

EL MERCADO DE VALORES EN EL PAÍS

En una nueva perspectiva

4, 5 y 6

É Esteban Carbonell O'Brien

2-3 | La labor de los jueces frente a las controversias jurídicas

É Isabel Torres Vega

7 y 8 | Investigación del delito. Dificultades del plazo con el nuevo modelo procesal penal

É Eliana Iberico Hidalgo

● ASPECTOS LEGALES DE ESTE NUEVO MUNDO DE OPORTUNIDADES PARA LA INVERSIÓN

El mercado de valores



ESTEBAN CARBONELL O.

Abogado. Miembro fundador del Instituto Iberoamericano de Derecho Concursal (México DF), miembro del Instituto Argentino de Derecho Comercial, Miembro de la International Bar Association –IBA– (Londres).

El mercado de valores, en nuestro país, viene registrando un continuo crecimiento, apoyado en el desarrollo económico como resultado de la actividad productiva, el consumo y la inversión en el país. Precisamente, debido a la importante que viene adquiriendo esta institución en nuestro medio, a continuación se desarrollan los aspectos legales más importantes de la actual Superintendencia del Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Lima.

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) fue creada formalmente mediante la Ley 17020 del 28 de mayo de 1968, con la denominación de Comisión Nacional de Valores, e inició sus funciones el 2 de junio de 1970 a partir de la promulgación del Decreto Ley 18302. Dicha norma dispuso que dicha entidad sería un organismo público desconcentrado en economía y finanzas, responsable del estudio, reglamentación y supervisión del mercado de valores, de las bolsas de valores, de los agentes de bolsa y demás participantes de dicho mercado. Con la promulgación del Decreto Legislativo 755 y posteriormente la Ley 29782, que entró en vigencia el 28 de julio de 2011, se sustituyó la denominación de Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores por la de Superintendencia del Mercado de Valores, otorgándole a su vez mayores facultades para el cumplimiento de sus funciones. Este nuevo marco legal posibilitó un mayor dinamismo, que ha devenido en constantes innovaciones de otras normas conexas.

Así, desde 1968 a la fecha, la autoridad en mercado de valores ha aprobado diversas disposiciones referidas a su funcionamiento, dotándolo de un adecuado marco normativo. Esto refleja la labor de promoción que la institución efectúa, de acuerdo con el mandato legal, tarea que también se desarrolla mediante múltiples actividades académicas orientadas a promover una mayor cultura bursátil, tanto en el ámbito empresarial como el universitario, a escala nacional.

¿Cómo se negocia en la BVL?

- La bolsa de valores celebra todos los días lo que se conoce como secciones de negociación. En ellas se facilitan los medios físicos, tecnológicos, humanos y operativos que permitan que la comunicación entre los agentes corredores de bolsa, los emisores e inversionistas sea la mejor.
- Estas casas corredoras ofrecen órdenes de compra o venta por medio de ofertas públicas. Estas permiten que todos los participantes tengan la información sobre las condiciones de la negociación. Al anunciar la operación pueden existir ofertas con mejor posición y su cierre se queda con el negocio la contraparte que ofreció la mejor postura.
- Durante todo el proceso de negociación, la bolsa de valores debe velar porque se cumplan todas las reglas de igualdad, transparencia y equidad.



La SMV es un organismo técnico especializado adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas que tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos, a través de la regulación, supervisión y promoción. Tiene personería jurídica de derecho público interno y goza de autonomía funcional, administrativa, económica, técnica y presupuestal.

Sus funciones son: a) Dictar las normas legales que regulen materias del mercado de valores, mercado de productos y sistema de fondos colectivos; b) supervisar el cumplimiento de la legislación del mercado de valores, mercado de productos y sistemas por parte de personas naturales y jurídicas que participan en dichos mercados. Las personas naturales o jurídicas sujetas al control de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones lo están también a la SMV en los aspectos que signifiquen un mercado de valores con la supervisión de esta última; c) Promover y estudiar el mercado de valores, el mercado de productos y el sistema de fondos colectivos; y, d) corresponde supervisar el cumplimiento de las normas internacionales de auditoría, sociedades auditoras habilitadas por un colegio de contadores públicos del Perú y contratadas por las personas jurídicas sometidas a la supervisión de la SMV en cumplimiento de las normas bajo su competencia.

LA BOLSA DE VALORES

Con el término abreviado bolsa, nos referimos a la Bolsa de Valores o Bolsa de Comercio. Es un mercado en que se negocia públicamente la compra y la venta de títulos de renta fija y variable (acciones, obligaciones, etc.), bienes, materias primas, etc. Solo pueden ser negociadas en la bolsa aquellas categorías de valores que determinen la SMV o instituciones similares, dependiendo del país.

La Bolsa de Valores es una reunión periódica y permanente de personas que desean



CIÓN PRIVADA

s en el país



"La Bolsa de Valores de Lima forma parte del mercado secundario de valores, es la expresión del mercado secundario y es fundamentalmente un mercado de liquidez. Se dice que una Bolsa de Valores es un adecuado termómetro de lo que sucede en la actividad económica ya que las cotizaciones de los valores reflejan la situación de las empresas inscritas en los distintos rubros de la economía y además porque son una muestra de la confianza que tienen los inversionistas en la política económica de un gobierno.

realizar transacciones cuyo objeto no se halla a la vista de las partes, a diferencia del mercado, en que se somete a la vista del comprador el producto que será objeto de transacción.

Jugar a la bolsa es realizar operaciones especulativas a corto plazo, a la baja o al alza, en la bolsa, con el fin de obtener un beneficio por las diferencias sufridas en los precios de los títulos. Existen sociedades rectoras que son organismos que actúan como organizadores de las Bolsas de Valores, es decir, se encargan de ordenar y dirigir la contratación y supervisar

las actividades que se desarrollan en cada una de las Bolsas y también encargados de la organización de los servicios de la Bolsa y de su funcionamiento.

Se trata de sociedades anónimas que están participadas por sociedades de valores y agencias de valores que se diferencian en el capital mínimo. En cuanto a las operaciones, las sociedades pueden negociar valores en bolsa por cuenta propia y ajena, pueden conceder créditos para la compra o la venta de valores y asegurar las emisiones; mientras que las agencias sólo intervienen por cuenta ajena y no realizan ninguna de las otras dos operaciones.

Los valores cotizados en bolsa son títulos valores (acciones y obligaciones) que pueden ser comprados y vendidos en una bolsa oficial de comercio, es decir, que están admitidos a cotización.

La función económica de las bolsas estriba en la reunión de vendedores y de compradores, dándoles la información pertinente sobre la evolución de la oferta y la demanda, asegurando además la corrección de las transacciones, esto lleva a que los actores económicos de las sociedades brinden las herramientas necesarias para el libre intercambio de los productos y factores, así como fortalecen y apuntalan un desarrollo integrado entre mercado y organizaciones.

Como se puede ver, la existencia de la bolsa supone la ausencia de dirección estatal, y el que se dé un mercado en el que, libremente, puedan conjugarse la oferta y la demanda.

LA BOLSA DE VALORES DE LIMA

La Bolsa de Valores de Lima (BVL) es una sociedad anónima que tiene por objeto principal facilitar la negociación de valores inscritos, proveyendo los servicios, sistemas y mecanismos adecuados para la intermediación de manera justa, competitiva, ordenada, continua y transparente de valores de oferta pública, instrumentos derivados e instrumentos que no sean objeto de emisión masiva que se negocien en mecanismos centralizados de negociación distintos a la rueda de bolsa que operen con la conducción de la sociedad, conforme a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y sus normas complementarias y/o reglamentarias.

Los fines de esta entidad son facilitar la negociación de valores mobiliarios y otros productos bursátil, brindando a sus miembros los servicios, sistemas y mecanismos adecuados, para que ello se realice en forma justa, competitiva, ordenada, continua y transparente.

Según su estatuto, la BVL tiene las siguientes funciones: proporcionar a sus asociados los locales, sistemas y mecanismos que les permitan, en sus diarias negociaciones, disponer de información transparente de las propuestas de compra y venta de los valores, la imparcial ejecución de las órdenes respectivas y la liquidación eficiente de sus operaciones; fomentar las negociaciones de valores, realizando las actividades y brindando los servicios para ello, de manera que procure el desarrollo creciente del mercado; inscribir, con arreglo a las dis-

posiciones legales y reglamentarias, valores para su negociación en Bolsa, y registrarlos; y ofrecer información al público sobre los agentes de intermediación y las operaciones bursátiles.

Divulgar y mantener además a disposición del público información sobre la cotización de valores, así como de la marcha de la economía y eventos trascendentes de emisores; velar porque sus asociados y quienes los representen actúen de acuerdo con los principios de la ética comercial, las disposiciones legales, reglamentarias y estatutarias que les sean aplicables; publicar informes de la situación del mercado de valores y otras informaciones sobre la actividad bursátil; certificar la cotización de valores negociados en bolsa.

Investigar también en forma continua las nuevas facilidades y productos que puedan ser ofrecidos, tanto a los inversionistas actuales y potenciales cuanto a los emisores, proponiendo a la Conasev, cuando corresponda, su introducción en la negociación bursátil; practicar los demás actos que sean necesarios para la satisfacción de su finalidad; constituir subsidiarias para los fines que determine la Asamblea General de Asociados; y las demás que le asignen las disposiciones legales y este estatuto.

MECANISMO DE NEGOCIACIÓN

■ **La rueda de bolsa:** es la sesión diaria en la cual las sociedades agentes de bolsa y agentes de bolsa concretan operaciones de compra y venta de valores, previamente inscritos en los registros de la bolsa de valores, en diversas modalidades. Es el mecanismo tradicional de negociación de valores.

La Rueda de Bolsa se desarrolla todos los días laborables. Entre las 9:00 y 9:30 horas se realiza el ingreso de propuestas a firme de acciones mediante el Sistema de Negociación Electrónica (ELEX). A partir de las 9:30 y hasta las 13:30 horas, se da la negociación continua, mientras que entre las 13:30 y 14:00 horas se pueden realizar operaciones al precio de cierre. La negociación continua y las operaciones al cierre se realizan través del ELEX, aunque en el caso de la negociación de acciones existe la posibilidad de negociarlas en el piso.

Los valores que pueden negociarse en este mercado pueden ser de rentas variables o representativas de deuda.

■ **Acciones:** son títulos nominativos que representan una participación en el capital de las sociedades anónimas, las que ofrecen una rentabilidad variable, determinada tanto por las utilidades que reparte la empresa en dividendos en efectivo y/o en acciones liberadas, como por la ganancia (o pérdida) lograda por el alza (o baja) en la cotización de la acción en bolsa. Pueden ser transferidas libremente.

■ **Acciones comunes o de capital:** Son emitidas por las sociedades anónimas, y representan una parte alícuota del capital de una empresa dedicada al ejercicio de una actividad económica. Estos valores otorgan el derecho



Alternativas de inversión

A continuación, un breve alcance de las acciones cotizadas en la BVL

■ INSTRUMENTOS LIBRES DE RIESGO

La denominación de instrumento libre de riesgo responde a que esa inversión en el momento de su liquidación no causará al inversionista una pérdida sobre el valor colocado, esto se da porque existe la seguridad de que garantiza a los inversores la devolución del valor inicial invertido más el interés pactado. En nuestro medio, los instrumentos financieros libres de riesgo más utilizados son los depósitos en cuentas de ahorro y cuentas a plazo. Estos depósitos son protegidos por el seguro de depósitos.

■ FONDO DE SEGURO DE DEPÓSITOS

Es una persona jurídica de derecho privado de naturaleza especial, cuyo objetivo es proteger el ahorro de las personas naturales y jurídicas sin fines de lucro del riesgo de la eventual insolvencia de alguna de las empresas o entidades del sistema financiero que sean miembros del fondo.

■ INTEGRANTES DEL FONDO DE SEGURO DE DEPÓSITOS

Está integrado por las empresas de operaciones múltiples autorizadas a captar depósitos del público. Son miembros del fondo: Empresas bancarias; empresas financieras; Caja municipal de ahorro y crédito; Caja rural de ahorro y crédito.

■ INSTRUMENTOS CUBIERTOS POR EL FONDO DE SEGURO

Los principales instrumentos financieros cubiertos por el FSD son: cuentas corrientes; cuentas de ahorro; cuentas a plazo; depósitos CTS; certificados de depósito no negociables; depósitos en garantía; intereses por depósitos.

■ VALORES NEGOCIADOS EN LA BOLSA DE VALORES DE LIMA

Instrumentos de renta fija: Bonos del tesoro, bonos bancarios (subordinados y *leasing*) y bonos corporativos. Además, instrumentos de renta variable: Acciones de bancos, financieras, industriales, inmobiliarias, mineras, seguros, servicios públicos, diversas y laborales

a recibir utilidades, a votar en las juntas de accionistas y eventualmente, al patrimonio resultante en caso de liquidación. Asimismo, dichas acciones conceden a su titular la calidad de socio, dándole el derecho a participar en las decisiones de la empresa.

■ **Acciones del Trabajo:** Fueron creadas en 1977 con el nombre de acciones laborales, al establecerse el régimen de comunidad laboral, con el fin de darle a cada trabajador una participación en el patrimonio de la empresa. En octubre de 1991 se publicó el Decreto Legislativo 677, el cual disolvió la comunidad laboral y modificó la naturaleza de las acciones laborales. Se estableció la participación de los trabajadores en el capital de la empresa. Al mismo tiempo, las acciones laborales, ahora denominadas acciones del trabajo, otorgan a su titular los mismos derechos que las acciones comunes en lo que se refiere a la distribución de utilidades, así como el derecho a suscribir nuevas acciones del trabajo en caso de un incremento del capital de la empresa.

Una de las diferencias de las acciones del trabajo con las acciones comunes es que las primeras no cuentan con representación en la junta general de accionistas y además tienen prioridad en caso de liquidación frente a las segundas. ♦