal.

Durante el año 2001 el BCRP mantuvo una política monetaria prudente, acorde con las expectativas inflacionarias y con los eventos externos, tales como la incertidumbre en los mercados financieros debido a la recesión en los Estados Unidos y la situación en Argentina. En el año se presentó una deflación de 0.13%.

Para los próximos años se proyecta un crecimiento del PIB de entre 3.5 y 4 por ciento para el 2002 y de 5 por ciento para el 2003. La recuperación para 2002 se basaría principalmente en los efectos de la entrada en producción del proyecto minero de Antamina y en un incremento en las inversiones privadas, incentivado en parte con las privatizaciones y concesiones que se adjudiquen en el año.

Se espera que la inflación fluctúe entre 1.5 y 3.5 por ciento para los próximos años y que el déficit consolidado del sector público alcance el 1.9 por ciento del PIB para el 2002 y 1.4 por ciento para el 2003.

## 1.2 SECTOR FINANCIERO Y MERCADO DE CAPITALES

Como parte del proceso de consolidación del sistema financiero en el período 1999-2001 se produjeron diversas fusiones. En 1999 se fusionaron el Banco de Lima y el Banco Wiese, Banco del País y Banco Nuevo Mundo, Bancosur y Banco Santander y el Norbank y Banco del Progreso.<sup>2</sup> En el año 2001 se produjo la fusión entre los bancos Interbank y Latino.

Por otro lado, en el período se registraron diversas liquidaciones de entidades bancarias. En noviembre de 1999 la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) inició el proceso de liquidación

<sup>1</sup> A lo largo de todo este Addendum se utilizará el símbolo S/. para representar el nuevo sol, la moneda nacional del Perú, y el símbolo USD para representar el dólar de los Estados Unidos de América.

<sup>2</sup> Asimismo, en octubre de 1999 inició operaciones en Perú el Banque Nationale de París.

del Banco Baños. Durante el año 2000, mediante resoluciones N° 392 del 06 de junio y N° 605 del 08 de septiembre, se declaró en liquidación a los bancos Orión y Serbanco, respectivamente. En el 2001 se declaró la liquidación de los bancos Norbank y Nuevo Mundo (resoluciones N° 1021 y N° 775).

A fines de diciembre de 1999 el activo de la banca múltiple ascendió a 72,502 millones de nuevos soles, mayor en 5.04 por ciento al registrado en 1998, mientras que el patrimonio registró un crecimiento de 7.63 por ciento. Las colocaciones brutas se redujeron en 6.25 por ciento, producto no sólo de un manejo más prudente por parte de los bancos frente al problema de la cartera vencida sino debido a titulaciones (*securitization*) y adquisiciones de activos y a los programas de transferencia temporal de cartera por Bonos del Tesoro. A finales del año 2000 el activo de la banca múltiple alcanzó los 71,970 millones de soles y las colocaciones brutas registraron una reducción de 1% respecto al año anterior.

Una de las características del sistema financiero peruano es la concentración de fondos. En 1999 los tres mayores bancos concentraban el 56.3 por ciento de las colocaciones brutas y el 68.9 por ciento de los depósitos totales. En los años siguientes esta característica se ha reforzado. A octubre del 2001 la concentración de la cartera de créditos y de los depósitos en los tres mayores bancos del sistema alcanzó el 63.5 y 73.5 por ciento, respectivamente.

Las tasas de interés han mostrado una tendencia decreciente. Mientras que en diciembre de 1999 la Tasa Activa en Moneda Nacional (TAMN) fue de 32 por ciento y la Tasa Activa en Moneda Extranjera (TAMEX) de 14.8 por ciento, a diciembre de 2000 estas tasas alcanzaron niveles de 26.3 y 12.5 por ciento, respectivamente. En el año 2001 el promedio de la TAMN fue de 23.1 por ciento y el de la TAMEX de 11.7 por ciento.

## 2 CAMBIOS RECIENTES EN LOS ASPECTOS INSTITUCIONALES

### 2.1 MARCO LEGAL GENERAL

#### 2.1.1 Pagos

En octubre de 2000 entró en vigor la nueva ley de Títulos Valores, Ley N° 27287. Esta Ley faculta al BCRP para aprobar o expedir las disposiciones que fuesen necesarias para los fines de compensación electrónica de cheques y títulos valores, la cual lleva a cabo la nueva cámara de compensación electrónica.

#### 2.1.2 Valores

En la década de los años 90 se produjeron importantes desarrollos y un número elevado de cambios en la estructura legal del mercado de capitales de Perú. Mientras que en los primeros años de esa década los cambios se centraron en el desarrollo de los mercados de capitales y en la liberalización, así como en la creación de normas adecuadas para el desarrollo de las actividades del mercado, en la segunda mitad de la década se puso mayor atención a la estabilidad y solidez de los mercados.

Los principios para el funcionamiento del mercado de valores están recogidos en la Ley del Mercado de Valores (LMV), Decreto Legislativo No. 861, que entró en vigor el 6 de diciembre de 1996. Esta Ley introdujo importantes cambios orientados a la modernización de los instrumentos e instituciones. Como se mencionó anteriormente, en octubre de 2000 entró en vigor la nueva ley de Títulos Valores, Ley N° 27287, que faculta al BCRP para aprobar o expedir las disposiciones que fuesen necesarias para los fines de compensación electrónica de cheques y títulos valores. Por último, el 23 de enero de 2002 fue publicada la Ley N° 27649, la cual entrará en vigencia el 24 de marzo de 2002, 60 días luego de su publicación, y que modifica el Decreto Legislativo N° 861 (véase la Tabla 1).<sup>3</sup>

#### 2.1.3 Derivados

Actualmente no existen sistemas centralizados de negociación de derivados en Perú.

---

<sup>3</sup> Es necesario tener en cuenta que diversas normas en el sistema jurídico nacional que tienen incidencia en el mercado de valores. Tal es el caso de la Ley General de Sociedades, Ley N° 26887, de 1997 y que entró en vigencia en 1998, que regula las formas que pueden adoptar las sociedades, como la de sociedad anónima que adoptan la mayor parte de las instituciones que requieren autorización de la CONASEV para funcionar, como es el caso de las Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores (ICLV).

**Tabla 1: Desarrollos relevantes en la legislación del mercado de valores**

1991	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Introducción de las empresas clasificadoras de riesgo.</li> <li>– Eliminación del representante del Estado en el directorio de la Bolsa de Valores.</li> <li>– Creación del Registro Público de Valores e Intermediario.<sup>4</sup></li> <li>– Protección de los derechos de las minorías.</li> </ul>
1996	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Impulso al proceso de compensación y liquidación mediante la separación de las Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores (ICLV) de la Bolsa de Valores.</li> <li>– Definición de la función y criterios operativos de los fondos de inversión cerrados.</li> <li>– Introducción del marco legal para la titulización.</li> <li>– Se permite que las bolsas de valores puedan constituirse como sociedades anónimas.</li> <li>– Se incorpora al Código Penal vigente una norma que permita establecer como ilícito penal la realización de actividades de intermediación sin contar con la autorización de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV).</li> </ul>
2002	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Se prohíben las medidas cautelares, durante el proceso de compensación y liquidación de las operaciones bursátiles, de los valores de clientes y titulares y de los recursos de éstos que integren las cuentas bancarias de las ICLV o de sus participantes. Asimismo, se establece que los recursos de propiedad de clientes y titulares que integren las cuentas bancarias de las ICLV, sus participantes o agentes de intermediación, sólo podrán ser objeto de medidas cautelares o respaldar obligaciones que sean de responsabilidad de dichos clientes o titulares.</li> <li>– Se extiende a las empresas que tengan valores de oferta pública inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores la obligación de contar con una política de dividendos.</li> <li>– Se amplían las posibilidades de inversiones de los Fondos Mutuos. No se les restringe a invertir sólo en valores que sean de oferta pública, permitiéndoles así competir en condiciones similares con los esquemas colectivos de inversión extranjera.</li> <li>– Se faculta a la CONASEV a disponer la constitución de garantías adicionales por parte de los agentes de intermediación en función a las operaciones que realicen.</li> </ul>

## 2.2 INCURSIÓN DE NUEVAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: PAGOS

### 2.2.1 Sector bancario

El 7 de diciembre de 2001 fue promulgada la Ley de creación del Banco Agropecuario, Ley N° 27603. Este banco se constituye como empresa integrante del sistema financiero nacional con el exclusivo fin de otorgar créditos al sector agropecuario.

### 2.2.2 Otras instituciones proveedoras de servicios de pagos

A partir de noviembre de 2000 la ESEC Cámara de Compensación Electrónica S.A. (CCE S.A.) introduce la compensación electrónica de instrumentos de pago. La CCE S.A. tiene como función proveer los

<sup>4</sup> Hoy Registro Público del Mercado de Valores.

servicios de canje y compensación de los instrumentos compensables, con arreglo a los reglamentos aplicables a cada uno de ellos. El funcionamiento de la CCE S.A. fue autorizado por la SBS, con opinión favorable del BCRP, y es la única ESEC en operaciones.

Hasta el momento los instrumentos compensados son el cheque y las transferencias de crédito. Respecto a otros instrumentos cabe mencionar que ya fue aprobado el reglamento operativo para la compensación de débitos directos y próximamente se aprobará el reglamento de letras de cambio.

## **2.3 INCURSIÓN DE NUEVAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: VALORES**

### **2.3.1 Participantes en los mercados de valores**

#### **2.3.1.1 Agentes de intermediación**

Los agentes de intermediación en el mercado de valores son sociedades anónimas que deben ser autorizadas previamente por CONASEV para poder realizar operaciones en el mercado. Estas sociedades pueden adquirir la forma de sociedades agentes de bolsa o sociedades intermediarias de valores.

Las Sociedades Agentes de Bolsa (SABs) tienen por objeto fundamental realizar la intermediación de valores en uno o más mecanismos centralizados que operen en las bolsas de valores de las que sean asociadas. A finales de 2001 existían 19 SABs operando en el mercado y 21 con autorización de funcionamiento vigente,<sup>5</sup> en comparación con 29 en el año 1998, 51 en 1996 y 28 en 1992. En el periodo 1998-2001 la reducción en el número de SABs tuvo su origen fundamentalmente en las sanciones aplicadas por CONASEV por malas prácticas y en otros casos debido a que las entidades bancarias matrices fueron liquidadas o intervenidas.

El capital mínimo que estas sociedades deben mantener para el ejercicio 2002 es de S/.989,363, el cual corresponde al capital mínimo establecido por la LMV actualizado anualmente sobre la base del Índice de Precios al por Mayor para Lima Metropolitana.

La LMV creó la figura de las sociedades intermediarias de valores con el objeto de que realizasen la intermediación de valores no inscritos en una bolsa de valores. El capital mínimo que este tipo de sociedades debería mantener para el ejercicio 2002 es de S/.659,575, que corresponde al capital mínimo establecido por la LMV actualizado de igual manera que para el caso de las SABs. A la fecha no existen sociedades intermediarias de valores con autorización de funcionamiento<sup>6</sup>.

Existe un alto grado y tendencia hacia la concentración. Las tres primeras SABs por tamaño representan en torno a un 70% del total de las operaciones. Alrededor de un 40% de las SABs están

<sup>5</sup> Dos SAB no operan regularmente: Boston Security SAB no ha tenido operaciones desde que obtuvo su autorización de funcionamiento y Peruval S.A. Sociedad Agente de Bolsa que sólo efectúa alguna operación cada seis meses a fin de mantener vigente su autorización.

<sup>6</sup> A la fecha de elaboración del presente informe existe una sociedad que ha solicitado su autorización de organización, la cual está en proceso de evaluación.

ligadas a un grupo bancario y de las no ligadas a un grupo bancario sólo tres operan con inversionistas extranjeros.

### 2.3.2 Mercados de valores

Según el artículo 130 de la LMV, las bolsas de valores son asociaciones civiles conformadas por Sociedades Agentes de Bolsa (SABs). Dicho artículo ha sido modificado por la Ley N° 27649, publicada el 23 de enero de 2002 y que entrará en vigencia el 24 de marzo de 2002, a partir de lo cual las bolsas podrán ser asociaciones civiles o sociedades anónimas, en cuyo caso ninguna persona por sí misma o con sus vinculados podrá tener una propiedad directa o indirecta de acciones que representen más del 5% del capital social con derecho a voto. Asimismo, a partir de la modificación de la ley, podrán negociar instrumentos derivados y de emisión no masiva.

Las bolsas de valores deben contar con un patrimonio mínimo<sup>7</sup> en el año 2002 de S/.5,276,600, monto que es actualizado anualmente sobre la base del Índice de Precios al por Mayor para Lima Metropolitana, y por lo menos con 10 asociados, que sólo pueden ser SABs.<sup>8</sup> Sólo los asociados tienen derecho a voz y voto en la bolsa de valores respectiva.

En el Perú sólo la Bolsa de Valores de Lima (BVL) cuenta con autorización de funcionamiento por parte de CONASEV. Al 31 de diciembre de 2001, el patrimonio de la BVL ascendió a S/. 51.3 millones, representado por 34 certificados de participación.

Actualmente operan dos mecanismos centralizados de negociación en la BVL: rueda de bolsa y el Mecanismo Centralizado de Negociación de Instrumentos de Emisión no Masiva (MIENM).<sup>9</sup> Anteriormente estuvo operando, hasta agosto de 1999, otro mecanismo centralizado de negociación denominado Mesa de Negociación, en donde se negociaban principalmente letras y pagarés.<sup>10</sup>

Las cantidades negociadas a través de la BVL alcanzaron en sus diferentes modalidades un valor total de USD 3,011 millones en 2001, el cual comprende 3,000 millones por ruedas de bolsa y

---

<sup>7</sup> La Ley N° 27649 establece el mismo requisito como capital mínimo o patrimonio mínimos según la forma en que se constituya la bolsa.

<sup>8</sup> La Ley N° 27649 mantiene la exigencia de contar con 10 SABs, pero en la medida que una bolsa se constituya como sociedad anónima dichas SABs no serían asociados. Esta Ley también establece que si la bolsa se constituye como sociedad anónima, las SABs deben garantizar el cumplimiento de las obligaciones que se deriven de su participación en el mercado de valores mediante: prenda constituida a favor de CONASEV sobre valores, carta fianza bancaria o póliza de caución emitida por empresas de seguros a favor de CONASEV, o depósito bancario a la orden de CONASEV. Tales garantías son de uso exclusivo para la finalidad antes descrita y deben alcanzar un valor mínimo al año 2002 de S/.527,660.

<sup>9</sup> El funcionamiento y reglamento interno del MIENM fue autorizado por Resolución Gerencia General N° 045-2001-EF/94.11, publicada en mayo de 2001. Dicho mecanismo centralizado de negociación opera en la BVL con el propósito de facilitar la negociación de instrumentos de emisión no masiva que cumplan las condiciones establecidas por la referida bolsa.

<sup>10</sup> La cancelación de la autorización de funcionamiento de la Mesa de Negociación fue dispuesta a partir del 1 de septiembre de 1999, mediante Resolución CONASEV N° 021-99-EF/94.10.

11 millones del MIENM. En promedio diariamente se realizaron 321 operaciones. El valor de capitalización de la BVL a finales de 2001 fue de USD 10,861 millones.

Las ganancias de capital provenientes de la venta de valores inscritos en bolsa, así como la redención o rescate de valores nominativos o a la orden representativos de deuda emitidos por oferta pública por personas jurídicas, fondos de inversión o patrimonios fideicomitidos, y de certificados de participación de fondos mutuos de inversión en valores y de valores representativos de participación de patrimonios fideicomitidos de sociedades tituladoras emitidos mediante oferta pública, están exonerados del impuesto a la renta hasta diciembre del año 2002.<sup>11</sup>

### 2.3.3 Instituciones de compensación y liquidación de valores

De acuerdo a la LMV, las ICLV son sociedades anónimas que tienen por objeto exclusivo el registro, custodia, compensación, liquidación y transferencia de valores. La Ley N° 27649 ha modificado el objeto exclusivo por objeto principal a dichas instituciones, agregando a dicho objeto principal las funciones de registro, custodia, compensación y liquidación de valores de instrumentos derivados autorizados por CONASEV, así como instrumentos de emisión no masiva.

El valor total de las tenencias registradas en CAVALI ICLV S.A., a precios de mercado, alcanzó USD 9,703 millones al cierre del ejercicio 2001, e incluye valores inscritos y no inscritos en bolsa. En la Tabla 2 se puede observar un resumen estadístico de la operativa de CAVALI.

**Tabla 2: Resumen estadístico de CAVALI**  
(en millones de USD)

CONCEPTO		Al 31.12.2000	Al 31.12.2001	Variación
MERCADO	Capitalización			
	Renta variable	10511.05	10893.06	3.63%
	Instrumentos de deuda	2361.66	4817.49	103.99%
	Valorización Total	12872.71	15710.55	22.05%
	Renta variable	51.64	52.95	2.54%
	Instrumentos de deuda	68.15	328.67	382.27%
Montos negociados Total	119.79	381.62	218.57%	
Posición neta de inversionistas no residentes (compras - ventas)	1.57	-0.86	-154.78%	
CAVALI ICLV S.A.	Renta variable	4891.24	5107.46	4.42%
	Instrumentos de deuda	3451.89	4595.7	33.14%
	A valor del mercado Total	8343.13	9703.16	16.30%
	Renta variable	3832.71	4189.74	9.32%
	Instrumentos de deuda	3459.43	4616.61	33.45%
	Valorización <sup>(1)</sup> A valor nominal Total	7292.14	8806.35	20.76%

(continúa)

<sup>11</sup> Ley N° 27034.

(concluye)	Renta variable	4337.14	4538.13	4.63%
	Instrumentos de deuda	2294.76	4133.92	80.15%
	<u>A valor del mercado Total</u>	<u>6631.9</u>	<u>8672.05</u>	<u>30.76%</u>
	Renta variable	3715.47	3823.83	2.92%
	Instrumentos de deuda	2302.11	4154.43	80.46%
	<u>Valorización<sup>(2)</sup> A valor nominal Total</u>	<u>6017.58</u>	<u>7978.26</u>	<u>32.58%</u>
	<u>% desmaterialización del mercado<sup>(3)</sup></u>	<u>51.51</u>	<u>61.76</u>	<u>19.90%</u>
	Renta variable	2808.36	2751	-2.04%
	Instrumentos de deuda	3339.07	4526.78	35.57%
	<u>Valor del mercado Total</u>	<u>6147.43</u>	<u>7277.78</u>	<u>18.39%</u>
Valorización residentes	% del total de la valorización en CAVALI	73.68	75	1.79%
	% de participación en el mercado	47.75	46.32	-2.99%
	<u>Renta variable</u>	<u>2082.87</u>	<u>2356.46</u>	<u>13.14%</u>
	<u>Instrumentos de deuda</u>	<u>112.82</u>	<u>68.92</u>	<u>-38.91%</u>
	<u>Valor del mercado Total</u>	<u>2195.69</u>	<u>2425.38</u>	<u>10.46%</u>
	<u>Valor nominal</u>	<u>1424.76</u>	<u>1693.81</u>	<u>18.88%</u>
	<u>Instrumentos de deuda</u>	<u>112.99</u>	<u>70.1</u>	<u>-37.96%</u>
	<u>Total</u>	<u>1537.75</u>	<u>1763.91</u>	<u>14.71%</u>
Valorización no residentes	% del total de la valorización en CAVALI	26.31	25	-4.98%
	% de participación en el mercado	17.05	15.44	-9.44%

## NÚMERO DE CUENTAS Y VALORES REGISTRADOS EN CAVALI ICLV S.A.

	Residentes	307968	433008	40.60%
Cuentas registradas	No residentes	3611	3818	5.73%
<u>Número de titulares registrados</u>		<u>818896</u>	<u>834168</u>	<u>1.86%</u>
Número de titulares registrados con saldo mayor que cero	Residentes	244946	271726	10.93%
	No residentes	1585	1590	0.32%
<u>Número de empresas registradas</u>		<u>246</u>	<u>248</u>	<u>0.81%</u>
	Renta Variable	260	268	3.08%
Número de valores registrados	Instrumento de deuda	434	521	20.05%
<u>Número de pólizas emitidas</u>		<u>11054</u>	<u>8301</u>	<u>-24.91%</u>

Fuente: CAVALI ICLV S.A.

n.d. : no disponible

(1) La valorización incluye valores inscritos y no inscritos en bolsa.

(2) La valorización sólo incluye valores inscritos en bolsa y considerados en la capitalización bursátil.

(3) El cálculo del índice: % de desmaterialización de este cuadro incluye sólo a los valores inscritos en BVL y considerados en la capitalización Bursátil.

Notas:

(a) Información preliminar al cierre de la negociación del último día bursátil del mes.

(b) El certificado de participación de la BVL y los valores que integran las categorías ADRs Valores Negociados por Agentes Promotores y los Certificados de Suscripción Preferente no se consideran para el cálculo de la valorización de las tenencias registradas en CAVALI.

## **2.4 CAMBIOS EN LOS PAPELES DE LAS AUTORIDADES SUPERVISORAS DEL SISTEMA FINANCIERO**

### **2.4.1 Supervisor bancario**

Durante el año 2000, la principal modificación fue la promulgación de la Ley N° 27328 mediante la cual se incorpora bajo el control y la supervisión de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) a las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP). La SBS asumió las funciones de la Superintendencia de Administradoras Privadas de Pensiones (SAFP), quedando esta última disuelta. El pago de contribuciones que realizaban las AFP son abonadas directamente a la SBS, entendiéndose que toda referencia a la SAFP contenida en la legislación vigente debe ser interpretada como efectuada por la SBS.

### **2.4.2 Regulador de valores**

En enero de 2002, con la publicación de la Ley N° 27649 se ha adicionado a las funciones de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) la de tipificar las conductas infractoras del mercado de valores, mercado de productos y fondos colectivos, así como dictar las respectivas medidas correctivas, cuando corresponda.

### **3 NUEVAS TENDENCIAS EN LOS MEDIOS DE PAGO UTILIZADOS POR ENTIDADES NO FINANCIERAS**

#### **3.1 EFECTIVO**

El circulante continúa siendo el principal medio de pago de la economía. Sin embargo, el crecimiento de los medios de pago bancarios continúa su tendencia creciente (véase la Tabla A5 del Apéndice Estadístico).

#### **3.2 MEDIOS DE PAGO E INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFECTIVO**

##### **3.2.1 Cheques**

El cheque es el principal medio de pago después del efectivo y de las transferencias interbancarias vía el sistema de liquidación bruta en tiempo real (LBTR). Mensualmente, a través de la cámara de compensación y pagos en ventanilla el sistema bancario liquida cheques por más de 17 mil millones de soles y USD 2.6 mil millones.

La introducción de la compensación electrónica de cheques ha permitido reducir el ciclo de compensación y liquidación a T + 1, favoreciendo a los clientes de los bancos.

El volumen de cheques pagados en los últimos años ha disminuido (véase la Tabla A8 del Apéndice Estadístico), básicamente por el traslado de operaciones hacia el Sistema LBTR y, probablemente, por la reducción del número de entidades y la disminución del ritmo de crecimiento de la actividad económica. Así, en 2001 el volumen de cheques compensados ha disminuido 27.3 por ciento respecto a 1997, siendo más notoria la reducción en el volumen de cheques compensados en moneda local que en este periodo disminuyó 33.7 por ciento. Por otro lado, en el mismo periodo el volumen de operaciones procesadas a través del Sistema LBTR aumentó 137.2 por ciento, con un crecimiento especialmente importante entre los años 1999 y 2000.

##### **3.2.2 Otros medios de pago**

Durante los años 2000 y 2001 se ha apreciado un crecimiento importante en el uso de tarjetas de pago emitidas por las entidades financieras. Así, el número de tarjetas de débito o crédito se incrementó de 3 a 4 millones entre diciembre de 1998 y septiembre del 2001. El mayor crecimiento en el período se observó en el número de tarjetas de crédito, las cuales aumentaron de un poco más de 700,000 a más de 1.5 millones.<sup>12</sup>

<sup>12</sup> Este crecimiento se debe en parte a que empresas financieras especializadas en crédito al consumo han venido permitiendo el acceso al crédito bancario a personas de menores ingresos.

Por otro lado, desde el 2000 la banca Peruana ha empezado a ofrecer tarjetas de valor almacenado (*stored value cards*) mediante las cuales las personas pueden efectuar pagos sin utilizar dinero en efectivo ni utilizar sus depósitos en las entidades financieras.

Respecto del uso de las transferencias de crédito y de los débitos directos, se espera que con la introducción de la compensación interbancaria de estos instrumentos en el año 2002 se observe un crecimiento en el uso de estos instrumentos de pago.

## **4 PAGOS: DESARROLLOS RECIENTES EN LOS MECANISMOS DE INTERCAMBIO Y LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES INTERBANCARIAS**

### **4.1 SISTEMAS DE PAGOS DE BAJO VALOR**

En mayo de 1998, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y la comunidad bancaria decidieron establecer una cámara de compensación electrónica de naturaleza privada, en reemplazo de la cámara manual administrada por el BCRP. El objetivo de esta reforma era sustituir los procedimientos manuales en la compensación de cheques por procedimientos automáticos, permitir la introducción de nuevos instrumentos de pago y reducir los riesgos que afrontaban los participantes y el BCRP.

De acuerdo con el artículo 68° de su Ley Orgánica, al BCRP le corresponde regular las Cámaras de Compensación. En tanto que, de acuerdo con el artículo 19° de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), Ley N° 26702 y sus modificatorias, a la SBS le corresponde autorizar la organización y funcionamiento de las empresas de servicios de canje y compensación, tal como fue el caso de la CCE S.A.

La Cámara de Compensación Electrónica (CCE S.A.) inició sus operaciones en noviembre del 2000, con un capital social de S/.1 millón, el cual fue aportado por los bancos de la siguiente manera: el 50% en partes iguales, el 25% según su participación en los activos totales de los bancos accionistas y el 25% restante de acuerdo con su participación en el número total de instrumentos recibidos en canje de las entidades financieras accionistas. Asimismo, se estableció que ningún accionista pueda participar con una proporción mayor al 10% del capital social de la CCE S.A.

El BCRP lleva a cabo a través del Sistema LBTR la liquidación de los diferentes instrumentos compensables. La CCE S.A. ha designado a una operadora (Telefónica S.A.C.) como la encargada de desarrollar el software y de transmitir la información para la compensación a las entidades participantes y al BCRP. En la actualidad se compensan cheques y las transferencias de crédito. Asimismo, se tiene proyectado efectuar la compensación de débitos directos y letras de cambio.

#### **4.1.1 Cheques**

La compensación y liquidación electrónica de cheques se rige por el Reglamento General de los Servicios de Canje y Compensación, el Reglamento de las Cámaras de Canje y Compensación de Cheques, Circulares N° 022-2000-EF/90 y N° 023-2000-EF/90 del BCRP, respectivamente, y complementariamente por el Reglamento Operativo de la Compensación Electrónica de Cheques elaborado por la CCE S.A. y autorizado por el BCRP.

Por cada moneda existe una sesión de cheques presentados y una sesión de cheques rechazados. Los bancos participantes comienzan a transmitir los archivos de cheques para la compensación el día T de las 15:00 a las 24:00 horas, siendo liquidados en T + 1. Si bien la regulación permite

el truncamiento de cheques, éste no ha sido implementado por los bancos. A continuación se presentan los horarios de presentación, rechazos, compensación y liquidación de cheques:

**Tabla 3: Horarios de presentación, rechazos, compensación y liquidación de cheques en la Cámara de Compensación Electrónica**

	Horas	
Compensación electrónica de cheques presentados (moneda nacional y moneda extranjera)	00:00	01:00
Compensación electrónica de cheques rechazados y compensación global	12:00	12:30
Liquidación en el Sistema LBTR:		
Afectación de cuentas corrientes con posición neta deudora:	08:45	09:30
Abonos en cuentas corrientes con posición neta acreedora	13:15	13:30

Fuente: BCRP.

Si un participante no cuenta con fondos propios suficientes para cubrir su posición multilateral deudora en la compensación de cheques, se ha establecido un mecanismo de Reversión de la Compensación Global (*unwinding*), mediante el cual se revierte la totalidad de las operaciones del participante y se procede a excluir a este último de la compensación de cheques. El participante infractor es excluido de la CCE S.A. por incumplimiento del pago.

La introducción de la compensación electrónica de cheques ha reducido el *float* de los bancos y ha contribuido a automatizar los procesos que realizaban los bancos en la antigua cámara administrada por el BCRP.

Se espera que para fines del primer trimestre del año 2002, todas las provincias con oficinas bancarias puedan participar en la compensación electrónica de cheques.

#### 4.1.2 Transferencias de crédito

La regulación de la compensación y liquidación de este instrumento se encuentra en el Reglamento de las Cámaras de Compensación de Transferencias de Crédito, Circular N° 005-2001-EF/90 del 14 de febrero del 2001, y complementariamente en el Reglamento Operativo de la Compensación Electrónica de Transferencias de Crédito elaborado por la CCE S.A. y autorizado por el BCRP.

El monto máximo de una transferencia de crédito para ser compensada es, dependiendo de la moneda de su denominación, de S/.70,000 y USD 20,000. La regulación establece que se deben llevar a cabo dos sesiones de compensación y liquidación por cada moneda y se ha establecido un mecanismo de retiro parcial de operaciones en caso de que un participante no pueda cubrir su posición neta multilateral deudora de la compensación de transferencias. Si bien este instrumento

de pago entró en producción a fines de noviembre del 2001, los montos compensados aún no son significativos. Sin embargo, en la actualidad los bancos y la CCE S.A. están promoviendo el uso de este instrumento, por lo que se espera que los montos compensados se incrementen en el mediano plazo.

**Tabla 4: Horarios de presentación, compensación y liquidación de transferencias de crédito en la cámara de compensación electrónica**

	<i>Primera sesión</i>		<i>Segunda sesión</i>	
Envío a la CCE S.A. de las transferencias de crédito para la compensación	16:00	19:00	10:00	13:45
Cálculo de las posiciones netas bilaterales y multilaterales de las transferencias de crédito y transmisión al BCRP	19:00	20:00	13:45	14:30
Liquidación en el Sistema LBTR	08:15	08:45	14:30	15:00
La CCFE S.A. transmite el resultado de la compensación a los participantes	08:45	10:00	15:00	16:15

Fuente: BCRP.

#### 4.1.3 Débitos directos

La compensación y liquidación de débitos directos se rigen por el Reglamento General de las Cámaras de Compensación de Débitos Directos, Circular N° 024-2001-EF/90, y por el Reglamento Operativo de la Compensación Electrónica de Débitos Directos elaborado por la CCE S.A. y autorizado por el BCRP.

Como las transferencias de crédito, el monto máximo de un débito directo que se presente a la compensación electrónica es de S/.70,000 o USD 20,000. Se ha establecido una sola sesión de compensación para cada moneda. Al igual que en el caso de los cheques, se ha establecido un mecanismo de Reversión de la Compensación Global (*unwinding*) en caso de que un participante no cubra su posición neta multilateral deudora de la compensación de este instrumento.

**Tabla 5: Horarios de compensación y liquidación de débitos directos en la Cámara de Compensación Electrónica**

	<i>De</i>	<i>A</i>
Compensación electrónica de débitos directos cargados	05:00	06:00
Transmisión electrónica del resultado de la compensación de débitos directos	06:00	07:00
Liquidación en el Sistema LBTR:		
Afectación de cuentas corrientes con posición neta deudora:	13:30	13:45
Abonos en cuentas corrientes con posición neta acreedora	13:45	14:00

Fuente: BCRP.

## 4.2 SISTEMAS DE PAGO DE ALTO VALOR

### 4.2.1 El Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real

Desde mayo de 1998 el BCRP emprendió la Reforma del sistema de pagos en el Perú, comenzando con la modernización del sistema de pagos interbancarios de alto valor, la cual implicaba el cambio de un sistema de liquidación neta diferida a un sistema de liquidación bruta en tiempo real (Sistema LBTR).

Luego del proceso de estudio y elaboración de los lineamientos básicos del tipo de sistema a implantar se procedió a diseñar y desarrollar el software, que fue íntegramente realizado por los técnicos de la Gerencia de Sistemas del BCRP en estrecha coordinación con los de la Gerencia de Crédito y Regulación Financiera de la misma institución. Posteriormente, el Directorio del BCRP aprobó el Reglamento Operativo del Sistema LBTR (Circular N° 033-99-EF/90 del 28 de diciembre de 1999). El Sistema LBTR comenzó a operar oficialmente en febrero del 2000.

Por su naturaleza, un sistema de liquidación de pagos interbancarios es potencialmente un canal para la propagación de crisis financieras. Por ese motivo, como supervisor del sistema de pagos al BCRP le concierne limitar en lo posible el riesgo sistémico. En el Sistema LBTR las transferencias de fondos se instruyen y ejecutan por vía electrónica, liquidándose una a una en tiempo real, conforme se van recibiendo, sí y sólo sí los participantes cuentan con fondos suficientes en sus cuentas corrientes que mantienen en el BCRP o si disponen de alguna facilidad financiera intradiaria para realizar la operación. A diferencia del sistema de compensación neta diferida en el que las operaciones se liquidaban al cierre de operaciones, en el Sistema LBTR una vez aceptadas las transferencias de fondos, éstas adquieren el carácter de irrevocables, con lo que se reduce la probabilidad de riesgo sistémico.

Con la implantación del Sistema LBTR, se eliminó la vulnerabilidad generada por el tamaño y duración de la exposición al riesgo de crédito y de liquidez en los procesos de liquidación interbancaria, reduciendo la posibilidad de que alguno de los participantes pueda fallar en cumplir con sus obligaciones y así pueda afectar la condición financiera de otros. En este sentido, la introducción del Sistema LBTR permitió mejorar la estructura del sistema financiero.

El Sistema LBTR permite que el BCRP obtenga mayor información acerca de las operaciones bancarias y el uso de la facilidad financiera intradiaria del BCRP, por lo que se obtienen alertas tempranas acerca del riesgo de que una entidad comience a presentar problemas de liquidez.

Recientemente se ha modificado el Reglamento Operativo del Sistema LBTR (Circular N° 033-99-EF/90) por la Circular N° 026-2001-EF /90 del 5 de noviembre de 2001. Las principales modificaciones son la sustitución de un esquema de crédito intradiario garantizado por un esquema de Operaciones Intradiarias de Compra Temporal de Activos Financieros con Compromiso de Recompra (*repos intra día*), el adelanto del horario de inicio del sistema de las 8:30 horas a las 8:00 horas y la reducción del monto mínimo para las transferencias por cuenta de clientes.

A continuación se presentan las principales características del Sistema LBTR:

### Transferencias

El Sistema LBTR permite realizar operaciones en nuevos soles o dólares de los Estados Unidos de América, tanto por cuenta propia de los participantes como por cuenta de terceros. En este último caso se ha establecido un monto mínimo de S/.15,000 para operaciones en moneda nacional y USD 5,000 en moneda extranjera. Anteriormente estos montos eran de S/.50,000 y USD 15,000 respectivamente.

Por medio del Sistema LBTR se liquidan las operaciones interbancarias de compraventa de moneda extranjera (Circular N° 011-2001-EF/90 del 27 de abril del 2001). Asimismo, a través del Sistema LBTR se liquida el resultado de la compensación de electrónica para los diferentes instrumentos compensables y se canalizan las operaciones monetarias del BCRP. Dado el carácter irrevocable de las transferencias a través de este sistema, el manejo de los derechos y autorizaciones de ingreso al Sistema están bajo la responsabilidad de cada participante.

Los horarios de actividades del ciclo operativo del Sistema LBTR son los siguientes:

	<i>Actividad</i>	<i>Horario</i>
Inicio de operaciones intradiarias de compra temporal de activos	08:00	09:30
Débitos y abonos del BCRP	08:00	16:30
Nuevas operaciones intradiarias de compra temporal de activos financieros y recompras parciales:		
- Con dólares de los Estados Unidos de América	10:00	16:00
- Con CD BCRP	10:00	14:00
Envío de órdenes de transferencia de los participantes:		
- Con recursos disponibles	09:30	16:30
- Únicamente con fondos propios	16:30	17:00
Cancelación de operaciones intradiarias de compra temporal de activos de participantes con saldo acreedor en su cuenta ordinaria	16:30	17:00
Operaciones de cierre y financiamiento interbancario	17:00	18:00
Operaciones en caso de incumplimiento de la recompra de activos financieros	18:00	18:30
Cierre de operaciones del Sistema LBTR		18:30

### Facilidad financiera intradiaria y manejo de colas

En la medida que un sistema de liquidación bruta en tiempo real exige mayor liquidez a las entidades participantes, el BCRP estableció un mecanismo de facilidad financiera intradiaria mediante operaciones de compra temporal de dólares de los Estados Unidos de América, títulos emitido por el Banco Central y títulos de primera calidad emitidos por terceros, con excepción de acciones. Asimismo, adoptó un mecanismo de manejo de colas del tipo "bypass FIFO" mediante el que una transferencia sólo se realiza si existen fondos o recursos provenientes de la facilidad financiera intradiaria suficientes para realizar la operación. En caso contrario el Sistema LBTR deja pendiente

la operación y ejecuta aquella siguiente de monto menor o igual a los recursos que posea el participante en ese momento.

El mecanismo de facilidad financiera intradiaria permite incrementar la fluidez operativa en la transferencia de fondos a través del Sistema LBTR. Esta facilidad debe ser cancelada al cierre de operaciones.

### Tarifas

El BCRP ha establecido un esquema tarifario que consiste en un cargo fijo mensual de S/. 733.05 (aplicable sólo a los participantes interconectados), una tarifa de S/. 6.30 para operaciones hasta las 15:00 horas y de S/. 9.42 para operaciones después de las 15:00 horas. Las tarifas fija y variable se ajustan trimestralmente de acuerdo con la variación de la inflación y se aplican tanto a las operaciones en moneda nacional como en moneda extranjera. Este esquema representa una importante reducción en el costo por operación para los participantes, pues si bien anteriormente las transferencias en moneda nacional no estaban sujetas a cobro alguno el costo por operación en moneda extranjera se ubicaba entre USD 15 y USD 100, de acuerdo con el monto transferido.

La Tabla 6 muestra datos sobre el monto y número de transferencias a través del Sistema LBTR. La disminución en el número y monto transferidos se explica por la reducción en el número de entidades y la desaceleración de la actividad económica.

**Tabla 6: Estadísticas del Sistema LBTR**

<i>Sistema de alto valor</i>	<i>2000*</i>	<i>2001</i>
Número de transferencias a través del Sistema LBTR:		
- Moneda nacional	170 084	159 352
- Moneda extranjera	95 967	101 353
Monto de transferencias a través del Sistema LBTR:		
- Moneda nacional (millones de Soles)	302 192	286 237
- Moneda extranjera (millones de US\$)	82 232	63 477
Monto promedio por transferencia a través del Sistema LBTR:		
- Moneda nacional (miles de Soles)	1 777	1 796
- Moneda extranjera (miles de US\$)	867	627

\* El Sistema LBTR comenzó a operar en febrero de 2000. Las cifras incluyen el mes de enero, cuando funcionaba el antiguo sistema de compensación neta diferida.

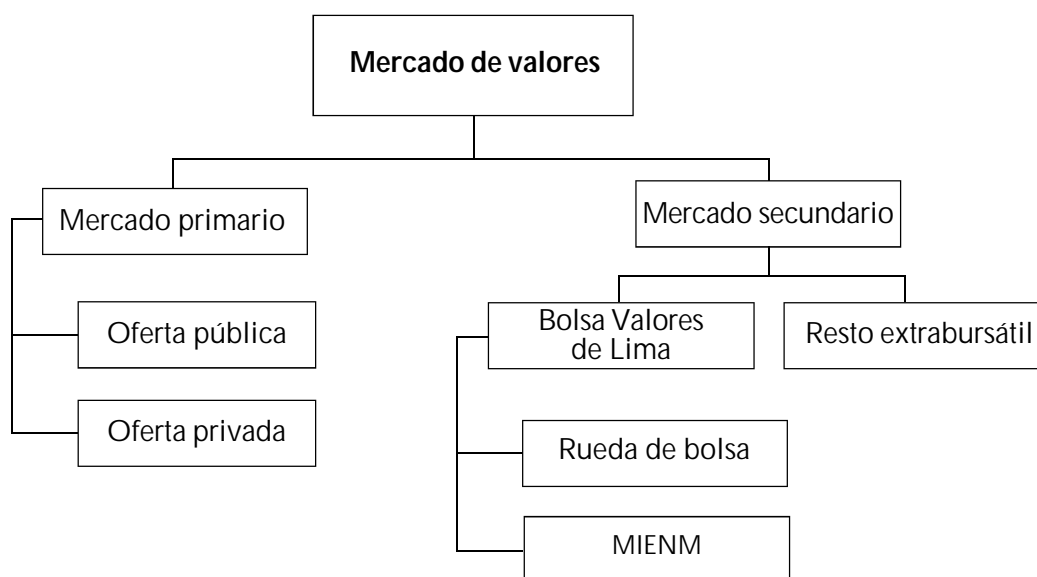
Fuente: BCRP.

## 5 VALORES: NUEVOS INSTRUMENTOS Y CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA DE MERCADO Y DE NEGOCIACIÓN

### 5.1 CAMBIOS EN LOS MERCADOS PRIMARIO Y SECUNDARIO

En la Bolsa de Valores de Lima (BVL) hasta agosto de 1999 operaba un mecanismo centralizado de negociación denominado Mesa de Negociación, en donde se negociaban principalmente letras y pagarés.<sup>13</sup> Actualmente operan dos mecanismos centralizados de negociación: Rueda de Bolsa y el Mecanismo Centralizado de Negociación de Instrumentos de Emisión no Masiva (MIENM).

Figura 1: Estructura del mercado de valores



El MIENM fue autorizado mediante Resolución Gerencia General N° 045-2001-EF/94.11 publicada el 03.05.2001 y entró en vigencia el 04.05.2001. Su Reglamento de Operaciones fue aprobada por Resolución Gerencia General N° 139-2001-EF/94.11 y publicado el 27 de noviembre de 2001. El MIENM tiene como propósito la negociación de instrumentos de emisión no masiva que cumplan las condiciones establecidas para ello en los acuerdos del Consejo Directivo de la BVL.

<sup>13</sup> La cancelación de la autorización de funcionamiento de la Mesa de Negociación fue dispuesta a partir del 1 de septiembre de 1999, mediante Resolución CONASEV N° 021-99-EF/94.10 publicada el 27 de enero de 1999 y entra en vigencia el 28 de enero de 1999.

## 5.2 NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES

### 5.2.1 Horario de negociación

Las sesiones de la Rueda de Bolsa se realizan todos los días laborables. El horario varía según el tipo de operación.

#### *Contado Renta Variable*<sup>14</sup>

De 09:00 a 09:30:	Ingreso de propuestas
De 09:30 a 13:30:	Negociación continua de valores negociados en el mercado nacional únicamente
De 09:30 a 16:00:	Negociación de valores negociados en mercados extranjeros o de los negociados en el mercado nacional únicamente pero que sean subyacentes de los negociados en mercados extranjeros
De 13:30 a 14:00	Operaciones al cierre los valores negociados en el mercado nacional únicamente
De 16:00 a 16:10:	Operaciones al cierre con valores negociados en mercados extranjeros o de los negociados en el mercado nacional únicamente pero que sean subyacentes de los negociados en mercados extranjeros.

#### *Renta Fija: Subasta*<sup>15</sup>

<i>Número de subasta</i>	<i>Ingreso de propuestas</i>	<i>Pre -aplicación</i>	<i>Ingreso de propuestas adicionales</i>	<i>Adjudicación</i>
1	9:00	9:10	9:13	9:15
2	9:30	9:40	9:43	9:45
3	10:00	10:10	10:13	10:15
4	10:30	10:40	10:43	10:45

#### *Renta Fija: Negociación continua*

De 10:45 a 10:50:	Ingreso de propuestas
De 10:50 a 13:55:	Negociación continua
De 13:55 a 14:00:	Operaciones al cierre

<sup>14</sup> El horario extendido para valores que se cotizan adicionalmente en el extranjero se adecua a los cambios de horario de Nueva York.

<sup>15</sup> No se han registrado operaciones en este segmento desde el 14 de junio de 2000.

*Reporte, Reporte Secundario, Mercado de Dinero, MIENM*

De 09:00 a 14:00: Negociación

### **5.2.2 Sistema de Negociación Electrónica**

El Sistema de Negociación Electrónica ELEX fue implantado en agosto de 1995 para facilitar la realización de operaciones en la BVL. Actualmente, mediante este sistema se permite a los intermediarios bursátiles ingresar sus propuestas y negociar valores desde los terminales ubicados en sus oficinas y en la Sala de Rueda a través de los siguientes módulos:

- Módulo de Negociación Continua con Instrumentos de Renta Variable
- Módulo de Negociación Continua con Instrumentos de Renta Fija
- Módulo de Negociación Periódica con Instrumentos de Renta Fija
- Módulo de Reporte (acciones e instrumentos de deuda)
- Módulo de Mercado de Dinero, de Reportes Secundario y MIENM<sup>16</sup>
- Módulo de Préstamo de Valores<sup>17</sup>

### **5.2.3 Tipos de operaciones**

Los tipos de transacciones que se pueden realizar actualmente en la Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima son los siguientes.

Operaciones al contado: Son operaciones cuya realización implica la aplicación automática de propuestas de compra o de venta de valores a un precio determinado, para ser liquidadas en un plazo que no podrá ser mayor a 3 días hábiles de efectuada la operación. La fecha de liquidación varía según las siguientes modalidades: i) para el caso de acciones y valores representativos de derechos sobre acciones la liquidación se efectúa al tercer día de realizadas; ii) en el caso de operaciones al contado con instrumentos representativos de deuda que se negocien bajo la modalidad de negociación continua la liquidación es hasta el tercer día; y, iii) las operaciones con instrumentos representativos de deuda que se negocien bajo la modalidad de negociación periódica

---

<sup>16</sup> Si bien operativamente a través de este módulo es factible realizar operaciones con instrumentos de emisión no masiva (letras, pagarés, facturas conformadas, etc.), legalmente el MIENM es un mecanismo centralizado administrado por la bolsa distinto a la rueda de bolsa que se sujeta a las normas previstas en su propio reglamento interno.

<sup>17</sup> Este módulo comenzará a operar a partir del 8 de febrero del 2002, fecha a partir de la cual se podrán realizar operaciones de ventas descubiertas adicionalmente.

se liquidarán en T o en T + 1, dependiendo si fueron transados en la primera o en las siguientes subastas. Aunque el Reglamento de Operaciones prevé que las operaciones al contado pueden realizarse bajo la modalidad de negociación continua o de negociación periódica, actualmente los instrumentos de renta variable y de renta fija se negocian sólo bajo la modalidad de negociación continua, no obstante estar operativo el módulo de negociación periódica para el caso de instrumentos de renta fija.

Operaciones de reporte: Son operaciones realizadas con instrumentos de renta variable o con instrumentos de renta fija, que implican la realización de dos operaciones simultáneas: una al contado, en donde un oferente de dinero o reportante adquiere títulos de un demandante de dinero o reportado, y una segunda operación a plazo, mediante la cual ambos participantes se comprometen a efectuar la operación contraria a la primera, en una fecha futura a un precio mayor previamente acordado. Esta operación permite al reportante obtener una ganancia de capital que en la realidad representa el interés que recibe del reportado como compensación por el dinero proveído. El plazo total de la operación no puede ser mayor de 360 días y tales operaciones se realizan bajo la modalidad de negociación continua con aplicación directa, es decir, las operaciones de reporte pueden efectuarse de manera continua durante el horario de negociación (sin embargo, para la ejecución de una operación es necesario que el intermediario que ingresó la propuesta confirme su deseo de realizar la operación con el intermediario que calzó su propuesta). Es característico de este tipo de operaciones que los valores materia de la transacción sean inmovilizados por CAVALI como garantía de la operación y el dinero de la operación sea de libre disponibilidad del reportado.

Las operaciones que ya están definidas en la normativa<sup>18</sup> pero que todavía no se efectúan son las operaciones a plazo y las operaciones de préstamo bursátil de valores. Estas últimas operaciones están próximas a desarrollarse en la BVL.

Operaciones a plazo: Son operaciones en las que el comprador y el vendedor pactan una fecha futura y cierta para la liquidación de la operación, la que debe ser mayor al plazo establecido para operaciones al contado (3 días) pero menor a 360 días. Estas operaciones se realizan bajo la modalidad de negociación continua y pueden ser a su vez operaciones a plazo fijo (*forwards*) u operaciones de compra a plazo con prima (opciones). Las primeras son liquidadas en la fecha pactada por las partes, mientras que en las segundas el comprador tiene la facultad de resolver unilateralmente la operación antes de la fecha de liquidación pactada a cambio del pago de una prima.

Operaciones de préstamo bursátil de valores:<sup>19</sup> Son operaciones realizadas con acciones, que implican la realización de dos operaciones simultáneas: una al contado, en donde un demandante de valores o prestatario adquiere un título de un demandante de dinero o prestamista, y una segunda operación a plazo, mediante la cual ambos participantes se comprometen a efectuar la operación contraria, en una fecha futura a un precio menor previamente acordado. Esta operación permite al prestamista obtener un rendimiento por los valores que mantiene en su cartera sin tener que liquidar

<sup>18</sup> Vid. Reglamento de Operaciones en la Rueda de Bolsa de la BVL, Tít. III, Cap. II y IV.

<sup>19</sup> Vigentes a partir del 08 de febrero de 2002.

sus posiciones en dichos valores, dicha ganancia proviene de la diferencia entre el valor de la operación al contado y el valor de la operación a plazo. El plazo total de la operación no puede ser mayor de 360 días y la primera operación no podrá liquidarse en un plazo mayor a dos días. Es característico de este tipo de operaciones que los valores materia de la transacción sean de libre disponibilidad del prestatario, en tanto que el dinero se mantiene como garantía de la operación.

### **5.3 MERCADO EXTRABURSÁTIL (OTC)**

El mercado extrabursátil en el Perú está compuesto por las operaciones que se realizan en el MIENM y las operaciones que se negocian fuera de Rueda de Bolsa, que se conoce como el resto del mercado extrabursátil.

#### **5.3.1 El Mecanismo Centralizado de Negociación de Instrumentos de Emisión No Masiva (MIENM)**

El funcionamiento y reglamento interno del MIENM fue autorizado por Resolución Gerencia General N° 045-2001-EF/94.11 publicada el 03.05.2001 y entró en vigencia el 04.05.2001. Dicho mecanismo centralizado de negociación opera en la BVL con el propósito de facilitar la negociación de instrumentos de emisión no masiva que cumplan las condiciones establecidas por la referida bolsa. Su Reglamento de Operaciones fue aprobado mediante la Resolución Gerencia General N° 139-2001-EF/94.11 publicado el 25 y 27 de noviembre de 2001.

### **5.4 TAMAÑO DEL MERCADO**

#### **5.4.1 Mercado Primario**

Si bien el crecimiento de los valores inscritos entre 1996 y 1999 fue positivo alcanzando en 1999 el número de 190, en el año 2000 este número disminuyó a 175.

Durante el año 2000 el monto total inscrito de las emisiones de oferta pública primaria registró un nivel histórico de USD 1,218.8 millones, lo que representó un incremento de 49.1 por ciento respecto al año anterior y de 11.4 por ciento respecto al nivel máximo alcanzado en 1998. Dicho comportamiento es producto de un mayor dinamismo del mercado en sí mismo, así como de las facilidades otorgadas con la entrada en vigencia del mecanismo de trámite anticipado a partir de 1999 y la reglamentación de la emisión de certificados de depósito negociables a ser emitidos por parte de las instituciones financieras. En el 2000 nueve empresas registraron sus respectivos prospectos marco para sus programas de emisión mediante el mecanismo de trámite anticipado. Dicho mecanismo permite que empresas calificadas puedan registrar prospectos marco para sus programas de emisión de instrumentos de oferta pública, los que a su vez se registran por períodos renovables de hasta dos años, para luego inscribir las emisiones individuales en forma automática con la presentación de un prospecto complementario. Así, el monto total inscrito en programas de

emisión alcanzó los USD 1,015 millones, presentando un incremento de 25.9 por ciento respecto al registrado el año anterior.

#### 5.4.2 Mercado Secundario

Después de nueve años consecutivos de crecimiento, la capitalización bursátil presentó una disminución del 36.5 por ciento en 1998, alcanzando un importe de USD 11,035 millones, frente al importe registrado al cierre de 1997 de USD 17,383 millones. Esta tendencia se revertió en 1999 alcanzando un valor de capitalización bursátil de USD 13,407 millones, lo cual significó un incremento de 21.5 por ciento. Sin embargo, para el año 2000 la tendencia decreciente continuó, cayendo el valor de capitalización bursátil a USD 10,511 millones. Si se mide la variación del valor de capitalización bursátil en el año 2000 correspondiente a las acciones de inversión se observa que éstas son las que han registrado mayor disminución (29.1 por ciento), mientras que las acciones de capital tuvieron una disminución menor (21 por ciento). Al cierre del año 2001 el valor de capitalización bursátil alcanzó un valor de USD 10,893 millones.

En el 2000 se observa que de 175 acciones de capital inscritas en la BVL se negociaron 111, lo que representa una disminución del 9 por ciento respecto al número de valores negociados el año anterior. Asimismo, la negociación de acciones de inversión disminuyó de 85 valores a 80, representando un retroceso del 5.9 por ciento.

**Tabla 7: Capitalización bursátil por sectores en la BVL**  
(en millones de USD)

	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Acciones de capital</b>	<b>12,500.60</b>	<b>15,918.82</b>	<b>10,246.50</b>	<b>12,436.24</b>	<b>9,822.57</b>
A.F.P.	245.67	146.06	173.63	166.28	188.3
Bancos y Financieras	2,410.99	2,593.71	1,754.94	2,258.56	1,589.09
Industriales	2,205.26	3,059.51	1,938.81	2,239.87	1,848.53
Mineras	1,104.97	1,451.99	1,084.62	1,549.04	1,530.21
Seguros	357.1	397.72	254.09	253.99	265.4
Agrario	0	440.78	227.01	326.52	257.77
Servicios públicos	4,465.00	5,185.52	2,995.08	3,265.75	2,237.39
Diversas	411.25	665.97	632.79	1,046.94	1,097.35
Valores emitidos en el exterior	1,300.35	1,977.55	1,185.53	1,329.29	808.54
<b>Acciones de inversión</b>	<b>1,341.59</b>	<b>1,464.16</b>	<b>788.82</b>	<b>971.17</b>	<b>688.49</b>
Industriales	653.93	774.09	403.13	436.34	318.15
Mineras	686.3	688.72	379.39	525.61	363.65
Diversas	1.35	1.35	6.31	9.22	6.69
<b>CAPITALIZACIÓN TOTAL</b>	<b>13,842.19</b>	<b>17,382.97</b>	<b>11,035.32</b>	<b>13,407.41</b>	<b>10,511.06</b>

Fuente: Bolsa de Valores de Lima.

**Tabla 8: Número de valores inscritos y negociados en la BVL**

	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Valores inscritos</b>					
- Acciones de Capital	150	170	180	190	175
- Acciones de Inversión	137	123	120	96	87
- ADR's	0	1	1	3	4
- Fondos de Inversión	0	1	2	2	3
<b>Valores negociados</b>					
- Acciones de Capital	120	122	118	122	111
- Acciones de Inversión	127	106	98	85	80
- ADR's	0	0	0	3	3
- Fondos de Inversión	0	0	1	1	3

Fuente: Bolsa de Valores de Lima.

En el año 2000 el dinamismo en el mercado secundario se vio drásticamente afectado por una participación menos activa por parte de los inversionistas extranjeros y nacionales, lo cual se tradujo en una fuerte reducción de los montos negociados en el mercado secundario y en una caída de los precios de acciones listadas en la bolsa de valores. Así, durante el año 2000 el monto negociado alcanzó los USD 4,351.3 millones, disminuyendo en 18.4 por ciento respecto al año anterior. El monto negociado al interior de la BVL cayó en 23.5 por ciento y fuera de la misma aumentó en 19.3 por ciento. Del total negociado en el mercado secundario USD 3,593.8 millones se transfirieron al interior de la BVL, mientras que USD 757.5 millones fuera de ella.

Por otro lado, del monto total negociado en BVL, USD 2,520.3 millones (70.1 por ciento del total) correspondió a operaciones con instrumentos de renta variable, habiéndose reducido el nivel de transacciones en este segmento en 8.3 por ciento respecto al año anterior. El monto negociado en obligaciones alcanzó los USD 732.1 millones (20.4 por ciento del total) y sufrió una contracción de 47.5 por ciento. En cuanto al número de operaciones, cabe señalar que durante el año 2000 en la BVL se realizaron un total de 139 mil operaciones, cifra menor en 40.3 por ciento respecto a 1999. La acción más negociada fue Telefónica del Perú "B" al dar cuenta del 15.7 y 22.3 por ciento del monto negociado y número de operaciones con instrumentos de renta variable, respectivamente, en tanto que las diez acciones de mayor negociación concentraron el 42.7 y 45.9 por ciento de los correspondientes totales de mismos indicadores.

En relación con el monto operado fuera de la BVL, correspondieron USD 572.1 millones a la negociación de valores inscritos en Rueda de Bolsa y USD 185.4 millones a la negociación con valores no inscritos.

Cabe resaltar que las ofertas públicas secundarias (OPAs, OPIS, OPVs, OPCs) representaron el 40.6 por ciento del total negociado en renta variable, destacando la Oferta Pública de Intercambio efectuada en el mes de julio por Telefónica de España (USD 700 millones) que representó el 27.8 por ciento del total de renta variable. Mediante esta operación dicha empresa ofreció sus *American Depositary Shares* a cambio de acciones de las clases "B" y "C" de Telefónica del Perú,

constituyéndose así en la operación más importante del mercado en los últimos años, aunque a su vez dicha operación explica en parte la contracción del movimiento negociado del mercado a partir de los meses siguientes luego de realizada dicha operación.

**Tabla 9: Monto negociado en la BVL**  
(en millones de USD)

	1999	2000	2001*
<b>BOLSA DE VALORES DE LIMA</b>	<b>4,698.39</b>	<b>3,593.76</b>	<b>3,011.21</b>
<b>INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE</b>	<b>2,747.70</b>	<b>2,520.34</b>	<b>936.48</b>
<b>Operaciones al contado</b>	<b>2,747.70</b>	<b>2,520.34</b>	<b>936.48</b>
Acciones <sup>(1)</sup>	2,742.48	2,436.63	848.64
ADRs y ADSS	0.81	59.20	83.63
Cert. Fondos de Inversión	1.80	23.62	3.87
CSP	0.66	0.04	0.03
Cer.Par.BVL	1.95	0.84	0.31
<b>INSTRUMENTOS DE DEUDA</b>	<b>1,393.58</b>	<b>732.10</b>	<b>1,734.62</b>
<b>Subastas</b>	<b>141.58</b>	<b>144.08</b>	<b>0.21</b>
Bonos	136.42	141.88	0.21
Instrumentos de Corto Plazo	5.16	2.20	
<b>Negociación Continua</b>	<b>0.00</b>	<b>339.30</b>	<b>1,282.89</b>
Bonos	0.00	320.41	1,237.21
Instrumentos de Corto Plazo	0.00	17.93	41.36
Certificados Deposito Negociables	0.00	0.97	4.33
<b>Mercado de Dinero</b>	<b>1,252.00</b>	<b>248.71</b>	<b>451.51</b>
Bonos	853.75	247.78	450.41
Programa de ICP	43.20	0.93	0.94
Letras Hipo.	330.67	0.00	0.00
Letras y Pagares	1.50	0.00	0.00
Certif. de Depósitos	22.88	0.00	0.16
<b>OPERACIONES DE REPORTE y DCP</b>	<b>557.10</b>	<b>341.32</b>	<b>328.80</b>
<b>Operaciones de Reporte</b>	<b>554.98</b>	<b>341.32</b>	<b>328.80</b>
Con Instrumentos de Renta Variable	430.73	271.03	219.97
Con Instrumentos de Deuda	124.26	70.29	108.82
<b>Operaciones de Doble Contado Plazo</b>	<b>2.12</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>MERCADO DE INSTRUMENTOS DE EMISIÓN NO MASIVA</b>			<b>11.32</b>
<b>DE INSTRUMENTOS DE EMISIÓN NO MASIVA (MIENM)</b>			
Pagarés			9.78
Letras			1.54

\*Preliminar.

<sup>(1)</sup> Incluye Ofertas Publicas de Adquisición, de Intercambio y Otras Modalidades de Adquisición.

Fuente: Gerencia de Investigación y Desarrollo de CONASEV.

## 5.5 TENDENCIAS RECIENTES

### 5.5.1 Negociación con valores extranjeros

Con el fin de dotar a los inversionistas de mayores alternativas de inversión, la BVL está promoviendo la inscripción de valores extranjeros en sus registros y su posterior negociación, hecho que ha sido ratificado con la promulgación del Reglamento de Inscripción y Exclusión de Valores Mobiliarios en la Rueda de Bolsa.<sup>20</sup>

Actualmente, las acciones cotizadas en la NYSE e inscritas en la Bolsa de Valores de Lima son: Amazon (AMZN), American Online (AOL), Credicorp (BAP), Citigroup (C), Caterpillar Inc. (CAT), Cisco System (CSCO), Diamonds Trust (DIA), Walt Disney Co. (DIS), General Electric (GE), International Bussines Machines (IBM), Intel Corp (INTC), Coca Cola Co. (KO), Mc Donalds Corporation (MCD), Microsoft (MSFT), Southern Peru Copper Corp. (PCU), Nasdaq 100 Trust (QQQ), Standard & Poors DR Trust Series I (SPY), AT&T (T), Yahoo Inc.(YHOO).

Asimismo, en la Bolsa de Valores de Lima también se encuentran inscritos ADR que cotizan en la New York Stock Exchange (NYSE): Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBV), Compañía de Minas Buenaventura – Serie “B” (BVN), Telefónica del Perú S. A.- Serie “B” (TDP), Telefónica ADR (TEF) y Terra Networks, S. A (TRLY).

---

<sup>20</sup> Resolución CONASEV 125-98-EF/94.10, publicada el 10 de octubre de 1998.

## 6 DESARROLLOS RECIENTES EN LA COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

### 6.1 INSTITUCIONES DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

La Ley del Mercado de Valores define las instituciones de compensación y liquidación de valores (ICLV) como sociedades anónimas cuyo objeto exclusivo es el registro, custodia, compensación, liquidación y transferencia de valores. En este sentido, la LMV no contempla la separación de las funciones de depósito de las de compensación y liquidación. No obstante, la Ley N° 27649 de enero de 2002 ha modificado el objeto exclusivo por objeto principal a dichas instituciones, agregando además a dicho objeto principal el registro, custodia, compensación y liquidación de valores de instrumentos derivados autorizados por CONASEV, así como instrumentos de emisión no masiva.

Por el momento, CAVALI es la única ICLV autorizada como tal en Perú. A finales de 2000, los saldos anotados en cuenta en CAVALI representaban un 52 por ciento del total de capitalización del mercado. Si bien este porcentaje ha venido creciendo durante los últimos años, parte importante de los valores desmaterializados está todavía en poder de inversionistas no residentes, aún cuando el valor de las tenencias de inversionistas no residentes ha tenido una tendencia decreciente durante los últimos años.

**Tabla 10: Capitalización del mercado y valorización de las tenencias en CAVALI**  
(en millones de USD y porcentajes)

	1998	1999	2000
Capitalización del mercado	12,774.12	15,168.49	12,872.72
Valor de tenencias en CAVALI	5,978.05	7,391.59	6,631.91
% desmaterializado	46.80	48.73	51.52
Valor de tenencias de extranjeros en CAVALI	2,638.5	2,734.99	2,195.7
% de tenencias de extranjeros en CAVALI	44.14	37.00	33.11

Fuente: CAVALI ICLV S. A.

#### 6.1.1 Participantes de las instituciones de compensación y liquidación

La LMV permite ser participantes en una ICLV a los agentes de intermediación, las empresas bancarias y financieras, las compañías de seguros y reaseguros, las sociedades administradoras de fondos mutuos, de inversión y de pensiones, así como a otras personas jurídicas, nacionales o extranjeras, que determine CONASEV mediante disposiciones generales. Asimismo, la LMV establece la existencia de participantes directos e indirectos. La posibilidad de ser participante directo quedará restringida a las sociedades agentes de bolsa, sociedades intermediarias de valores, bancos, otras ICLV, entidades

constituidas en el exterior con objeto social equivalente al de una ICLV y otras entidades que de manera general autorice CONASEV, siempre que satisfagan los requisitos que se establezcan en el futuro Reglamento Interno de CAVALI. Actualmente se cuenta con un proyecto de Reglamento Interno de CAVALI, próximo a aprobarse, el cual en su capítulo II "De los Participantes", ha establecido el proceso de admisión, requisitos, derechos y obligaciones de los participantes tanto directos como indirectos.

## **6.2 PROCESOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES**

### **6.2.1 Tipos de operaciones según segmentos de negociación**

En la actualidad, en la BVL cabe diferenciar dos ámbitos de negociación: Rueda de Bolsa y el Mecanismo Centralizado de Negociación de Instrumento de Emisión No Masiva (MIENM). A continuación se describe sólo este último mecanismo, que es el que ha sido introducido desde la elaboración del Informe principal en agosto de 2000.<sup>21</sup>

Mecanismo Centralizado de Negociación de Instrumento de Emisión No Masiva - MIENM: Es un mecanismo centralizado de negociación que tiene como propósito la negociación de instrumentos de emisión no masiva que cumplan las condiciones establecidas para ello en los acuerdos del Consejo Directivo de la BVL. La negociación de estos instrumentos se rige por el Reglamento de Operaciones del MIENM.<sup>22</sup> Las operaciones al contado se podrán realizar bajo la modalidad de negociación continua, mediante aplicación directa. La fecha de liquidación de las operaciones realizadas en el MIENM podrá ser en T, T + 1, T + 2 o T + 3. Asimismo, estas operaciones podrán ser liquidadas a través de CAVALI o bajo la modalidad de liquidación directa.

### **6.2.2 Diagramas deflujo de los procesos de compensación y liquidación**

Los siguientes diagramas describen los procesos de compensación y liquidación de las operaciones liquidadas a través de CAVALI mediante un proceso de neteo financiero. Estos diagramas son similares a los que se presentaron en el Informe principal de agosto de 2000,<sup>23</sup> aunque con algunos cambios que reflejan las prácticas actualmente en vigencia.

La secuencia temporal de los procesos se corresponde con los de las operaciones de contado renta variable, cuya liquidación se realiza en T + 3. En la Figura 2 la compensación y liquidación de la operación se realiza a través de las SABs, mientras que en la Figura 3 el cliente vendedor quiere liquidar la operación vía su custodio. Los dos ejemplos son simplificados porque asumen que no se registran modificaciones ni retiros de operaciones durante el proceso de compensación y liquidación.

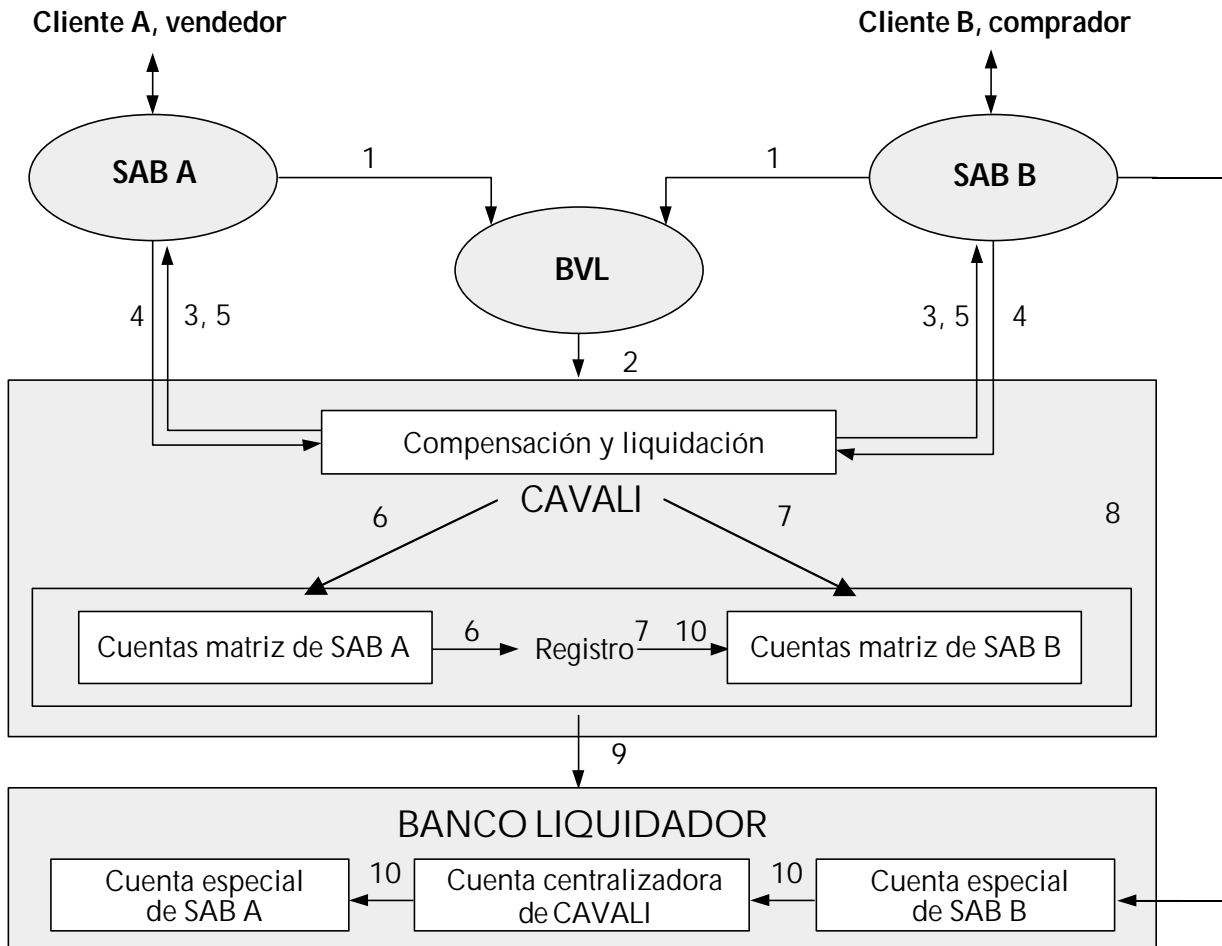
---

<sup>21</sup> Para mayor información sobre la Rueda de Bolsa véase el capítulo 6, sección 6.3, del Informe principal.

<sup>22</sup> Aprobado por Resolución Gerencia General N° 139-2001-EF/94.11 publicada el 27 de octubre de 2001.

<sup>23</sup> En el Informe principal estos diagramas corresponderían a los gráficos 3 y 4 de las páginas 59 y 61, respectivamente.

Figura 2: Compensación y liquidación por SABs

Día T:

1. Las SABs ejecutan las propuestas de los clientes en la Bolsa de Valores de Lima.
2. La BVL envía a CAVALI el detalle de las operaciones realizadas.
3. CAVALI remite a las SABs las operaciones que conllevan movimientos en las subcuentas de sus cuentas matrices.
4. Las SABs proporcionan a CAVALI los RUT de los clientes.
5. Como resultado del neteo multilateral, CAVALI remite a cada SABs su posición acreedora o deudora, que deberá ser liquidada en T + 3.
6. CAVALI verifica que el Cliente A vendedor tiene suficiente posición de valores entregables en la Cuenta Matriz de la SAB A. En caso afirmativo, registra como vendedor al Cliente A, debitando los valores correspondientes en su cuenta individual.
7. CAVALI registra los valores comprados en la cuenta matriz de la SAB B a nombre del Cliente B (sin otorgar disponibilidad).

Día T+3, antes de las 10:00 a.m.:

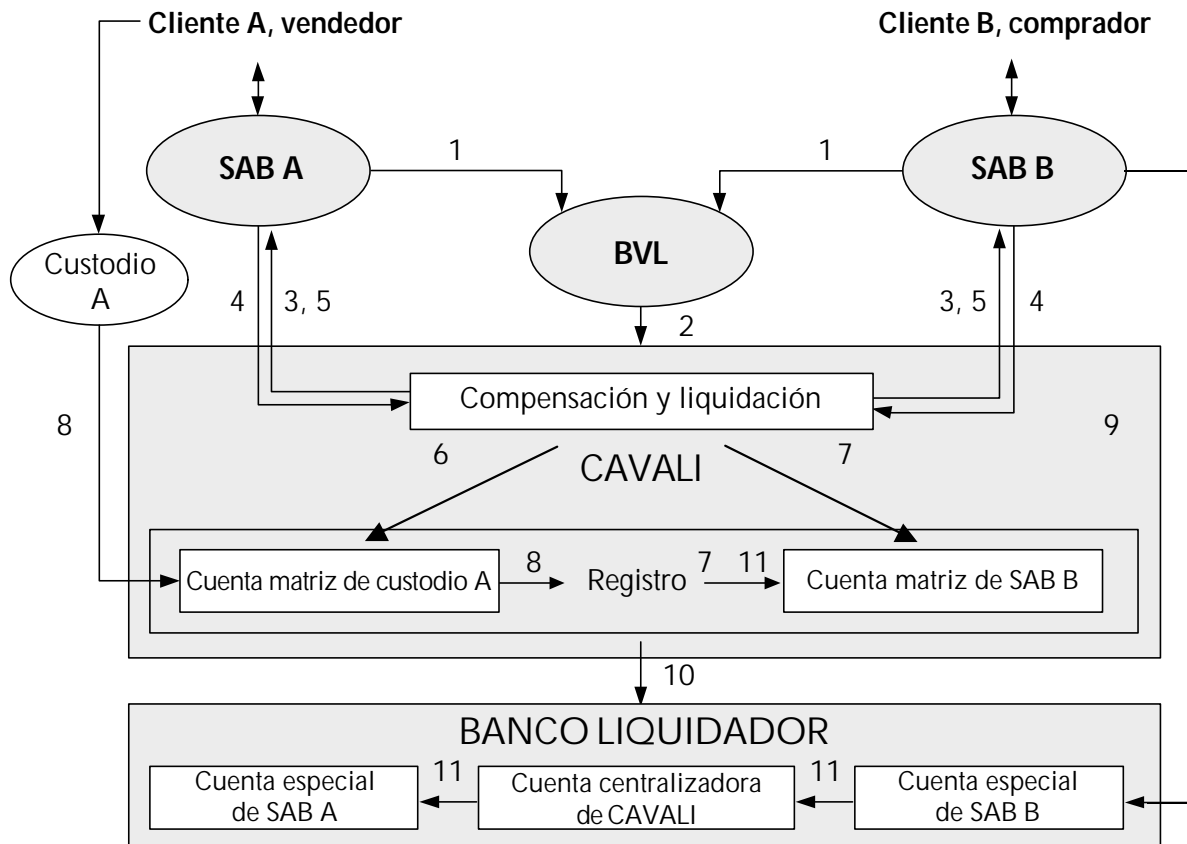
8. Los fondos de la SAB B compradora deben estar disponibles en su cuenta especial en el banco liquidador.

Día T+3, a partir de las 12:00 a.m.:

9. Después de efectuar la compensación financiera final, CAVALI instruye al banco liquidador para que realice las transferencias de los fondos entre las cuentas especiales de las SABs en el mismo, mediante el cargo o abono de los fondos en las cuentas de las SABs, según corresponda.

El banco liquidador efectúa la liquidación financiera. Simultáneamente, CAVALI procede a otorgar la propiedad de los valores adquiridos registrándolos como disponibles en la cuenta del Cliente B.

**Figura 3: Compensación y liquidación con custodio**



**Día T:**

1. Las SABs ejecutan las propuestas de los clientes en la Bolsa de Valores de Lima.
2. La BVL envía a CAVALI el detalle de las operaciones realizadas.
3. CAVALI remite a las SABs las operaciones que conllevan movimientos en las subcuentas de sus cuentas matrices.
4. Las SABs proporcionan a CAVALI los RUT de los clientes. En caso del Cliente A, que quiere liquidar la venta vía su Custodio A, la SAB A especifica que la entrega de valores se realizará vía custodio.
5. Como resultado del neteo multilateral, CAVALI remite a cada SAB su posición acreedora o deudora, que deberá ser liquidada en T+3.
6. CAVALI verifica que el Cliente A vendedor tiene suficiente posición de valores entregables en la Cuenta Matriz del Custodio A. CAVALI no efectúa ningún débito hasta contar con la confirmación del Custodio A.
7. En tanto el custodio no de la confirmación, CAVALI registra los valores comprados en la cuenta matriz de la SAB B a nombre del Cliente B como una Compra no Liquidada (sin otorgar disponibilidad).

**Día T+3, antes de las 10:00 a.m.:**

8. El Custodio A confirma la liquidación a CAVALI y se procede al débito de los valores vendidos en la subcuenta del Cliente A en la cuenta matriz del Custodio A, manteniéndose el carácter de no disponible de los valores registrados en la cuenta del Cliente B comprador.
9. Los fondos de la SAB B compradora deben estar disponibles en su cuenta especial en el banco liquidador.

**Día T+3, a partir de las 12:00 a.m.:**

10. Después de efectuar la compensación financiera final, CAVALI instruye al banco liquidador para que realice las transferencias de los fondos entre las cuentas especiales de las SABs en el mismo, mediante el cargo o abono de los fondos en las cuentas de las SABs, según corresponda.
11. El banco liquidador efectúa la liquidación financiera. Simultáneamente, CAVALI procede a otorgar la propiedad de los valores adquiridos, registrándolos como disponibles en la cuenta del Cliente B.

Estas Figuras no recogen los esquemas de liquidación para las operaciones de reporte, contado con instrumentos de deuda, mercado de dinero, préstamo bursátil y MIENM. Las operaciones de reporte, si bien se liquidan bajo el proceso de automático de liquidación, tienen plazo y horarios distintos para su liquidación. Las operaciones contado con instrumentos de deuda, mercado de dinero, préstamo bursátil y operaciones con instrumentos de emisión no masiva realizadas en el MIENM, al no contar con un proceso de neteo de operaciones se liquidan únicamente a través del proceso tradicional de liquidación (es decir en forma individual, operación por operación).

### **6.2.3 Fases de la liquidación**

La descripción que aparece a continuación es similar a la que se presentó en el Informe principal de agosto de 2000. No obstante, para una mejor comprensión de los cambios en la operativa ocurridos a partir de esa fecha en este caso se ha optado por mencionar no sólo tales cambios sino una nueva descripción de manera íntegra.

#### ***6.2.3.1 Operaciones al contado con valores de renta variable en Rueda de Bolsa***

##### **Procesos efectuados en T**

###### ***Información de operaciones realizadas***

La Bolsa de Valores de Lima realiza la transferencia de operaciones a CAVALI a través de procesos periódicos, cuyos archivos serán transferidos en intervalos de una (1) hora, a partir de las 09:45 horas hasta las 14:00 horas del día T. Dicho envío se realiza mediante transferencia de fichero a través de la interfase de diálogo entre los sistemas ELEX y Reflection.

###### ***Asignación de operaciones (hasta las 18:00 horas)***

CAVALI proporcionará a través del sistema a los participantes directos responsables de la negociación (SABs) la información de las operaciones efectuadas en el día. Las SABs verifican los datos de las operaciones, e informan a CAVALI, a través del mismo medio, los datos correspondientes a la asignación de comitentes de cada operación realizada (los códigos numéricos de titularidad de compradores y vendedores), incluyendo en ésta al responsable de la liquidación, de ser el caso. La SAB debe confirmar los datos de sus operaciones y remitir la asignación de sus operaciones a CAVALI hasta las 18:00 horas del día T.

###### ***Conciliación de operaciones (desde las 18:00 horas)***

Previo al registro de las operaciones en CAVALI y con la finalidad de reducir inconvenientes en la liquidación de las operaciones realizadas, CAVALI efectúa una comparación o conciliación de operaciones y de los datos consignados en ellas, notificando a las SABs, acerca de las discrepancias que se presente, a los efectos de su oportuna revisión y envío de la información. El envío de los datos correspondientes a la nueva información por parte de la SAB notificada debe efectuarse previo al registro de la operación; en caso contrario se registra el código RUT de la SAB. En este caso, si fuera necesario la SAB debe proceder a realizar la modificación de sus operaciones de acuerdo al procedimiento establecido.

***Del registro de las operaciones (a partir de las 20:00 horas)***

Culminado el proceso de asignación y conciliación de operaciones, CAVALI inicia el proceso de registro de operaciones a partir de las 20:00 horas del día T, procediéndose al registro de la información correspondiente a cada una de las operaciones realizadas en la bolsa.

***Determinación de las posiciones netas de fondos (a partir de las 20:00 horas)***

Luego de realizado el registro de la información, CAVALI realiza un proceso de neteo multilateral de los fondos a debitar y acreditar por SAB y pone a disposición de las mismas dicha información a partir de las 09:00 horas del día T+1.

***Verificación de saldos en las cuentas matrices de los participantes directos vendedores (a partir de las 20:00 horas)***

Luego de realizado el registro de la información, CAVALI verifica que el titular vendedor tenga suficiente posición de valores entregables en la cuenta matriz de la SAB que efectuó la venta. En caso afirmativo registrará como vendedor al titular, debitando los valores correspondientes en su cuenta individual mediante el bloqueo de los mismos, restándole disponibilidad sobre dichos valores al vendedor desde ese momento.

Si el titular vendedor no pudiera cubrir el total de valores vendidos con sus existencias en la cuenta matriz de la SAB vendedora, el sistema de CAVALI verifica la existencia de saldos a favor del titular en otras cuentas a su nombre en otros participantes. En caso de poder cubrir la posición, el sistema anota automáticamente la diferencia en una cuenta transitoria a nombre de la SAB donde estuvieran los valores, al objeto de que el titular vendedor instruya la realización de un traspaso a la SAB vendedora. Si el titular hubiera ordenado la venta con liquidación de valores a través de banco custodio, el sistema cargará directamente de dicha cuenta los valores previa confirmación del custodio aceptando la liquidación de dicha operación.

***Tratamiento de las compras***

El mismo día T, luego del proceso de verificación de valores CAVALI registra los valores comprados en las cuentas matrices de la SAB compradora a nombre de los titulares compradores, aunque sin otorgar disponibilidad sobre los mismos. Si la compra ha sido efectuada con liquidación a través de banco custodio, CAVALI abona los valores directamente en la cuenta matriz del banco custodio a nombre del titular comprador, pero sin otorgar disponibilidad. Los valores estarán disponibles desde el momento en que la operación sea liquidada.

**Procesos efectuados en T+1*****Información sobre obligaciones (09:00 horas)***

Mediante su sistema CAVALI pone a disposición de las SABs las posiciones netas de fondos, acreedora o deudora, correspondientes a las operaciones efectuadas en el día T, mismas que deberán ser liquidadas en el día T+3.

Asimismo, CAVALI remite a las SABs y a los bancos custodios la información relativa al resultado de la verificación de la existencia de saldos en valores. A lo largo de T + 1 las SABs continúan con los procesos para completar la liquidación en el plazo previsto, efectuando las transferencias de valores y provisiones de fondos que sean necesarias.

### **Procesos efectuados en T + 2**

#### ***Anulación de operaciones, y modificaciones determinadas por el Director de Mercados (hasta las 17:00 horas)***

El Director de Mercados de la bolsa puede anular operaciones hasta las 17:00 horas de T + 2, siempre que suceda lo siguiente:

- Las operaciones se hayan realizado contraviniendo la LMV y las normas reglamentarias.<sup>24</sup>
- La solicitud esté debidamente fundamentada y contenga la conformidad por escrito de representación debidamente autorizada de ambas SAP.<sup>25</sup>

El Director de Mercados también puede modificar dentro del mismo plazo las operaciones en lo que se refiere a la cantidad negociada (sólo reducción) y ampliación del plazo de liquidación en caso de venta en exceso, siempre que la solicitud esté debidamente fundamentada y contenga la conformidad por escrito de representación debidamente autorizada de ambas SAB.<sup>26</sup>

La BVL comunica el hecho a CAVALI a fin que esta última proceda a recalcular las posiciones de las SABs intervinientes, de ser el caso.

#### ***Modificaciones solicitadas a CAVALI***

En su caso, las partes contratantes pueden solicitar la modificación de los datos referidos a reasignación de comitentes, cambio de comisiones de participante, cambio del responsable de la liquidación de la operación. Si bien el plazo límite para efectuar estas modificaciones es el de la liquidación de la operación,<sup>27</sup> CAVALI sólo acepta modificaciones hasta antes del inicio del proceso automático de liquidación (10:00 horas de T + 3).

---

<sup>24</sup> Artículo 18 inciso c) del Reglamento de Vigilancia del Mercado por parte de la Bolsa de Valores de Lima, aprobado mediante Resolución CONASEV N°086-98-EF/94.10.

<sup>25</sup> Resolución CONASEV N°032-99-EF/94.10, que aprueba las disposiciones sobre sistemas de negociación y supuestos para modificar operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima.

<sup>26</sup> Resolución CONASEV N°032-99-EF/94.10, que aprueba las disposiciones sobre sistemas de negociación y supuestos para modificar operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima.

<sup>27</sup> Artículo 9, párrafo 4, del Reglamento de Operaciones en la Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, aprobado mediante Resolución CONASEV N°021-99-EF/94.10.

**Confirmación de traspasos de valores**

Los traspasos de valores pendientes de realizar y las confirmaciones de los custodios aceptando la liquidación de la operación deberán haberse efectuado antes de las 10:00 horas de T + 3. En caso contrario la operación será retirada del sistema, debiéndose liquidar según el método tradicional. El débito de los valores en la cuenta en la que se confirma la aceptación del traspaso es efectuado por el sistema de CAVALI al momento de recibir la confirmación.

**Procesos efectuados en T + 3****Entrega de valores (hasta las 10:00 horas)**

Las SABs deben efectuar la entrega de los valores, para lo cual deben a su vez verificar la existencia del saldo disponible respectivo en la cuenta del titular vendedor siendo el horario máximo para dicha entrega las 10:00 horas del día T + 3.

**Entrega de fondos (hasta las 10:00 horas)**

Las SABs que como resultado de proceso de neteo de sus operaciones mantengan posiciones deudoras deben poner a disposición de CAVALI, a través de las cuentas abiertas para tal fin en el banco liquidador, los fondos necesarios hasta las 10:00 horas del día T + 3 de realizadas las operaciones.

**Retiro de operaciones del proceso automático de liquidación por la no entrega oportuna de valores**

Si la SAB no cumpliera total o parcialmente con la entrega de valores de las operaciones que le corresponden hasta las 10:00 horas del día T + 3 éstas serán automáticamente retiradas del proceso de compensación. El retiro de operaciones antes mencionado, se efectúa por la totalidad de la operación, aún cuando la liquidación de valores de la misma hubiera sido encargada a más de un Participante y sólo alguno de éstos no hubiera cumplido con la entrega de los valores.

**Retiro de operaciones del proceso automático de liquidación por insuficiencia fondos**

La SAB que no tuviera los fondos necesarios para cumplir con sus obligaciones debe comunicar a CAVALI el detalle de las operaciones que deberán ser retiradas del proceso automático de liquidación, lo cual debe efectuarse como máximo hasta las 10:00 horas del día T + 3 de la operación. El retiro de operaciones antes mencionado se efectúa por la totalidad de la operación.

Si la SAB no proporcionara dicha información CAVALI procede al retiro de operaciones de compra hasta que la posición neta resultante se encuentre cubierta por los fondos disponibles en sus respectivas cuentas en el banco liquidador, y bajo responsabilidad de la SAB aplicará los siguientes criterios, en el orden indicado, para la selección de operaciones a ser retiradas:

- Se retiran operaciones de compra que no incrementen las posiciones netas deudoras de las SABs que actúan como contrapartes o que permitan que las posiciones netas de las SABs contrapartes permanezcan como acreedoras.
- Con la finalidad de disminuir los riesgos de fluctuación de precios, se toman en primer término aquellas operaciones con valores que integren la lista de la Tabla de Valores Referenciales<sup>28</sup> vigente a la fecha de liquidación.
- Ante la no existencia de dichos valores en las operaciones de compra del participante directo se toman las operaciones con valores de acuerdo al orden de su realización, en tanto el importe de tales operaciones permita cubrir la insuficiencia de fondos.

### ***Neteo financiero final (hasta las 12:00 horas)***

A las 12:00 horas CAVALI efectúa un último neteo dirigido a precisar las operaciones que serán definitivamente liquidadas. Estas operaciones serán aquellas para las que estuviera acreditada la entrega de valores contra el pago de los fondos. Si fuera necesario retirar nuevas operaciones se procede según los criterios descritos en el párrafo anterior.

### ***Liquidación (a partir de 12:00)***

Culminado el proceso de retiro de las operaciones y luego de haber verificado la existencia de fondos y valores para el perfeccionamiento de la operación, a partir de las 12:00 horas CAVALI procede a ejecutar el proceso de liquidación automática de operaciones originando como resultado de éste el cargo en las cuentas bancarias de las SABs con posiciones netas deudoras y el abono de los fondos a las cuentas bancarias de las SABs con posiciones netas acreedoras.

Asimismo, en forma simultánea al proceso arriba mencionado se procede a otorgar la propiedad de los valores adquiridos registrándola en la cuenta matriz de los Participantes Directos encargados de la liquidación de la compra, SAB o custodia, así como el registro de los valores en la cuenta de los titulares compradores respectivos.

### ***6.2.3.2 Operaciones de reporte con valores de renta variable en Rueda de Bolsa***

La liquidación de las operaciones de reporte con valores de renta variable también se realiza a través del proceso automático de liquidación. Sin perjuicio del plazo máximo para la entrega de fondos y valores, CAVALI puede realizar más de un proceso automático de liquidación durante cada fecha de vencimiento.

Los procesos de información de operaciones realizadas, asignación de operaciones, conciliación de operaciones y registro de las operaciones son similares a los descritos para las operaciones

---

<sup>28</sup> Dicha Tabla comprende a valores seleccionados por la Bolsa de Valores de Lima a fin de que puedan ser objeto de operaciones de reporte y garantías.

contado con valores de renta variable, salvo que en el caso de operaciones en liquidación contado (Fecha de Liquidación 1 - FL1) en T, éstas deberán ser asignadas hasta las 15:00 horas del día T.

El proceso de compensación y liquidación es como sigue:

### ***Determinación de las obligaciones de pago***

La determinación de las obligaciones en la entrega de fondos se efectúa utilizando el esquema de neteo multilateral de operaciones, considerando para ello las operaciones pendientes de liquidación cuya fecha de liquidación contado (FL1) y/o plazo (FL2) es el día del envío de la información de dichas obligaciones (09:00 horas del día T + 1), incluyendo las operaciones con liquidación directa.

En caso de que la SAB realice operaciones cuyo vencimiento sea en el mismo día T, así como solicite liquidaciones anticipadas,<sup>29</sup> estas operaciones y obligaciones, respectivamente, deberán ser consideradas en forma adicional a lo indicado en el párrafo anterior para la realización del proceso automático de liquidación. La SAB puede solicitar la liquidación anticipada debiendo informar a CAVALI a través del sistema hasta las 15:00 horas del día en que se va a realizar el pago anticipado.

### ***Entrega de valores***

Las SABs deben efectuar la entrega de los activos del margen de garantía del reportante y del reportado, para lo cual deberán verificar la existencia del saldo disponible suficiente en la cuenta del titular reportado, siendo el horario máximo para la entrega de dichos activos las 16:00 horas del día de vencimiento. El margen de garantía del reportante al mantenerse bloqueado en la cuenta del titular reportante desde la liquidación de la operación contado está siempre disponible para la liquidación de la operación plazo.

### ***Entrega de fondos***

Las SABs que como resultado del proceso de compensación de los importes de sus operaciones contado y plazo mantengan posiciones netas deudoras deberán poner a disposición de CAVALI, a través de las cuentas abiertas para tal fin en el banco liquidador, los fondos necesarios hasta las 16:00 horas de la fecha de liquidación.

En el caso de operaciones con liquidación directa, las SABs deben confirmar a CAVALI haber recibido los fondos de la contraparte hasta las 16:00 horas de la fecha de vencimiento (FL1 y/o FL2).

### ***Retiro de operaciones del proceso automático de liquidación***

El retiro de operaciones del proceso automático de liquidación se realiza por la no entrega oportuna de valores, margen de garantía, o por insuficiencia de fondos. La liquidación de tales operaciones se podrá realizar en el siguiente proceso automático hasta el plazo máximo:<sup>30</sup>

<sup>29</sup> En el caso de operaciones de reporte, se denomina liquidación anticipada a aquella que en la operación plazo se liquida antes de su fecha de vencimiento (FL2).

<sup>30</sup> O bajo el proceso tradicional de liquidación cuando así lo haya solicitado la SAP.

a. Retiro de operaciones del proceso automático de liquidación por la no entrega oportuna de valores

Las operaciones son íntegramente retiradas del proceso automático de liquidación.

b. Retiro de operaciones del proceso automático de liquidación por insuficiencia de fondos

CAVALI procede a retirar la operación de compra contado y/o plazo hasta que la posición neta resultante se encuentre cubierta por los fondos disponibles en sus respectivas cuentas en el banco liquidador. El retiro de una operación plazo se puede realizar total o parcialmente. Si se realiza parcialmente se pueden retirar uno o más comitentes, según corresponda, en cuyo caso se debe realizar por la cantidad total que participa el comitente en la operación.

En caso de que la SAB no comunicara el detalle de las operaciones que deben ser retiradas del proceso automático de liquidación antes de las 16:00 horas del día de liquidación de la operación (FL1/FL2), CAVALI procederá al retiro de operaciones conforme a los siguientes criterios, de acuerdo con el orden indicado:

- Se retiran las operaciones de compra a plazo.
- Se retiran operaciones de compra a plazo que no incrementen las posiciones netas deudoras de los Participantes Directos que actúan como contrapartes.
- Se retiran operaciones de compra a plazo de tal manera que las posiciones netas de las contrapartes permanezcan como acreedoras.
- Se retiran las operaciones reporte compra contado.
- Se retiran las operaciones compra a plazo que se encuentren sujetas a una situación extraordinaria.

Asimismo, pueden ser retiradas del proceso automático de liquidación las operaciones que incluyan comitentes que estuvieran aplicando los fondos de operaciones de reporte, para la liquidación de otras operaciones.

c. Retiro de operaciones del proceso automático de liquidación por la no entrega de margen de garantía

El retiro de operaciones se efectuará por la totalidad de la operación.

**Liquidación (hasta las 16:00 horas del día de liquidación)**

Culminado el proceso de retiro de las operaciones, y luego de haber verificado la existencia de los fondos, valores y margen de garantía del reportado, de ser el caso, que deben ser entregados para

el perfeccionamiento de la operación, CAVALI procede a realizar el proceso automático de liquidación sobre la base de saldos netos de operaciones, originando como resultado de éste la transferencia de los fondos correspondientes a los participantes con posiciones netas deudoras a aquellos participantes que hubieran resultado con posiciones netas acreedoras.

Asimismo, en forma paralela a dicha transferencia se procede al otorgamiento de la propiedad de los valores adquiridos registrándola en la cuenta matriz de los participantes directos encargados de la liquidación, así como el registro de los valores en la cuenta de los titulares respectivos. Por el otro lado se procede a la desafectación de las garantías involucradas en las operaciones de reporte plazo respectivamente, cuando corresponda.

### **6.2.3.3 Operaciones de préstamo bursátil de valores de renta variable en Rueda de Bolsa**

#### **Información de operaciones realizadas**

Las operaciones de préstamo bursátil de valores realizadas son informadas por la Bolsa de Valores de Lima en tiempo real a CAVALI, a través de la Tabla de Operaciones Realizadas.

#### **Asignación de operaciones**

La SAB debe cumplir con la asignación de operaciones en forma individual, es decir, operación por operación, tanto del margen de garantía del prestatario como de los valores materia de la operación correspondiente a los titulares prestatarios y prestamistas respectivamente. La asignación de estas operaciones se realiza en línea, directamente desde los terminales instalados en las oficinas de las SABs.

Las operaciones cuyo FL1 sea igual a "T", deben ser asignadas y confirmadas hasta las 16:00 horas de "T", y las operaciones cuyo FL1 sea igual a T + 1 deben ser asignadas hasta las 17:30 horas del día T. Las operaciones que no hayan sido asignadas dentro de los plazos indicados serán extinguidas, procediéndose a la anulación de las mismas.

La asignación debe incluir también los activos ingresados como margen de garantía.

#### **Del registro de las operaciones**

En el caso de préstamo bursátil este proceso se realiza en línea tan pronto haya culminado la asignación de operaciones.

#### **Determinación de obligaciones**

En el caso de préstamo bursátil esta información se encuentra disponible tan pronto se haya culminado con el proceso de asignación.

La información de las obligaciones de las operaciones de préstamo bursátil es mostrada a la SAB por el sistema de CAVALI en la tabla de liquidaciones una vez que se ha culminado con el proceso de asignación de operaciones. El sistema muestra lo anterior en forma individual (operación por

operación) y por fecha de vencimiento las obligaciones de entrega de fondos por parte del Participante correspondiente a las operaciones contado (FL1) y plazo (FL2), y la devolución de fondos al prestatario y al prestamista proveniente del margen de garantía del prestamista por parte de CAVALI en las operaciones plazo (FL2).

### ***Entrega de valores (hasta 16:00 de la fecha de liquidación)***

Las SABs prestamistas deben efectuar la entrega de los valores a ser prestados, para lo cual deberán verificar la existencia del saldo disponible suficiente en la cuenta del titular vendedor, en su respectiva tenencia afectable, siendo el horario máximo para dicha entrega las 16:00 horas del día de la liquidación (FL1).

De igual manera, las SABs prestatarias deben efectuar la entrega de los activos correspondientes al margen de garantía inicial, siendo el horario máximo para dicha entrega las 16:00 horas del día de la liquidación (FL1).

Al vencimiento de la operación de préstamo la SAB prestataria debe efectuar la entrega de valores hasta las 16:00 horas de la fecha de vencimiento (FL2), ingresando los valores correspondientes en la respectiva Tenencia Afectable del comitente prestatario.

### ***Entrega de fondos (hasta 16:00 de la fecha de liquidación)***

Las SABs prestatarias deben poner a disposición de CAVALI los fondos necesarios en las cuentas destinadas para la liquidación de las operaciones en el banco liquidador, a excepción de las operaciones en que las SABs hayan indicado, hasta las 16:00 horas de la fecha de liquidación de la operación (FL1), la cancelación de la operación de préstamo con la aplicación de los fondos provenientes de una operación de venta en el mercado contado. En el caso de aplicación de fondos, si existiera algún diferencial la SAB deberá cumplir con la entrega de dicho diferencial a CAVALI hasta el plazo máximo de liquidación.

### ***Liquidación***

En el día de liquidación CAVALI puede realizar varios procesos de liquidación, hasta el plazo máximo de las 16:00 horas, considerando las operaciones que estuvieran conformes en la entrega de valores y fondos así como en la presentación de los márgenes de garantía,.

#### ***a. Liquidación por el lado de los fondos:***

CAVALI procede al cobro de las operaciones mediante cargo a las cuentas los participantes en el banco liquidador, incluyendo aquellas que estuvieran conformes en la entrega de valores y activos correspondientes al margen de garantía del prestatario, de ser el caso, tanto para la liquidación de las operaciones contado (FL1) y/o plazo (FL2).

*Retiro de operaciones del proceso de cobro:* En el caso que el participante no contara con los fondos suficientes, se retiran del proceso de cobro operaciones hasta que la posición resultante sea

cubierta con los fondos disponibles. En el último proceso de liquidación al término del horario máximo, si las SABs no cuentan con los fondos necesarios para la liquidación éstas deben comunicar a CAVALI, hasta las 15:00 horas de la fecha de liquidación (FL1 y/o FL2), el detalle de las operaciones que serán retiradas del proceso de liquidación con el banco liquidador. En caso contrario CAVALI procede al retiro de las mismas aplicando los siguientes criterios, siguiendo el orden presentado:

- Retiro de operaciones Contado (FL1), si la SAB actúa como prestataria.
- Retiro de operaciones Contado (FL1), si la SAB actúa como prestamista.
- Retiro de operaciones Plazo (FL2), si la SAB actúa como prestamista.

*Proceso de cobro:* En el caso de que las SABs cuenten con los fondos suficientes para cubrir las posiciones, CAVALI procede a realizar lo siguiente:

Operaciones contado: La retención de los fondos a favor de la SAB prestamista, siempre que ésta hubiere cumplido con sus obligaciones de entrega de valores.

Operaciones a Plazo: La devolución de los fondos a favor de la SAB prestataria, siempre que ésta hubiere cumplido con sus obligaciones de entrega de valores. Asimismo, CAVALI procede a entregar los fondos correspondientes a la SAB prestamista. Para tal efecto, CAVALI efectúa el abono en las cuentas de las SABs destinadas para la liquidación de las operaciones en el banco liquidador.

#### b. Liquidación por el lado de los valores:

En el caso las SABs hayan cumplido con la entrega de valores y la contraparte haya cumplido con la entrega de fondos y márgenes de garantía, de ser el caso, CAVALI procede a lo siguiente:

Operaciones contado: Realizar la transferencia de los valores producto de la liquidación de la operación contado registrándola en la cuenta matriz de la SAB prestataria, así como el registro de los mismos en la cuenta de tenencia afectable de los respectivos titulares prestatarios.

Operaciones a plazo: Realizar la transferencia de los valores producto de la liquidación de la operación registrándola en la cuenta matriz de la SAB prestamista, así como el registro de los mismos en la tenencia afectable de los respectivos comitentes. Seguidamente, CAVALI procede con la desafectación o devolución de los activos entregados como márgenes de garantía de la operación liquidada. Dichos activos serán registrados como disponibles en la tenencia afectable de los comitentes prestatarios.

### **6.2.4 Novedades establecidas en el Reglamento de ICLV para reforzar la seguridad en el procedimiento de liquidación**

El Reglamento de ICLV establece nuevos mecanismos para reforzar la seguridad en la liquidación. Por una parte, el Reglamento contempla dos nuevos mecanismos automáticos de provisión de

valores y fondos, cuya implementación está sujeta a un plan de adecuación.<sup>31</sup> Al mismo tiempo, permite la existencia de varios bancos liquidadores, en lugar de un único banco liquidador como en la actualidad. Asimismo, prevé la creación de un Fondo de Liquidación con el objetivo de cubrir los riesgos de precio que conlleva la ejecución forzosa de las operaciones contadas efectuadas en rueda de bolsa.

**Figura 4: Liquidación**

	<i>Situación actual</i>			<i>Nuevas facilidades de provisión de valores y fondos y de cobertura de riesgos</i>		
<i>Motivo del incumplimiento</i>	Mecanismo de provisión	Resultado posible	Cobertura del riesgo de mercado	Mecanismo de provisión	Resultado posible	Cobertura del riesgo de mercado
<i>Falta de efectivo</i>	Acuerdos de crédito	Ejecución	Fondo de Liquidación	Acuerdos obligatorios de crédito (antes no eran obligatorios)	Ejecución	Fondo de Liquidación
		Abandono			Abandono	
<i>Falta de valores</i>	No existe	Ejecución	Fondo de Liquidación	Préstamo automático de valores	Ejecución	Fondo de Liquidación
		Abandono			Abandono	

#### **6.2.4.1 Mecanismo de cobertura del riesgo de mercado: Fondo de Liquidación**

Con objeto de cubrir el riesgo de variación de precios que puede producirse al ejecutar forzosamente las operaciones incumplidas, las diferencias de efectivo resultantes pueden ser cubiertas con los recursos acumulados en el Fondo de Liquidación.<sup>32</sup> El capítulo "Del Fondo de Liquidación" del Reglamento Interno de CAVALI, aprobado anteriormente a la presentación del proyecto integral de Reglamento Interno de CAVALI,<sup>33</sup> ha establecido la finalidad, constitución, aportes, monto mínimo, administración, retribución y gastos, inversión, utilización y reposición del Fondo de Liquidación. De acuerdo a dicho reglamento interno, el Fondo está conformado por los aportes realizados por

<sup>31</sup> Estos mecanismos comprenden la obligatoriedad de los participantes directos de contar con acuerdos de crédito con sus bancos liquidadores (esto se ha implementado parcialmente al no operar aún el esquema de múltiples bancos liquidadores; si bien algunas SAB cuentan con acuerdos de crédito, éstos no vienen siendo exigibles como una obligación) y la existencia de un sistema de préstamo automático de valores administrado directamente por la ICLV, cuya implementación está a la espera que se den las condiciones de mercado y un tratamiento tributario adecuados.

<sup>32</sup> Vid. LMV Artículo 231 y artículo 95 del Reglamento de ICLV.

<sup>33</sup> Dicho capítulo fue aprobado por CONASEV en diciembre de 1999 y modificado en febrero de 2001.

los participantes directos, dentro de los que se incluyen los aportes realizados directamente por éstos y los aportes diarios que detraiga CAVALI de los montos liquidados por cada uno de ellos. Asimismo, forman parte del patrimonio del Fondo las penalidades e intereses moratorios aplicados por el incumplimiento en la reposición del Fondo, las rentas derivadas de las inversiones que se efectúen con los recursos del Fondo y los importes de las sanciones que CAVALI imponga a sus participantes directos como consecuencia de sus actividades autorregulatorias.

Dicho fondo ya ha sido constituido desde el año 2000 y por el momento cubre a las operaciones contadas efectuadas con valores de renta variable.

### 6.2.5 Cambios en los requisitos especiales de liquidación para la inversión extranjera

CAVALI puede realizar convenios con depositarias centrales de valores o custodios internacionales a fin de constituirse como participantes de ellas o facilitar la liquidación de valores registrados en ellas, respectivamente. Actualmente CAVALI tiene un enlace directo con Depository Trust Company (DTC), siendo participantes de dicha depositaria, lo que le permite efectuar la liquidación de operaciones con valores registrados en la referida depositaria, que se negocian en el mercado norteamericano y en el mercado local simultáneamente, facilitando de este modo las operaciones de arbitraje en beneficio de los inversionistas<sup>34</sup>.

### 6.2.6 Cambios en aspectos legales sobre compensación y liquidación

a) Método de entrega contra pago: De acuerdo con el Reglamento de ICLV<sup>35</sup>, uno de los principios que el sistema de compensación y liquidación tiene que respetar es la simultaneidad en la entrega de valores y pago de fondos, según el cual la transferencia de valores se produce en el mismo momento que la correspondiente transferencia de fondos de la contraparte y viceversa. En ese sentido CAVALI, luego de verificar la existencia de fondos y valores para el perfeccionamiento de la operación, procede a ejecutar el proceso de liquidación de operaciones efectuando el cargo y abono en las cuentas de las SABs intervinientes o verificando que dicho pago se haya efectuado. En forma simultánea, se procede a otorgar la propiedad de los valores adquiridos, registrando los valores disponibles en la cuenta matriz de las SABs o custodios y de los titulares compradores, cuidando de asegurar la aplicación del principio Entrega contra Pago. La liquidación de valores en el Perú se aproxima al Modelo II de la clasificación del CPSS del BIS<sup>36</sup>, debido a que en la liquidación de operaciones se realiza sólo el neteo de fondos. Los valores comprados están disponibles para el comprador, previo desbloqueo, solo después de la liquidación de los fondos. También en la liquidación tradicional, el comprador tiene acceso a los valores comprados solamente después de que CAVALI ha comprobado el pago del efectivo.

---

<sup>34</sup> Asimismo, CAVALI está en vías de lograr un enlace indirecto con Euroclear a través de un custodio.

<sup>35</sup> Vid. Artículo 71.f del Reglamento de ICLV.

<sup>36</sup> " *Delivery versus Payment*", Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS), Bank for International Settlements (BIS), Basilea, Suiza, 1992.

b) Leyes de Quiebra e Insolvencia: Las leyes de Perú no confieren una posición preferente a las obligaciones resultantes de la compensación y liquidación de valores en caso de situaciones concursales (quiebra o suspensión de pagos) de los participantes. No obstante, la Ley N° 27649<sup>37</sup>, que modifica la LMV, reconoce que los recursos de propiedad de clientes y titulares que se encuentren depositados en cuentas bancarias de los participantes, instituciones de compensación y liquidación de valores o de los agentes de intermediación, sólo podrán ser objeto de medidas cautelares o respaldar las obligaciones de que sean de responsabilidad de dichos clientes o titulares, no pudiendo por tanto ser afectadas por obligaciones de los participantes, los agentes de intermediación y de las instituciones de compensación y liquidación de valores; establece además que igual regla se aplica en lo que resulte pertinente al caso de los valores.

### Recuadro 1: Interacción de los Sistemas de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores

#### **Bancos liquidadores**

El Reglamento de ICLV<sup>38</sup> especifica que los bancos liquidadores tienen la función de transferir los fondos correspondientes a la liquidación de las operaciones así como mantener acuerdo de crédito con los participantes directos. Es responsabilidad de las ICLV designar a los bancos liquidadores, los que deben cumplir con los requisitos establecidos en su Reglamento Interno<sup>39</sup>. Además de estos requisitos, los reglamentos internos de las ICLV deben especificar las funciones y obligaciones de los bancos liquidadores, el procedimiento para poder ser banco liquidador y para dejar de serlo. A la fecha de actualización de este informe sólo existía un banco liquidador,<sup>40</sup> el Banco Sudamericano, que ha llevado a cabo esta función a partir de enero del 2000 y cuyos activos totales a septiembre del 2001 eran de S/.2,273.63 millones y su patrimonio neto de S/.173.52 millones. Actualmente se vienen trabajando los aspectos normativos y técnicos necesarios a fin de implementar próximamente el sistema de múltiples bancos liquidadores, cuya operativa será facilitada por el sistema de liquidación de fondos en tiempo real LBTR desarrollado por el BCRP.<sup>41</sup>

<sup>37</sup> Dicha Ley fue publicada en enero de 2002 y entra en vigencia en marzo de 2002.

<sup>38</sup> Vid. Art. 79 del Reglamento de ICLV.

<sup>39</sup> Vid. Art. 80 del Reglamento de ICLV.

<sup>40</sup> Anteriormente estuvo desempeñando la función de banco liquidador el Banco Financiero.

<sup>41</sup> A dicho efecto, el 24 de abril de 2001 se suscribió un Acuerdo de Entendimiento entre el BCRP, CONASEV y CAVALI. Dicho acuerdo proporciona el marco en el cual se desarrollará la liquidación multibancaria y en el cual establece que la liquidación interbancaria de fondos se ejecutará mediante el sistema LBTR, sujetándose a todas las previsiones de dicho sistema. Asimismo, CAVALI podrá visualizar en tiempo real y de forma permanente en su cuenta corriente especial en el BCRP (creada a dicho efecto) el monto total de los fondos provenientes del proceso de compensación y liquidación que le hayan sido transferidos por los participantes a través de las entidades bancarias seleccionadas como bancos liquidadores, así como el detalle de los montos por participantes y bancos que originaron dicha transferencia. Una vez completados los fondos necesarios o a la hora límite establecida, CAVALI instruirá la transferencia de los fondos a las cuentas de los participantes con posición multilateral acreedora en los bancos liquidadores que éstos hayan designado.

Los participantes directos de CAVALI deben mantener cuentas en el banco liquidador (Banco Sudamericano) destinadas exclusivamente al proceso de liquidación de las operaciones que realiza CAVALI.<sup>42</sup> Las cuentas se utilizan indistintamente para la liquidación de las operaciones por cuenta propia de las entidades participantes así como por cuenta de terceros. CAVALI también tiene que mantener cuentas en el banco liquidador para uso exclusivo de las actividades de liquidación y administración de garantías.<sup>43</sup> Los contratos suscritos entre los bancos liquidadores con los participantes directos y las ICLV deben permitir, entre otras cosas, el uso exclusivo de estas cuentas para los fines de la liquidación y garantías de las operaciones con valores y garantizando su separación por actividad de forma que no pueden ser destinadas a otros usos o utilizadas para cubrir otros adeudos.

### **Coordinación de pagos y liquidación de valores**

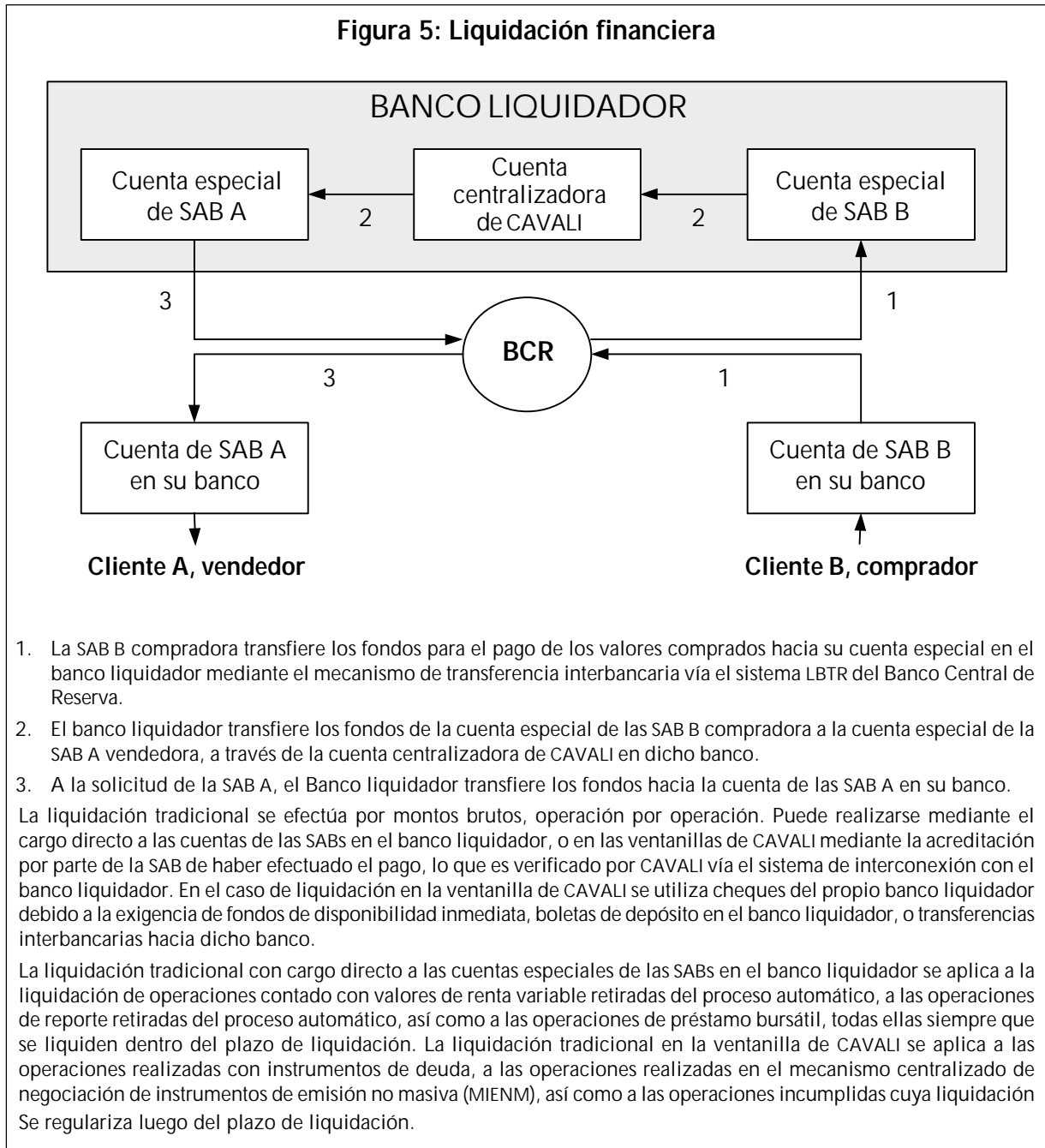
En el caso de las operaciones de contado realizadas en Rueda de Bolsa, el pago de los fondos se efectúa de forma neta por intermediario, abonando o debitando en cuentas especiales en el banco liquidador. La mayor parte de los intermediarios no tienen sus fondos de forma permanente en el banco liquidador sino en sus propios bancos agentes de pagos. Cada día los intermediarios deben transferir al banco liquidador (Banco Sudamericano) fondos de disponibilidad inmediata suficientes para cubrir sus respectivos saldos deudores.

Por esta razón, se tiene que recurrir en gran medida a las transferencias interbancarias hacia el banco liquidador, las que actualmente son facilitadas por el Sistema LBTR del BCRP. Tales transferencias son las denominadas "de alto valor", que se ejecutan a través de cuentas corrientes que las entidades financieras mantienen en el BCRP. El sistema LBTR ha significado una importante mejora en la operativa de la liquidación de fondos debido a que ya no es necesaria la confirmación de la transferencia interbancaria de los mismos, que anteriormente ocurría al término del día, sino que el sistema asegura transferencias en firme y de forma inmediata, cumpliendo así con los requisitos exigidos para la liquidación financiera de las operaciones bursátiles.

A partir de las 12:00 horas CAVALI instruye al banco liquidador para que transfiera los pagos entre las cuentas especiales de las SAB a través de la cuenta centralizadora de CAVALI. A petición de las SAB, el banco liquidador puede entonces transferir los fondos a las cuentas que tienen las SAB en otros bancos mediante el sistema de transferencia interbancarias del BCRP. La siguiente Figura muestra las transferencias de dinero necesarias para la liquidación financiera de las transacciones de valores en caso de que los fondos de las SAB compradora y vendedora no se encuentren en el banco liquidador (Banco Sudamericano) de una manera permanente.

<sup>42</sup> Vid. Art. 82 del Reglamento de ICLV.

<sup>43</sup> La obligación de CAVALI de contar con cuentas en cada banco liquidador deberá modificarse debido a que esto ya no será necesario al permitírsele a CAVALI contar con una cuenta especial en el BCRP en la cual se podrá centralizar el proceso de liquidación (según el esquema marco del proyecto de liquidación multibancaria que se viene desarrollando).



## 7 CAMBIOS EN EL PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN y LIQUIDACIÓN

### 7.1 POLÍTICA DE CONTROL DE RIESGOS

El BCRP ha efectuado cambios en el Sistema LBTR que permiten una mejora significativa en los mecanismos de control de riesgo, entre los cuales se puede mencionar la sustitución de las operaciones con crédito intradiario garantizado por Operaciones Intradiarias de Compra Temporal de Activos Financieros (REPO intradiario), la introducción un módulo para la liquidación de las operaciones de compra-venta de moneda extranjera, y mejoras en el control de riesgos operacionales.

La implementación de las operaciones de REPO intradiario ha tenido como objetivos principales cubrir el riesgo de crédito del Banco Central en el caso de que una institución financiera sea declarada en intervención por parte de la Superintendencia de Banca y Seguros, evitar el riesgo cambiario que se deriva del financiamiento de sobregiros en dólares con garantías en nuevos soles, monitorear el nivel de utilización de los diferentes activos en las operaciones intradiarias de compra temporal y contar con información intradiaria de los sobregiros de los bancos, con lo cual se obtienen alertas tempranas acerca de problemas de liquidez por los que atraviese una entidad financiera.

La introducción del módulo para la liquidación de las operaciones de compra-venta de moneda extranjera permitió establecer el pago contra pago en las operaciones de compra-venta que realizaban las entidades financieras. El módulo permite que las entidades participantes establezcan un tiempo máximo para liquidar la operación y asegura que el comprador y el vendedor de moneda extranjera cuenten al mismo tiempo con los montos involucrados en la operación

En cuanto a los riesgos operacionales, los mecanismos de control están dirigidos a dos aspectos principales: el control de los riesgos tecnológicos y el control de los riesgos de gestión. El control de los riesgos tecnológicos permite asegurar la integridad y continuidad del flujo de la información que los diferentes sistemas transmiten al Sistema LBTR. Por otro lado, el control de los riesgos de gestión se realiza mediante la automatización de operaciones, el establecimiento de procedimientos que aseguren instancias separadas de ingreso (registro), autorización y validación contable de operaciones, y el establecimiento de procedimientos de contingencia.

---

<sup>69</sup> Todavía no se pueden realizar este tipo de transacciones en la BVL.

## 8 NEGOCIACIÓN, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

### 8.1 NUEVOS REGLAMENTOS EMITIDOS POR LA AUTORIDAD REGULADORA DE VALORES

En los últimos dos años la autoridad reguladora y supervisora del mercado de valores, la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), ha dictado los siguientes Reglamentos complementarios a la LMV:

- Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y sus Sociedades Administradoras.<sup>44</sup>
- Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras.<sup>45</sup>
- Reglamento de Sanciones.<sup>46</sup>
- Reglamento de Información Financiera y Manual para la Preparación de Información Financiera.<sup>47</sup>

### 8.2 NOVEDADES RELACIONADAS CON LA RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DE LAS ORGANIZACIONES AUTORREGULADAS

#### 8.2.1 Responsabilidad supervisora y estatutaria de CAVALI

El Reglamento de ICLV faculta a CAVALI para desarrollar su propio Reglamento Interno y disposiciones vinculadas. Asimismo, concede al organismo encargado de la compensación y liquidación la supervisión de sus participantes y la facultad de sancionarlos en caso de incumplimiento<sup>48</sup>. Para los casos en los que la persona afectada esté bajo la jurisdicción de CAVALI y la BVL, el Reglamento establece la necesidad de coordinación de los procedimientos y estructuras de penalización entre ambos organismos. Sin embargo, a la fecha aún CAVALI no ha implementado la función de supervisión de sus participantes, por encontrarse dicha institución en un proceso de adecuación<sup>49</sup>.

En la actualidad CAVALI no cuenta con Reglamento Interno aprobado, excepto lo referente a Fondo de Liquidación y al régimen de Tarifas, no obstante su proyecto integral de reglamento interno se encuentra a portas de su aprobación. El Reglamento Interno de CAVALI, aún en proyecto, comprende

<sup>44</sup> Aprobado mediante Resolución CONASEV N° 026-2000-EF-94.10. Vigente desde mayo de 2000.

<sup>45</sup> Un reglamento anterior entró en vigencia en octubre de 1997. El nuevo reglamento, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 074-2001-EF-94.10, entrará en vigencia en junio de 2002.

<sup>46</sup> Aprobado mediante Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10. Vigente desde octubre de 2001.

<sup>47</sup> Aprobado mediante Resolución CONASEV N° 103-99-EF/94.10. Entró en vigencia en enero de 2000.

<sup>48</sup> Vid. Artículos 13.b, 14 y 27 del Reglamento de ICLV.

<sup>49</sup> Vid. Disposición Transitoria Tercera del Reglamento de ICLV.

las normas para los participantes y los emisores, sí como sus derechos, funciones y obligaciones. Además, contiene la normativa de todo lo relativo a la llevanza del registro contable y a la operativa de compensación y liquidación de CAVALI. Dentro del proceso de adecuación antes mencionado, las normas respecto a los bancos liquidadores, sus requisitos de acceso y retirada del negocio, así como el régimen de sanciones, que deben ser materia del reglamento interno<sup>50</sup> será desarrollado posteriormente, dado que en la actualidad se viene definiendo con el Banco Central de Reserva del Perú el esquema operativo para la implementación del sistema de múltiples bancos liquidadores.

### **8.2.2 Responsabilidad Supervisora y Estatutaria de la Bolsa de Valores**

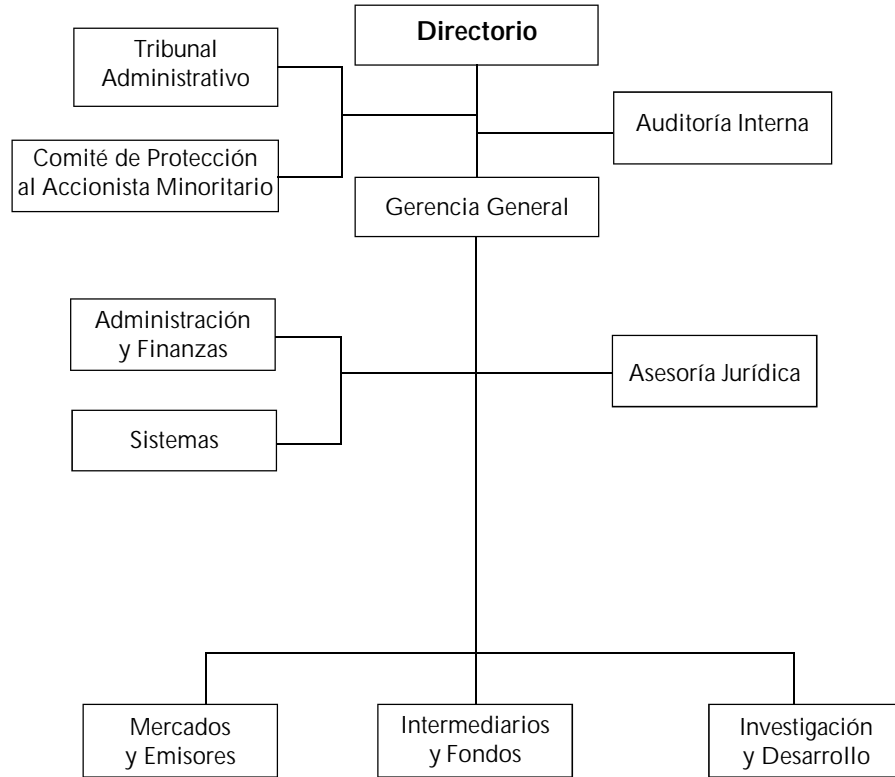
La LMV<sup>51</sup> establece los contenidos mínimos de los Reglamentos Internos de la BVL. Entre ellos, cabe destacar los derechos y obligaciones de las SAB y entidades emisoras, todo lo relativo al desarrollo, funcionamiento y limitaciones de la operativa bursátil, la reglamentación del Fondo de Garantía y el reglamento de solución de controversias entre las sociedades agentes y entre éstas y sus comitentes. Algunos reglamentos internos están actualmente en proceso de elaboración, como el que regula los deberes y derechos de los emisores de valores inscritos en la BVL y que hará especial hincapié en la oportuna y adecuada información que deben proporcionar al mercado. Entre otros, los reglamentos ya emitidos son el Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa, Reglamento de Operaciones en el MIENM, Reglamento de Tenencia Afectable, Reglamento de Inscripción y Exclusión de Valores Mobiliarios en la Rueda de Bolsa, Reglamento de Vigilancia del Mercado y Reglamento de Solución de Controversias.

---

<sup>50</sup> Vid. Artículo 25 del Reglamento de ICLV.

<sup>51</sup> Vid. Artículo 146 de la LMV.

**Figura 6: Organigrama estructural de CONASEV**



**APÉNDICE ESTADÍSTICO:  
TABLAS ESTADÍSTICAS ACTUALIZADAS**

**SERIE A**

A1	Datos estadísticos básicos .....	52
A2	Medios de pago utilizados por entidades no bancarias .....	52
A3	Instrumentos de pago utilizados por entidades de depósito .....	52
A4	Marco institucional .....	53
A5	Billetes y monedas .....	53
A6	Cajeros Automáticos (ATMs) .....	53
A7	Número de tarjetas de pago en circulación .....	54
A8	Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo (volumen de operaciones) .....	54
A9	Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo (valor de las operaciones) .....	54
A10	Instrucciones de pagos procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados (volumen de operaciones) .....	55
A11	Instrucciones de pagos procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados (valor de las operaciones) .....	55
A12	Valores y cuentas registradas en los Depositarios Centrales de Valores .....	55
A13	Tenencias de valores en el Depositarios Centrales de Valores .....	56
A14	Instrucciones de transferencia procesadas por los sistemas de liquidación de valores (volumen de operaciones) .....	56
A15	Instrucciones de transferencia procesadas por los sistemas de liquidación de valores (valor de las operaciones) .....	56
A16	Participación en SWIFT por parte de las instituciones domésticas .....	56
A17	Flujo de mensajes de SWIFT hacia/desde usuarios domésticos .....	57

**SERIE B**

B1	Número de entidades financieras .....	58
B2	Número de sucursales .....	58
B3	Número de empleados .....	58

B4	Sistema financiero: activos .....	59
B5	Sistema financiero: depósitos .....	59
B6	Sistema financiero: préstamos .....	59
B7	Sistema financiero: capital .....	60
B8	Transacciones en la Bolsa de Valores de Lima (número de operaciones) .....	60
B9	Transacciones en la Bolsa de Valores de Lima (monto negociado) .....	61
B10	Valor de capitalización bursátil .....	61

**Tabla A1: Datos estadísticos básicos**

	1996	1997	1998	1999	2000
Población (en miles)	23,932	24,339	24,829	25,315	25,671
PIB (millones de USD)	55,712	58,954	57,080	51,963	53,928
PIB per Cápita	2,328	2,422	2,299	2,053	2,101
Tipo de Cambio vs. USD					
<i>al final del año</i>	2,600	2,720	3,150	3,508	3,525
<i>promedio</i>	2,450	2,660	2,926	3,381	3,488

Fuente: Boletines Semanales y Memorias BCRP.

**Tabla A2: Medios de pago utilizados por entidades no bancarias**  
(en millones de nuevos soles, al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Billetes y Monedas emitidos, mantenidos por el público	3,245	3,827	3,950	4,631	4,537	4,945
Depósitos transferibles en moneda local	6,916	9,830	10,863	13,985	15,572	19,236
Oferta monetaria M1 restringida	5,420	6,475	6,493	7,322	7,098	7,646
Depósitos transferibles en moneda extranjera	21,445	24,652	28,511	32,090	33,001	33,005
Agregado monetario amplio: Liquidez total del sistema	33,781	40,957	45,867	53,397	55,671	59,887

Fuente: Boletines Semanales BCRP.

**Tabla A3: Instrumentos de pago utilizados por entidades de depósito**  
(al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001*
Reservas requeridas en el Banco Central						
<i>En moneda local (millones de nuevos soles)</i>	670	715	752	811	641	718
<i>En moneda extranjera (millones de dólares)</i>	3,653	3,948	3,518	3,446	2,935	3028
<i>De las cuales utilizables para la liquidación:</i>						
<i>En moneda local (millones de nuevos soles)</i>	670	715	752	811	641	718
<i>En moneda extranjera (millones de dólares)</i>	3,653	3,948	3,518	3,446	2,935	3028
Exceso de reservas en el Banco Central:						
<i>En moneda local (millones de nuevos soles)</i>	51	93	487	143	141	56
<i>En moneda extranjera (millones de dólares)</i>	41	23	37	28	15	12
Crédito de Regulación Monetaria otorgado por el Banco Central ( <i>millones de nuevos soles</i> ) <sup>(1)</sup>	107	—	42	—	—	—
Depósitos transferibles en otras entidades						

Al mes de noviembre. No incluye al Banco de la Nación

<sup>(1)</sup> Incluye operaciones de compra temporal del Certificados BCRP.

Fuente: Boletines Semanales y Memorias BCRP.

**Tabla A4: Marco institucional**  
(al final del año 2000)

<i>Categorías</i>	<i>Número de instituciones</i>	<i>Número de oficinas</i>	<i>Número de cuentas</i>	<i>Valor de las cuentas</i> <sup>(1)</sup>
Banco Central	1	7		
Bancos comerciales, de los cuales	18	1,161	6,239,127	48,996,168
<i>Bancos públicos</i> <sup>(2)</sup>	2	349	1,047,448	2,975,964
<i>Bancos privados</i>	16	812	5,191,679	46,020,204
Sucursales de bancos extranjeros	4	20	29,239	2,233,261
Instituciones financieras no bancarias:	32	176	328,980	920,955
<i>Empresas financieras</i>	6	43	611	242,062
<i>Cajas rurales de ahorro y crédito</i>	12	53	111,682	123,986
<i>Cajas municipales de ahorro y crédito</i>	14	80	216,687	554,907
Oficina Postal				

<sup>(1)</sup> En miles de nuevos soles.

<sup>(2)</sup> Banco de la Nación y Cofide.

Fuente: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros.

**Tabla A5: Billetes y monedas**  
(millones de nuevos soles, al final de cada año)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Circulante total	3,959.3	4,643.1	4,823.2	5,812.6	5,573.4	5,992.7
Billetes totales emitidos	3,565.9	4,235.9	4,368.6	5,341.2	5,051.1	5,427.9
De los cuales:						
200	N.A.	186.0	283.4	346.0	296.0	277.7
100	1,684.3	2,008.4	2,113.9	2,576.1	2,521.4	2,862.4
50	1,134.6	1,238.8	1,215.0	1,486.0	1,407.8	1,346.0
20	458.5	477.8	435.7	528.4	374.8	535.1
10	288.5	324.9	320.6	404.7	451.1	406.7
Monedas emitidas	393.4	407.2	454.6	471.4	522.3	564.8
Billetes y monedas mantenidos por los bancos	714.0	820.0	873.0	1,181.0	1,036.4	1,047.7
Billetes y monedas fuera de los bancos	3,245.0	3,827.0	3,950.0	4,631.0	4,537.0	4,945.0

Fuente: Gerencia de Tesorería del BCRP.

**Tabla A6: Cajeros automáticos (ATMs)**  
(al final de cada año)

	1997	1998	1999	2000	2001
<u>Cajeros Automáticos</u>					
Número de redes	6	7	7	6	6
Número de terminales <sup>(1)</sup>	658	958	1,050	1,067	1,048

<sup>(1)</sup> Incluye: Telebanco (Banco de Crédito y Sudamericano), B-24 (Continental), Unicard (Wiese-Sudameris, Santander, Citibank, Comercio, Financiero, Trabajo, Standard Chartered), Wiesecash (Banco Wiese), Redactiva 24 (Interbank), Conexión 24 Horas, (Banco Sudamericano), Latino Cajero Automático (hasta marzo de 2000). No incluye la red de cajeros Multired del Banco de la Nación.

Fuente: Asociación de Bancos del Perú (ASBANC).

**Tabla A7: Número de tarjetas de pago en circulación**

	1998	1999	2000	2001*
Tarjetas con función de retiro de efectivo	3,082,821	3,181,147	3,792,957	4,078,274
Tarjetas con función de débito/crédito	3,082,821	3,181,147	3,792,957	4,078,274
de las cuales:				
<i>Tarjetas de débito</i>	2,342,239	2,400,364	2,529,187	2,555,952
<i>Tarjetas de crédito</i>	740,582	780,783	1,263,770	1,522,322
Tarjetas con función de garantizar cheques	0	0	0	0
Tarjetas con capacidad para almacenar valor	0	0	12,500	15,500

\* A septiembre.

Fuente: Asociación de Bancos del Perú, Banco de Crédito, Ripley y Solución Financiera de Crédito.

**Tabla A8: Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo – cheques compensados en Lima**  
(volumen de operaciones, en miles)

	1997	1998	1999	2000	2001
Cheques compensados	9,830	9,305	7,981	7,247	6,767
<i>en moneda local</i>	6,226	5,775	4,802	4,200	3,739
<i>en moneda extranjera</i>	3,604	3,530	3,179	3,047	3,028

Fuente: Empresas Bancarias / Banco Central de Reserva del Perú.

**Tabla A9: Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo\***  
(valor de las operaciones, en miles de millones de nuevos soles)

	1997	1998	1999	2000	2001
Cheques compensados	204.6	296.1	287.1	123.7	113.8
<i>en moneda local</i>	64.5	70.9	70.1	64.0	64.7
<i>en moneda extranjera</i>	140.1	225.2	217.0	59.7	49.1
Transferencias de fondos vía el Sistema LBTR	243.6	379.1	478.5	592.5	509.2
<i>en moneda local</i>	214.3	303.0	284.4	302.2	286.2
<i>en moneda extranjera</i>	29.3	76.1	194.1	290.3	223.0
Total	448.2	675.2	765.6	716.2	623.0

\*Lima y Provincias.

Fuente: Empresas Bancarias / Banco Central de Reserva del Perú.

**Tabla A10: Instrucciones de pagos procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados\***  
(volumen de operaciones, en miles)

	1997	1998	1999	2000	2001
Cheques compensados vía cámara de compensación	11,238	10,558	9,018	8,314	8,166
<i>en moneda local</i>	7,475	6,856	5,677	5,105	4,956
<i>en moneda extranjera</i>	3,762	3,702	3,341	3,209	3,210
Transferencias de fondos vía el Sistema LBTR	110	146	141	266	261
<i>en moneda local</i>	91	119	111	170	159
<i>en moneda extranjera</i>	19	27	30	96	101

\*Lima y Provincias

Fuente: Empresas Bancarias / Banco Central de Reserva del Perú.

**Tabla A11: Instrucciones de pagos procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados**  
(valor de las operaciones, en miles de millones de nuevos soles)

	1997	1998	1999	2000	2001
Cheques compensados vía cámara de compensación	204.6	296.1	287.1	123.7	113.8
<i>en moneda local (miles de millones de S/.)</i>	64.5	70.9	70.1	64.0	64.7
<i>en moneda extranjera (miles de millones de S/.)</i>	140.1	225.2	217.0	59.7	49.1
Transferencias de fondos vía el Sistema LBTR	243.6	379.1	478.5	592.5	509.2
<i>en moneda local (miles de millones de S/.)</i>	214.3	303.0	284.4	302.2	286.2
<i>en moneda extranjera (miles de millones de S/.)</i>	29.3	76.1	194.1	290.3	223.0
<b>Total</b>	<b>448.2</b>	<b>675.2</b>	<b>765.6</b>	<b>716.2</b>	<b>623.0</b>

Fuente: Empresas Bancarias / Banco Central de Reserva del Perú.

**Tabla A12: Valores y cuentas registradas en los depositarios centrales de valores**  
(al final de cada año)

Registros	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Sistema A (nombre del sistema)</b>						
Número de valores registrados	341	407	483	648	694	789
Número de participantes			42	44	43	N.A.
Número de cuentas	492,870	474,943	430,259	346,594	311,579	436,826
Número de cuentas de extranjeros*	5,973	5,484	4,784	4,206	3,611	3,818
Número de inversionistas extranjeros					1,585	1,599

Nota: En el Informe Principal de agosto de 2000, en este mismo cuadro en el renglón de número de cuentas de extranjeros se señalaban el número de inversionistas extranjeros por no contar con tal información. En este cuadro se señalan para todos los años el número de cuentas de extranjeros.

Fuente: CAVALI ICLV S.A.

**Tabla A13: Tenencias de valores en los depositarios centrales de valores**  
(valor de mercado, en millones de USD)

	1998	1999	2000	2001
Bonos Gubernamentales	150	827	1,083	1,842
Bonos Corporativos	751	833	1,070	1,160
Acciones	4,373	5,722	4,891	5,107
Otros	704	1,103	1,299	1,593
<b>Valorización del Mercado Bursátil</b>				
Bonos Gubernamentales	150	763	1,272	1,829
Bonos Corporativos	751	833	1,097	1,218
Capitalización Bursátil - Acciones	11,035	13,407	10,511	10,893
Otros Instrumentos de Deuda	699	1,091	1,321	1,617

Fuente: CAVALI ICLV S.A.

**Tabla A14: Instrucciones de transferencia procesadas por los sistemas de liquidación de valores**  
(volumen de operaciones)

Al momento de la preparación de este Addendum, la información no estaba disponible en este formato

**Tabla A15: Instrucciones de transferencia procesadas por los sistemas de liquidación de valores**  
(valor de las operaciones)

Al momento de la preparación de este Addendum, la información no estaba disponible en este formato

**Tabla A16: Participación en SWIFT por parte de las instituciones domésticas**

	1996	1997	1998	1999	2000
Usuarios domésticos totales de SWIFT	23	23	23	22	18
<i>De los cuales:</i>					
<i>Miembros</i>	18	18	18	9	9
<i>Sub miembros</i>	2	2	3	4	4
<i>Participantes</i>	3	2	2	9	5
<i>Memo:</i>					
Usuarios totales de SWIFT en el mundo	5,918	6,372	6,771	6,991	7,294
<i>De los cuales:</i>					
<i>Miembros</i>	3,014	3,070	3,052	2,230	3,561
<i>Sub miembros</i>	2,500	2,621	2,781	2,825	3,038
<i>Participantes</i>	404	681	938	1,936	695

Fuente: Asociación de Usuarios de SWIFT (Users Association of SWIFT).

**Tabla A17: Flujo de Mensajes de SWIFT hacia / desde usuarios domésticos**

	1996	1997	1998	1999	2000
Tráfico doméstico					
Total de mensajes enviados	502,269	565,272	574,227	544,692	582,059
<i>De los cuales:</i>					
<i>Categoría I</i>	215,931	247,760	260,792	256,772	188,200
<i>Categoría II</i>	77,355	96,326	100,509	87,860	51,225
Total de mensajes recibidos	973,943	991,341	1,036,171	974,318	893,994
<i>De los cuales:</i>					
<i>Categoría I</i>	292,263	318,258	327,901	348,093	271,757
<i>Categoría II</i>	15,137	19,430	19,214	18,769	10,379

Fuente: Asociación de Usuarios de SWIFT (Users Association of SWIFT).

**Tabla B1: Número de entidades financieras**  
(al final de cada año)

	1997	1998	1999	2000	2001*
<b>Total del sistema financiero</b>					
Bancos comerciales	25	26	20	18	15
Banco de la Nación	1	1	1	1	1
Financial Development Corp.	1	1	1	1	1
Entidades financieras	7	7	5	5	5
Firmas dedicadas al leasing	9	10	9	7	7
Bancos rurales de ahorro y crédito	N.A.	14	13	12	12
Bancos municipales de ahorro y crédito	N.A.	14	14	14	13

\* Al mes de octubre.

Fuente: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros.

**Tabla B2: Número de sucursales**  
(al final de cada año)

	1997	1998	1999	2000	2001*
<b>Total del sistema financiero</b>	<b>1,427</b>	<b>1,478</b>	<b>1,418</b>	<b>1,380</b>	<b>849</b>
Bancos comerciales	939	960	909	850	805
Banco de la Nación	341	341	343	343	
Financial Development Corp.	12	9	6	4	
Entidades financieras	16	33	29	43	44
Firmas dedicadas al leasing	8	9	8	7	N.A.
Bancos rurales de ahorro y crédito	57	60	49	53	51 <sup>(1)</sup>
Bancos municipales de ahorro y crédito	54	66	74	80	87 <sup>(1)</sup>

\* Al mes de octubre.

<sup>(1)</sup> Al mes de septiembre.

Fuente: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros:

**Tabla B3: Número de empleados**  
(al final de cada año)

	1997	1998	1999	2000	2001*
<b>Total del sistema financiero</b>	<b>31,966</b>	<b>30,841</b>	<b>26,596</b>	<b>24,498</b>	<b>20,041</b>
Bancos comerciales	26,069	24,907	20,747	18,044	17,614
Banco de la Nación	2,618	2,601	2,668	2,640	
Financial Development Corp.	125	121	121	119	
Entidades financieras	1,895	1,751	1,533	1,830	2,427
Firmas dedicadas al leasing	134	151	148	153	N.A.
Bancos rurales de ahorro y crédito	384	458	461	451	518 <sup>(1)</sup>
Bancos municipales de ahorro y crédito	741	852	918	1,261	1602 <sup>(1)</sup>

\* Al mes de octubre.

<sup>(1)</sup> Al mes de septiembre.

Fuente: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros:

**Tabla B4: Sistema financiero: activos**  
(en millones de nuevos soles)

	1997	1998	1999	2000	2001*
<b>Total del sistema financiero</b>	<b>74,565</b>	<b>86,796</b>	<b>92,428</b>	<b>91,371</b>	<b>80,380</b>
Bancos comerciales	59,884	69,021	72,502	71,970	63,051
Banco de la Nación	7,537	6,847	7,945	8,591	8,356
Financial Development Corp.	3,255	4,457	5,462	4,889	3,859
Entidades financieras	880	1,359	860	1,003	1,011
Firmas dedicadas al leasing	3,009	4,342	4,683	3,623	2,630
Bancos rurales de ahorro y crédito	N.A.	268	276	335	334
Bancos municipales de ahorro y crédito	N.A.	502	700	960	1,138

\*Al mes de octubre.

Fuente: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros.

**Tabla B5: Sistema financiero: depósitos**  
(en millones de nuevos soles)

	1997	1998	1999	2000	2001*
<b>Total del sistema financiero</b>	<b>39,709</b>	<b>45,661</b>	<b>47,862</b>	<b>48,501</b>	<b>49,011</b>
Bancos comerciales	36,750	40,876	44,196	44,626	44,900
Banco de la Nación	2,721	3,586	3,082	2,917	3,034
Financial Development Corp.	6	479	6	46	7
Entidades financieras	232	414	123	233	286
Firmas dedicadas al leasing	0	0	0	0	0
Bancos rurales de ahorro y crédito	N.A.	62	83	124	150
Bancos municipales de ahorro y crédito	N.A.	244	372	555	633

\*Al mes de octubre.

Fuente: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros.

**Tabla B6: Sistema financiero: préstamos**  
(en millones de nuevos soles)

	1997	1998	1999	2000	2001*
<b>Total del sistema financiero</b>	<b>42,300</b>	<b>53,579</b>	<b>50,925</b>	<b>48,318</b>	<b>41,357</b>
Bancos comerciales	34,586	41,693	38,303	37,260	31,753
Banco de la Nación	2,482	3,716	4,031	3,979	3,906
Financial Development Corp.	2,091	3,109	3,499	2,753	1,898
Entidades financieras	539	943	590	672	722
Firmas dedicadas al leasing	2,602	3,662	3,926	2,884	2,209
Bancos rurales de ahorro y crédito	N.A.	166	169	195	190
Bancos municipales de ahorro y crédito	N.A.	290	407	575	678

\*Al mes de octubre.

Fuente: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros.

**Tabla B7: Sistema financiero: capital**  
(en millones de nuevos soles)

	1997	1998	1999	2000	2001*
<b>Total del sistema financiero</b>	<b>6,854</b>	<b>8,386</b>	<b>9,354</b>	<b>10,147</b>	<b>9,425</b>
Bancos comerciales	5,080	6,028	6,489	6,965	6,223
Banco de la Nación	592	777	756	910	914
Financial Development Corp.	703	766	1,225	1,382	1,365
Entidades financieras	163	248	206	263	302
Firmas dedicadas al leasing	316	442	524	434	406
Bancos rurales de ahorro y crédito	N.A.	44	46	49	50
Bancos municipales de ahorro y crédito	N.A.	81	108	143	164

\*Al mes de octubre.

Fuente: Boletín Estadístico de la Superintendencia de Banca y Seguros.

**Tabla B8: Transacciones en la Bolsa de Valores de Lima**  
(número de operaciones)

	1999	2000	2001*
<b>TOTAL BOLSA DE VALORES DE LIMA</b>	<b>234,236</b>	<b>139,856</b>	<b>79,577</b>
<b>1. INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE</b>	<b>222,950</b>	<b>130,616</b>	<b>79,577</b>
<b>Operaciones al contado</b>	222,950	130,616	71,889
Acciones <sup>(1)</sup>	222,427	124,609	59,215
Especiales			158
ADRs	14	5,868	12,412
Cert. Fondos de Inversión	498	88	98
CSP	5	46	4
Cer.Par.BVL	6	5	2
<b>2. INSTRUMENTOS DE DEUDA</b>	<b>3,300</b>	<b>2,415</b>	<b>2,985</b>
<b>Subastas</b>	477	666	2
Bonos	466	662	2
Instrumentos de corto plazo	11	4	0
<b>Negociación Continua</b>	0	1,192	2,323
Bonos	0	1,161	2,170
Instrumentos de corto plazo	0	29	142
Certificados Deposito Negociables	0	2	11
<b>Mercado de Dinero</b>	2,823	557	660
Bonos	2,195	556	660
Programa de ICP	3	1	0
Letras Hipo.	91	0	0
Letras y Pagares	86	0	0
Certif. de Depósitos	448	0	0
<b>3. OPERACIONES DE REPORTE Y DCP</b>	<b>7,986</b>	<b>6,825</b>	<b>4,662</b>
<b>Operaciones de Reporte</b>	7,984	6,825	4,662
Con Instrumentos de Renta Variable	7,841	6,713	4,543
Con Instrumentos de Deuda	143	112	119
<b>Operaciones de Doble Contado Plazo</b>	2	0	0
<b>4. MECANISMO CENTRALIZADO DE NEGOCIACION DE INSTRUMENTOS DE EMISION NO MASIVA (MIENM)</b>			<b>41</b>

\*Preliminar

<sup>(1)</sup> Incluye Ofertas Publicas de Adquisición, Oferta de Intercambio y Otras Modalidades de Adquisición.

Fuente: Gerencia de Investigación y Desarrollo de CONASEV.

**Tabla B9: Transacciones en Bolsa de Valores de Lima**  
(monto negociado, en millones de USD)

	1999	2000	2001*
<b>TOTAL BOLSA DE VALORES DE LIMA</b>	<b>4,698.39</b>	<b>3,593.76</b>	<b>3,011.21</b>
<b>1. INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE</b>	<b>2,747.70</b>	<b>2,520.34</b>	<b>936.48</b>
<b>Operaciones al Contado</b>	2,747.70	2,520.34	936.48
Acciones <sup>(1)</sup>	2,742.48	2,436.63	848.64
ADRs y ADSs	0.81	59.20	83.63
Cert. Fondos de Inversión	1.80	23.62	3.87
CSP	0.66	0.04	0.03
Cer.Par.BVL	1.95	0.84	0.31
<b>2. INSTRUMENTOS DE DEUDA</b>	<b>1,393.58</b>	<b>732.10</b>	<b>1,734.62</b>
<b>Subastas</b>	141.58	144.08	0.21
Bonos	136.42	141.88	0.21
Instrumentos de Corto Plazo	5.16	2.20	
<b>Negociación Continua</b>	0.00	339.30	1,282.89
Bonos	0.00	320.41	1,237.21
Instrumentos de Corto Plazo	0.00	17.93	41.36
Certificados Deposito Negociables	0.00	0.97	4.33
<b>Mercado de Dinero</b>	1,252.00	248.71	451.51
Bonos	853.75	247.78	450.41
Programa de ICP	43.20	0.93	0.94
Letras Hipo.	330.67	0.00	0.00
Letras y Pagares	1.50	0.00	0.00
Certif. de Depósitos	22.88	0.00	0.16
<b>3. OPERACIONES DE REPORTE y DCP</b>	<b>557.10</b>	<b>341.32</b>	<b>328.80</b>
<b>Operaciones de Reporte</b>	554.98	341.32	328.80
Con Instrumentos de Renta Variable	430.73	271.03	219.97
Con Instrumentos de Deuda	124.26	70.29	108.82
<b>Operaciones de Doble Contado Plazo</b>	2.12	0.00	0.00
<b>4. MERCADO DE INSTRUMENTOS DE EMISION NO MASIVA</b>			<b>11.32</b>
<b>DE INSTRUMENTOS DE EMISION NO MASIVA (MIENM)</b>			
Pagarés			9.78
Letras			1.54

\*Preliminar

<sup>(1)</sup> Incluye Ofertas Publicas de Adquisición, Oferta de Intercambio y Otras Modalidades de Adquisición.

Fuente: Gerencia de Investigación y Desarrollo de CONASEV.

**Tabla B10: Valor de la capitalización bursátil**  
(en millones de USD, al final de cada año)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Acciones	10,362	12,501	15,919	10,247	12,436	9,823	10,229
Acciones en cartera	1,339	1,341	1,464	789	971	688	632
<b>Total</b>	<b>11,701</b>	<b>13,842</b>	<b>17,383</b>	<b>11,036</b>	<b>13,407</b>	<b>10,511</b>	<b>10,861</b>

Fuente: Bolsa de Valores de Lima.

## LISTA DE ABREVIATURAS

AFP	Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones
BCRP	Banco Central de Reserva del Perú
BIS	<i>Bank for International Settlements</i>
BVL	Bolsa de Valores de Lima
CCE S.A.	Cámara de Compensación Electrónica S.A.
CONASEV	Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores
CPSS	<i>Committee on Payment and Settlement Systems</i>
FIFO	<i>First In-First Out</i> (Primeras Entradas-Primeras Salidas)
ICLV	Instituciones de Compensación Liquidación de Valores
LBTR	Liquidación Bruta en Tiempo Real
LMV	Ley del Mercado de Valores
MIENM	Mecanismo Centralizado de Negociación de Instrumentos de Emisión no Masiva
SABs	Sociedades Agentes de Bolsa
SAFP	Superintendencia de Administradoras Privadas de Pensiones
SBS	Superintendencia de Banca y Seguros
TAMN	Tasa Activa en Moneda Nacional
TAMEX	Tasa Activa en Moneda Extranjera

