

Universidad Católica de Santa María

Facultad de Ciencias e Ingenierías Físicas y Formales

Escuela Profesional de Ingeniería Industrial



**“ELABORACIÓN DE UN PLAN ESTRATÉGICO PARA LA EMPRESA
CREDICORP CAPITAL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.”**

**Tesis presentada por el Bachiller:
JOSÉ CARLOS VELARDE BECERRA**

**Para optar el Título Profesional de:
INGENIERO INDUSTRIAL**

Arequipa – Perú

2015

Dedicatoria

A Dios,

Por haberme dado la vida y salud para lograr todos mis objetivos hasta el día hoy, además de su infinito amor y bondad.

A mis padres, Cecilia y Carlos,

Por su infinito amor, valores inculcados, sabiduría, apoyo incondicional, consejos, motivación y ejemplo de lucha y perseverancia, haciéndome el hombre que soy hoy.

A mi hermano, Rodrigo,

Por su gran ejemplo de hermano mayor y protección constante.

A mi familia,

Por siempre estar a mi lado y apoyarme tanto en los buenos como en los malos momentos.

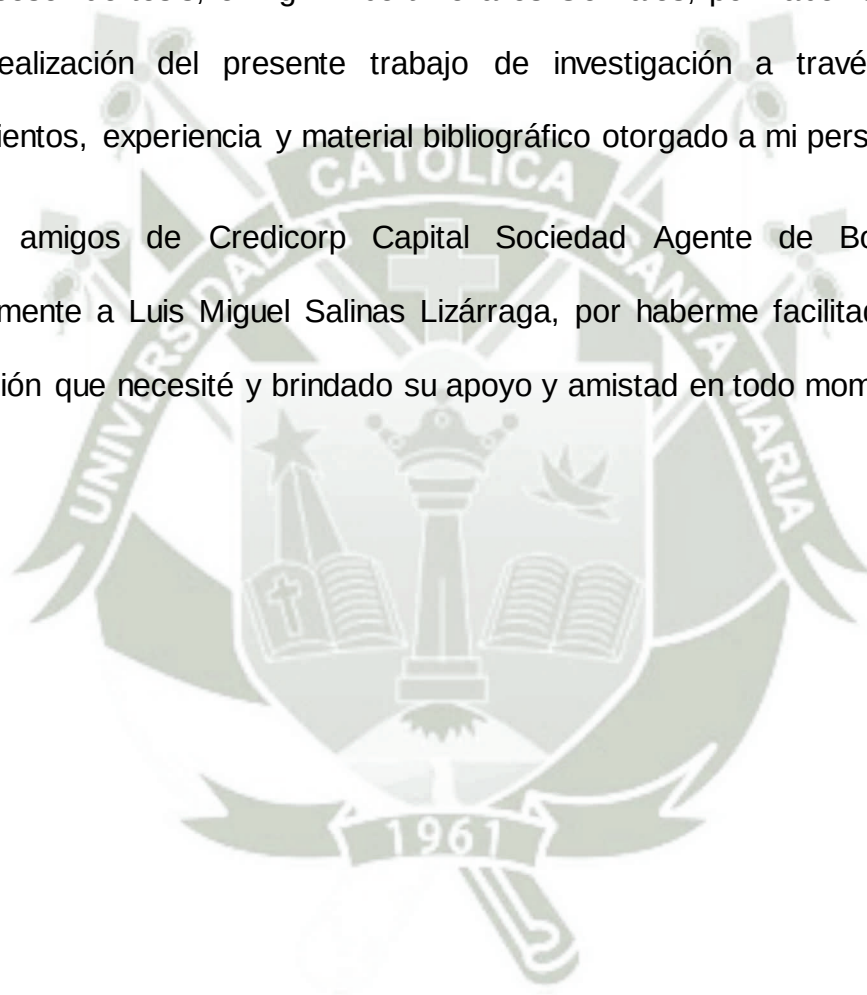
A mis amigos de verdad,

Por su gran amistad y apoyarme tanto en los buenos como en los malos momentos.

Agradecimiento

Expreso a través de estas líneas mis sentimientos de gratitud y aprecio a:

- 1.- Mis catedráticos de la Universidad Católica de Santa María, por haber impartido sus conocimientos y experiencia en mi formación profesional, la cual ha sido vital para la elaboración del presente trabajo de investigación.
- 2.- Mi asesor de tesis, el Ing. Wilbert Zevallos Gonzáles, por haber contribuido en la realización del presente trabajo de investigación a través de sus conocimientos, experiencia y material bibliográfico otorgado a mi persona.
- 3.- Mis amigos de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., especialmente a Luis Miguel Salinas Lizárraga, por haberme facilitado toda la información que necesité y brindado su apoyo y amistad en todo momento.



Introducción

El presente trabajo de tesis se centra en la elaboración de un plan estratégico para la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., debido a la ausencia de uno en la organización.

Para tal cometido, se tomó como arquetipo el modelo secuencial del proceso estratégico que propone Fernando D'Alessio Ipinza en su libro "El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia", publicado en el año 2008.

La creación de un plan estratégico para la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. contribuirá a elevar la competitividad estratégica de la organización, triunfando de esta manera por sobre la competencia.

Se ha organizado la presentación del presente trabajo de tesis en once capítulos, siendo el primero el marco metodológico, el segundo el marco de referencia, y los nueve capítulos restantes corresponden al desarrollo del modelo secuencial del proceso estratégico.

El proceso de elaboración del presente trabajo de tesis enfrenta a su autor a un continuo movimiento de análisis y toma de decisiones. Cualquier decisión constituye, en sí misma, la exclusión de otras posibles e imprime a la investigación un determinado curso y dirección. Dichas decisiones, en su conjunto, han sido respetuosas y han representado un esfuerzo de coherencia.

Este trabajo representa una modesta contribución para la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. y se espera que sirva para llevar a la organización al futuro anhelado.

Índice

Dedicatoria	i
Agradecimiento	ii
Introducción.....	iii
Índice de Cuadros	x
Índice de Gráficas	xvi
Resumen.....	1
Abstract.....	2
Capítulo 1: Marco Metodológico	3
1.1.- Identificación del problema de investigación:	4
1.2.- Descripción del problema de investigación:	4
1.3.- Planteamiento del problema de investigación:	5
1.4.- Justificación del problema de investigación:	5
1.5.- Objetivos:.....	6
1.5.1.- Objetivo general:	6
1.5.2.- Objetivos específicos:	6
1.6.- Hipótesis:.....	7
1.7.- Variables:.....	7
1.7.1.- Variable independiente:	7
1.7.2.- Variable dependiente:	7
1.8.- Operacionalización de las variables:	7

1.9.- Enfoque de la investigación:	9
1.10.- Diseño de la investigación:	9
1.11.- Nivel de la investigación:	9
1.12.- Alcance:	9
1.13.- Limitaciones:	10
1.14.- Cronograma:	10
Capítulo 2: Marco de Referencia	12
2.1.- Marco teórico:	13
2.2.- Marco conceptual:	16
2.2.1.- Términos clave de planeamiento estratégico:	16
2.2.2.- Términos clave de mercado de valores:	18
Capítulo 3: Situación Actual	21
3.1.- Datos generales:	22
3.1.1.- Denominación:	22
3.1.2.- Objeto social:	22
3.1.3.- Constitución:	23
3.1.4.- Grupo económico:	23
3.1.5.- Capital social:	25
3.1.6.- Estructura accionaria:	25
3.1.7.- Autorizaciones:	26
3.2.- Contexto vigente:	27
Capítulo 4: Visión, Misión y Valores Corporativos	31

4.1.- Visión:	32
4.2.- Misión:	33
4.3.- Valores corporativos:	35
Capítulo 5: Diagnóstico del Entorno Externo	39
5.1.- Análisis PESTE:	40
5.1.1.- Factores políticos (P):.....	40
5.1.2.- Factores económicos (E):	63
5.1.3.- Factores sociales (S):.....	95
5.1.4.- Factores tecnológicos (T):.....	106
5.1.5.- Factores ecológicos (E):	113
5.2.- Matriz de evaluación de factores externos (MEFE):	116
5.3.- Análisis de las cinco fuerzas de Porter:.....	120
5.3.1.- Poder de negociación de los proveedores:	120
5.3.2.- Poder de negociación de los compradores:	122
5.3.3.- Amenaza de los nuevos competidores entrantes:	124
5.3.4.- Amenaza de los productos sustitutos:	126
5.3.5.- Rivalidad entre los competidores:	130
5.4.- Matriz del perfil competitivo (MPC):	133
Capítulo 6: Diagnóstico del Entorno Interno	138
6.1.- Análisis AMOFHIT:	139
6.1.1.- Administración y Gerencia (A):	140
6.1.2.- Marketing y Ventas (M):	155

6.1.3.- Operaciones y Logística (O):.....	167
6.1.4.- Finanzas y Contabilidad (F):.....	184
6.1.5.- Recursos Humanos (H):.....	197
6.1.6.- Sistemas de Información y Comunicaciones (I):.....	201
6.1.7.- Tecnología e Investigación y Desarrollo (T):.....	214
6.2.- Matriz de evaluación de factores internos (MEFI):.....	223
Capítulo 7: Objetivos de Largo Plazo.....	228
7.1.- Principios cardinales:.....	229
7.1.1.- Influencia de terceras partes:.....	229
7.1.2.- Lazos pasados y presentes:.....	231
7.1.3.- Contrabalance de intereses:.....	232
7.1.4.- Conservación de los enemigos:.....	232
7.2.- Matriz de intereses organizacionales (MIO):.....	233
7.3.- Objetivos de largo plazo:.....	238
Capítulo 8: El Proceso Estratégico	240
8.1.- Matriz de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas (MFODA):	242
8.2.- Matriz de posición estratégica y evaluación de acción (MPEYEA):.....	247
8.3.- Matriz Boston Consulting Group (MBCG):.....	252
8.4.- Matriz interna-externa (MIE):.....	268
8.5.- Matriz de la gran estrategia (MGE):.....	273
Capítulo 9: Selección de Estrategias	277

9.1.- Matriz de decisión (MD):	278
9.2.- Matriz cuantitativa de planeamiento estratégico (MCPE):	282
9.3.- Matriz de Rumelt (MR):	288
9.4.- Matriz de ética (ME):	291
9.5.- Estrategias retenidas y de contingencia:	294
9.6.- Matriz de estrategias VS. objetivos de largo plazo:	297
Capítulo 10: La Implementación Estratégica	300
10.1.- Objetivos de corto plazo:	301
10.2.- Recursos asignados a los objetivos de corto plazo:	306
10.3.- Políticas de cada estrategia:	309
10.4.- Estructura organizacional:	312
10.5.- Recursos humanos y motivación:	312
10.6.- Responsabilidad social:	314
10.7.- Medio ambiente:	315
Capítulo 11: La Evaluación Estratégica	317
11.1.- Balanced Scorecard:	318
11.1.1.- Perspectiva financiera:	319
11.1.2.- Perspectiva del cliente:	321
11.1.3.- Perspectiva de procesos internos:	323
11.1.4.- Perspectiva de aprendizaje y crecimiento:	325
11.2.- Plan estratégico integral:	330
Conclusiones	332

Recomendaciones	335
Bibliografía	337
Anexos	343



Índice de Cuadros

Cuadro N° 1: Operacionalización de las variables	7
Cuadro N° 2: Cronograma	10
Cuadro N° 3: Accionariado de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.	25
Cuadro N° 4: IPC, IPC sin alimentos y energía, y alimentos y energía 2007- 2014 (Variación porcentual)	48
Cuadro N° 5: IPC, IPC sin alimentos y energía, y alimentos y energía a Marzo 2015 (Variación porcentual)	49
Cuadro N° 6: Medidas de encaje	53
Cuadro N° 7: Flujos	54
Cuadro N° 8: Crédito total al sector privado por tipo de colocación	55
Cuadro N° 9: Tipo de cambio de las principales monedas del mundo (Datos promedio de periodo, unidades monetarias por US\$) 1/	57
Cuadro N° 10: Proyecciones del tipo de cambio para el año 2015 de las principales monedas de la región Latinoamérica según el HSBC (Datos promedio de periodo, unidades monetarias por US\$) 1/	60
Cuadro N° 11: Tasa de Impuesto a la Renta	61
Cuadro N° 12: Reducción de proyecciones de crecimiento 2015 (Var. % anual)	64
Cuadro N° 13: PBI Mundo y Socios Comerciales de Perú (Var. % anual)	64
Cuadro N° 14: IPX, IPM y precios de los commodities	67

Cuadro N° 15: Inversión privada de los principales proyectos (Millones de US\$)	80
Cuadro N° 16: Principales resultados en el escenario de riesgo de "El Niño" (Var. % anual)	84
Cuadro N° 17: Población nacional total y proyectada	95
Cuadro N° 18: Crecimiento poblacional promedio anual y tasa de crecimiento poblacional promedio anual 2000-2020	97
Cuadro N° 19: Población en edad de trabajar 2000-2015	97
Cuadro N° 20: Población económicamente activa 2000-2015	99
Cuadro N° 21: Población económicamente activa ocupada 2000-2015	100
Cuadro N° 22: Diferencial entre la PEA y la PEA Ocupada 2000-2015	102
Cuadro N° 23: Población urbana y rural	104
Cuadro N° 24: Incidencia de la pobreza	105
Cuadro N° 25: Incidencia de la pobreza extrema	105
Cuadro N° 26: Gasto en investigación y desarrollo por países (% del PBI)	110
Cuadro N° 27: Población de 6 años a más que accede a Internet	113
Cuadro N° 28: Número de emergencias ocasionadas por fenómenos naturales 2003-2013	114
Cuadro N° 29: Número de sismos registrados en la escala de Richter por departamento 2000-2013	115
Cuadro N° 30: Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE)	119

Cuadro N° 31: Número de personas calificadas que pueden brindar asesoría bursátil	130
Cuadro N° 32: Comisiones de las principales Sociedades Agentes de Bolsa	131
Cuadro N° 33: Costo mensual de mantenimiento de custodia de valores (S/.)	133
Cuadro N° 34: Matriz del Perfil Competitivo (MPC)	135
Cuadro N° 35: Inventario de Estilos de Decisión – Gerencia de Nivel Básico (Analista Senior de Asesoría Bursátil de Arequipa)	144
Cuadro N° 36: Intensidad de Estilos de Decisión – Gerencia de Nivel Básico (Analista Senior de Asesoría Bursátil de Arequipa)	145
Cuadro N° 37: Inventario de Estilos de Decisión – Gerencia de Nivel Medio (Jefe de Asesoría Bursátil de Lima y Provincias)	145
Cuadro N° 38: Intensidad de Estilos de Decisión – Gerencia de Nivel Medio (Jefe de Asesoría Bursátil de Lima y Provincias)	146
Cuadro N° 39: Inventario de Estilos de Decisión – Gerencia de Nivel Alto (Directora y Gerente de Gestión Comercial)	147
Cuadro N° 40: Intensidad de Estilos de Decisión – Gerencia de Nivel Alto (Directora y Gerente de Gestión Comercial)	148
Cuadro N° 41: Inventario de Estilos de Decisión – Gerencia General (Presidente del Directorio y Gerente General)	149
Cuadro N° 42: Intensidad de Estilos de Decisión – Gerencia General (Presidente del Directorio y Gerente General)	150

Cuadro N° 43: Tarifario de servicios relacionados directamente a las actividades de intermediación.....	156
Cuadro N° 44: Tarifario de servicios relacionados indirectamente a las actividades de intermediación	156
Cuadro N° 45: Total negociado en la Bolsa de Valores de Lima 2014 (Miles de soles)	157
Cuadro N° 46: Total negociado en Renta Variable en la Bolsa de Valores de Lima 2014 (Miles de soles)	159
Cuadro N° 47: Total negociado en Renta Fija en la Bolsa de Valores de Lima 2014 (Miles de soles)	161
Cuadro N° 48: Total negociado en Operaciones de Reporte en la Bolsa de Valores de Lima 2014 (Miles de soles)	162
Cuadro N° 49: Crecimiento de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. 2013-2014	196
Cuadro N° 50: Matriz de Evaluación de Factores Internos (MEFI)	225
Cuadro N° 51: Matriz de Intereses Organizacionales (MIO)	235
Cuadro N° 52: Matriz de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas (MFODA).....	243
Cuadro N° 53: Factores que constituyen las variables de los ejes de la Matriz de Posición Estratégica y Evaluación de Acción	249
Cuadro N° 54: Crecimiento del volumen total negociado en la BVL 2013-2014	256

Cuadro N° 55: Crecimiento del volumen total negociado en renta variable en la BVL 2013-2014.....	259
Cuadro N° 56: Crecimiento del volumen total negociado en renta fija en la BVL 2013-2014	261
Cuadro N° 57: Crecimiento del volumen total negociado en operaciones de reporte en la BVL 2013-2014	263
Cuadro N° 58: Datos requeridos para la construcción de la Matriz Boston Consulting Group	265
Cuadro N° 59: Regiones y estrategias en la matriz IE.....	270
Cuadro N° 60: Datos requeridos para la construcción de la Matriz Interna-Externa	271
Cuadro N° 61: Matriz de Decisión (MD)	279
Cuadro N° 62: Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE)	285
Cuadro N° 63: Matriz de Rumelt (MR)	290
Cuadro N° 64: Matriz de Ética (ME).....	292
Cuadro N° 65: Estrategias retenidas y de contingencia	295
Cuadro N° 66: Matriz de Estrategias VS. Objetivos de Largo Plazo	297
Cuadro N° 67: Visión, objetivos de largo plazo y objetivos de corto plazo	304
Cuadro N° 68: Recursos asignados a los objetivos de corto plazo	307
Cuadro N° 69: Políticas asociadas a cada estrategia.....	310
Cuadro N° 70: Perspectiva financiera	319
Cuadro N° 71: Perspectiva del cliente.....	321

Cuadro N° 72: Perspectiva de procesos internos.....	323
Cuadro N° 73: Perspectiva de aprendizaje y crecimiento	325
Cuadro N° 74: Balanced Scorecard (BSC)	327
Cuadro N° 75: Plan Estratégico Integral.....	330



Índice de Gráficas

Gráfica N° 1: Modelo secuencial del proceso estratégico	14
Gráfica N° 2: Organigrama del Grupo Económico CREDICORP	24
Gráfica N° 3: Credicorp Capital Perú S.A.A. y sus subsidiarias	24
Gráfica N° 4: Resultado Económico Convencional y Deuda Pública Bruta (% del PBI)	42
Gráfica N° 5: Deuda Pública Bruta 2018 (% del PBI)	42
Gráfica N° 6: Inflación y Rango Meta de Inflación Dic.2002-Dic.2014 (Variación porcentual)	47
Gráfica N° 7: Inflación y Rango Meta de Inflación a Marzo 2015 (Variación porcentual)	49
Gráfica N° 8: Tasa de interés de referencia nominal y real a Abril 2015 (En porcentaje)	50
Gráfica N° 9: Proyección de la inflación 2015-2016 (Variación porcentual)	51
Gráfica N° 10: Tasa de interés de referencia del BCRP, tasa de interés interbancaria y tasa preferencial corporativa en MN a 90 días 2010-2014 (En porcentaje)	52
Gráfica N° 11: Crédito al sector privado por monedas (Variación porcentual anual)	54
Gráfica N° 12: Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario	55
Gráfica N° 13: Índices de tipo de cambio-U.M. por US\$ (Diciembre 2008=100)	59
Gráfica N° 14: PBI Mundo y Socios Comerciales de Perú (Var. % anual)	64

Gráfica N° 15: Rendimiento de Bonos Soberanos de Estados Unidos (%)	71
Gráfica N° 16: Rendimiento de Bonos Soberanos de Alemania (%).....	72
Gráfica N° 17: LA6 Aceleración del crecimiento 2015 (Puntos porcentuales respecto al 2014)	74
Gráfica N° 18: LA6 PBI (Var. % anual)	75
Gráfica N° 19: Crecimiento del PBI 2014-2015 (Var. % anual y contribuciones porcentuales)	76
Gráfica N° 20: PBI primario 2014-2015 (Var. % anual y contribuciones porcentuales)	78
Gráfica N° 21: Histórico del PBI primario (Var. % anual)	78
Gráfica N° 22: Determinantes de la variabilidad del crecimiento del PBI de Perú	81
Gráfica N° 23: PBI (Var. % anual)	82
Gráfica N° 24: PBI Escenario Base y Escenario Estrés (Var. % anual)	84
Gráfica N° 25: Crecimiento promedio del PBI 2005-2014 (Var. % anual promedio)	85
Gráfica N° 26: Ranking mundial del entorno macroeconómico	86
Gráfica N° 27: Índice de competitividad global 2014-2015 según 12 pilares (Valor del índice varía entre 1 “peor” y 7 “mejor”)	87
Gráfica N° 28: Índice de competitividad global 2014-2015 por principales pilares – componentes (Valor del índice varía entre 1 “peor” y 7 “mejor”).....	87
Gráfica N° 29: Instituciones (Valor del índice varía entre 1 “peor” y 7 “mejor”) .	92

Gráfica N° 30: Infraestructura (Valor del índice varía entre 1 “peor” y 7 “mejor”)	92
Gráfica N° 31: Resultados Prueba PISA (Promedio)	93
Gráfica N° 32: Innovación (Valor del índice varía entre 1 “peor” y 7 “mejor”)....	94
Gráfica N° 33: Crecimiento poblacional	96
Gráfica N° 34: Crecimiento de la población en edad de trabajar	98
Gráfica N° 35: Crecimiento de la población económicamente activa	100
Gráfica N° 36: Crecimiento de la población económicamente activa ocupada	101
Gráfica N° 37: PEA y PEA Ocupada 2000-2015	102
Gráfica N° 38: Investigadores por cada millón de habitantes (Datos desde el año 2005)	108
Gráfica N° 39: Porcentaje del PBI asignado a I+D (Datos desde el año 2005)	109
Gráfica N° 40: Penetración en Internet	112
Gráfica N° 41: Descripción de los estilos de decisión.....	141
Gráfica N° 42: Niveles gerenciales de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.	142
Gráfica N° 43: Puntos de atención en Lima	164
Gráfica N° 44: Puntos de atención en Provincias.....	166
Gráfica N° 45: Estructura organizacional de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.....	198

Gráfica N° 46: Sistema de consulta de clientes	202
Gráfica N° 47: Web de custodia antigua	204
Gráfica N° 48: Nuevo módulo de custodia en la SUITE	209
Gráfica N° 49: Consulta de pólizas	211
Gráfica N° 50: Sistema de negociación electrónico ELEX	215
Gráfica N° 51: Sistema de negociación electrónico MILLENNIUM	217
Gráfica N° 52: Seriva SUITE módulo de Bolsa	219
Gráfica N° 53: Portal de ingreso para realizar inversiones en línea.....	221
Gráfica N° 54: Matriz FODA.....	242
Gráfica N° 55: Matriz PEYEA	248
Gráfica N° 56: Matriz de Posición Estratégica y Evaluación de Acción (MPEYEA)	251
Gráfica N° 57: Matriz BCG	253
Gráfica N° 58: Matriz Boston Consulting Group (MBCG).....	266
Gráfica N° 59: Matriz IE	270
Gráfica N° 60: Matriz Interna-Externa (MIE).....	271
Gráfica N° 61: Matriz GE	274
Gráfica N° 62: Estrategias de la matriz GE	274
Gráfica N° 63: Matriz de la Gran Estrategia (MGE).....	275
Gráfica N° 64: Criterios de evaluación de estrategias	288

Resumen

El presente trabajo de investigación realizado en 24 semanas (6 meses) propone un plan estratégico para la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., donde se detectó la falta del mismo tras la experiencia laboral de 32 semanas (8 meses) del investigador en la organización.

El plan estratégico se elaboró en base al modelo secuencial del proceso estratégico que propone Fernando D'Alessio (2008) en su libro: *"El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia"* y se puede apreciar en la Gráfica N° 1 del presente documento o en la carpeta "Gráficas" del disco compacto de la tesis.

El modelo secuencial del proceso estratégico que propone D'Alessio (2008) tiene tres etapas: la formulación, la implementación y la evaluación. Cada una de estas etapas ha sido desarrollada detalladamente en el capitulado del presente estudio.

Finalmente, después de haber culminado la elaboración del plan estratégico en base al modelo secuencial del proceso estratégico, se establecieron conclusiones y recomendaciones, respondiendo a la pregunta de investigación, confirmando la hipótesis planteada, cumpliendo con el objetivo general y los objetivos específicos de la tesis y, por último, recomendando adherir el presente plan estratégico a Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., a causa del incremento exponencial que éste generará en la competitividad estratégica de la compañía, transportándola finalmente de la situación actual a la situación futura esperada.

Abstract

This research conducted in 24 weeks (6 months) proposes a strategic plan for the company Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., where the lack thereof was detected after 32 weeks (8 months) of work experience in the organization by the researcher.

The strategic plan was developed based on the sequential model of the strategic process proposed by Fernando D'Alessio (2008) in his book: *"El proceso estratégico: Un enfoque de gerencia"* and it can be seen in Graph N° 1 of this document or in the "Graphs" folder of the compact disc of the thesis.

The sequential model of the strategic process proposed by D'Alessio (2008) has three stages: formulation, implementation and evaluation. Each of these stages has been developed in detail in the set of chapters of this study.

Finally, having completed the development of the strategic plan based on the sequential model of the strategic process, conclusions and recommendations were established, responding to the research question, confirming the hypothesis, complying with the general objective and specific objectives of the thesis and, finally, recommending adhering this strategic plan to Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., because of the exponential growth it will generate in the strategic competitiveness of the company, eventually transporting it from its current situation to the expected future situation.

Capítulo 1: Marco Metodológico



1.1.- Identificación del problema de investigación:

La falta de un plan estratégico en la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

1.2.- Descripción del problema de investigación:

Durante los últimos cinco años, el Perú ha logrado grandes avances en su desarrollo. Sus logros incluyen: tasas de crecimiento altas, baja inflación, estabilidad macroeconómica, reducción de la deuda externa y de la pobreza, y avances importantes en indicadores sociales y de desarrollo.

Las políticas macroeconómicas prudentes y un entorno externo favorable permitieron que el país tuviera un crecimiento promedio del 6.4% entre el año 2002 y el año 2012. El crecimiento se mantuvo en un 5% en 2013. Este sólido desempeño ha permitido que el ingreso per cápita crezca más del 50% durante esta década, después de casi 30 años de estancamiento, dando como resultado que la gente busque y evalúe nuevas oportunidades de inversión y ahorro, y obtener una rentabilidad superior al promedio.

Es en este contexto donde entra el mercado de valores, ofreciendo una amplia variedad de instrumentos financieros, ya sean de renta variable (acciones comunes, acciones de inversión) o de renta fija (bonos, letras del tesoro, etc.), tanto en el mercado primario como en el mercado secundario, teniendo así diversos productos que ofrecer a los inversionistas, ya sean propicios o adversos al riesgo.

Si una persona está interesada en comprar y/o vender valores negociables, debe tomar contacto con una Sociedad Agente de Bolsa (SAB). Las referidas

sociedades son las intermediarias autorizadas por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) para operar en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) por cuenta propia y por cuenta de terceros y están facultadas para asesorar a sus clientes en materia de inversiones.

Habiendo en el Perú un total de 25 Sociedades Agentes de Bolsa (entre ellas Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.), se hace imprescindible la elaboración de un plan estratégico para la organización, para así darle un rumbo definitivo y sobresalir por sobre la competencia.

1.3.- Planteamiento del problema de investigación:

¿Por qué la elaboración de un plan estratégico será beneficioso para la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.?

1.4.- Justificación del problema de investigación:

El mercado de valores peruano representa un vasto universo de oportunidades de avance y desarrollo para las personas que deciden invertir en él.

La creación de un plan estratégico a la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. permitirá a la misma descubrir sus competencias centrales para así afirmarse y fomentar la vinculación entre los órganos de decisión y los distintos grupos de trabajo, obteniendo el compromiso de todos.

Esto repercutirá tanto en aprovechar las oportunidades y contrarrestar las amenazas del entorno externo, como también maximizar las fortalezas y minimizar las debilidades de la organización.

Consiguiendo la situación antes descrita, la empresa se enfocará en su *core business*; es decir, brindará un servicio *premium* de asesoramiento e intermediación a los clientes, logrando que éstos tomen decisiones mucho más asertadas en materia de inversión en el mercado de valores, afirmando así el liderazgo de la compañía en el Perú.

1.5.- Objetivos:

1.5.1.- Objetivo general:

Elaborar un plan estratégico para mejorar la competitividad estratégica de la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. en el Perú.

1.5.2.- Objetivos específicos:

- a)** Definir un marco de referencia (marco teórico y marco conceptual) que sienta las bases sólidas para la creación del plan estratégico de la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.
- b)** Definir la visión, la misión y los valores corporativos de la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para brindar un rumbo fijo, razón de ser y sólidos principios a la organización.
- c)** Diagnosticar el entorno externo de la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para conocer sus oportunidades y amenazas actuales.
- d)** Diagnosticar el entorno interno de la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para conocer sus fortalezas y debilidades actuales.
- e)** Formular los objetivos de corto y largo plazo de la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para lograr la visión establecida.

- f) Formular las estrategias a seguir de la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para incitar el cumplimiento de los objetivos de corto y largo plazo.
- g) Elaborar el Balanced Scorecard como mecanismo de monitoreo de los objetivos de corto y largo plazo de la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para que coadyuve a cerrar la brecha entre lo planeado y lo realizado.

1.6.- Hipótesis:

La elaboración de un plan estratégico para la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. repercutirá en la mejora de su competitividad estratégica.

1.7.- Variables:

1.7.1.- Variable independiente:

El plan estratégico.

1.7.2.- Variable dependiente:

La competitividad estratégica.

1.8.- Operacionalización de las variables:

Cuadro N° 1: Operacionalización de las variables

Tipo de Variable	Variable	Indicador	Unidad de Medida	Herramienta	Definición Conceptual	Definición Operacional
Independiente	Plan Estratégico	Estrategias formuladas	Número de estrategias formuladas	1.- Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE) 2.- Matriz del Perfil Competitivo (MPC) 3.- Matriz de Evaluación de Factores Internos (MEFI) 4.- Matriz de Intereses Organizacionales (MIO) 5.- Matriz de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas (MFODA) 6.- Matriz de Posición Estratégica y Evaluación de Acción (MPEYEA) 7.- Matriz Boston Consulting Group (MBCG) 8.- Matriz Interna-Externa (MIE) 9.- Matriz de la Gran Estrategia (MGE) 10.- Matriz de Decisión (MD) 11.- Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE) 12.- Matriz de Rumelt (MR) 13.- Matriz de Ética (ME)	"Es un conjunto y secuencia de actividades que desarrolla una organización para alcanzar la visión establecida, ayudándola a proyectarse al futuro" (D'Alessio, 2008, p.08).	Documento en el que los responsables de una organización establecen las estrategias a seguir por su compañía para lograr la visión en un horizonte de tiempo concreto.
Dependiente	Competitividad Estratégica	Estrategias implementadas	Porcentaje de cumplimiento de los objetivos de corto y largo plazo	1.- Balanced Scorecard (BSC)	"Es el éxito en implementar una estrategia que crea valor" (Hitt, 2008, p.04).	Porcentaje de participación de mercado de la empresa antes y después de la implementación.

Fuente: Elaboración Propia

1.9.- Enfoque de la investigación:

El enfoque de la investigación es cualitativo, debido a que a través de la experiencia laboral del autor o investigador del presente estudio en la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., se ha logrado la interacción cercana tanto física como psicológica entre el investigador y el fenómeno, dando como resultado la recolección de datos profundos, ricos y “frescos”.

1.10.- Diseño de la investigación:

El diseño de la investigación es transversal, debido a que se realizará en un momento único y específico del tiempo.

1.11.- Nivel de la investigación:

El nivel de la investigación es explicativa, debido a que se busca estudiar y dar razón del porqué la elaboración de un plan estratégico será beneficioso para la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

1.12.- Alcance:

Se busca elaborar un plan estratégico que llegue a todos los niveles de la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. y haga que la firma tenga un crecimiento exponencial en su competitividad estratégica.

El trabajo de investigación tendrá una duración de 14 meses: 8 meses se estará en el interior de la organización para conocerla, estudiarla, analizarla, interactuar con los colaboradores y recaudar toda la información relevante para la elaboración del plan estratégico, y 6 meses tomará la elaboración del plan estratégico.

1.13.- Limitaciones:

La principal limitante es la escasez de información de las otras sociedades agentes de bolsa en el país, haciendo más difícil realizar un estudio comparativo entre las mismas y saber la posición que realmente ocupa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. como intermediaria del mercado de valores peruano y el inversionista.

1.14.- Cronograma:

Cuadro N° 2: Cronograma



[illegible]

Capítulo 2: Marco de Referencia



Como la ciencia es una búsqueda permanente del conocimiento válido, cada nueva investigación debe fundamentarse en el conocimiento existente y, de igual manera, asumir una nueva posición frente al mismo. Por este motivo, toda investigación debe realizarse dentro de un marco de referencia o conocimiento previo; es decir, es necesario ubicar la presente investigación dentro de una teoría y/o un enfoque.

En el presente capítulo se presentan los fundamentos teóricos y conceptuales que enmarcan este estudio y sirven de base para el análisis de sus resultados.

2.1.- Marco teórico:

El proceso estratégico se compone de un conjunto de actividades que se desarrollan de manera secuencial con la finalidad de que una organización pueda proyectarse al futuro y alcance la visión establecida.

Éste consta de tres etapas: (a) formulación, que es la etapa de planeamiento propiamente dicha y en la que se procurará generar las estrategias que llevarán a la organización de la situación actual a la situación futura deseada; (b) implementación, en la cual se ejecutarán las estrategias generadas en la primera etapa, siendo esta la etapa más complicada por la rigurosidad de la toma de decisiones; y (c) evaluación y control, actividades que se efectuarán de manera permanente durante todo el proceso para monitorear las etapas secuenciales y, finalmente, el cumplimiento de los objetivos de corto y largo plazo.

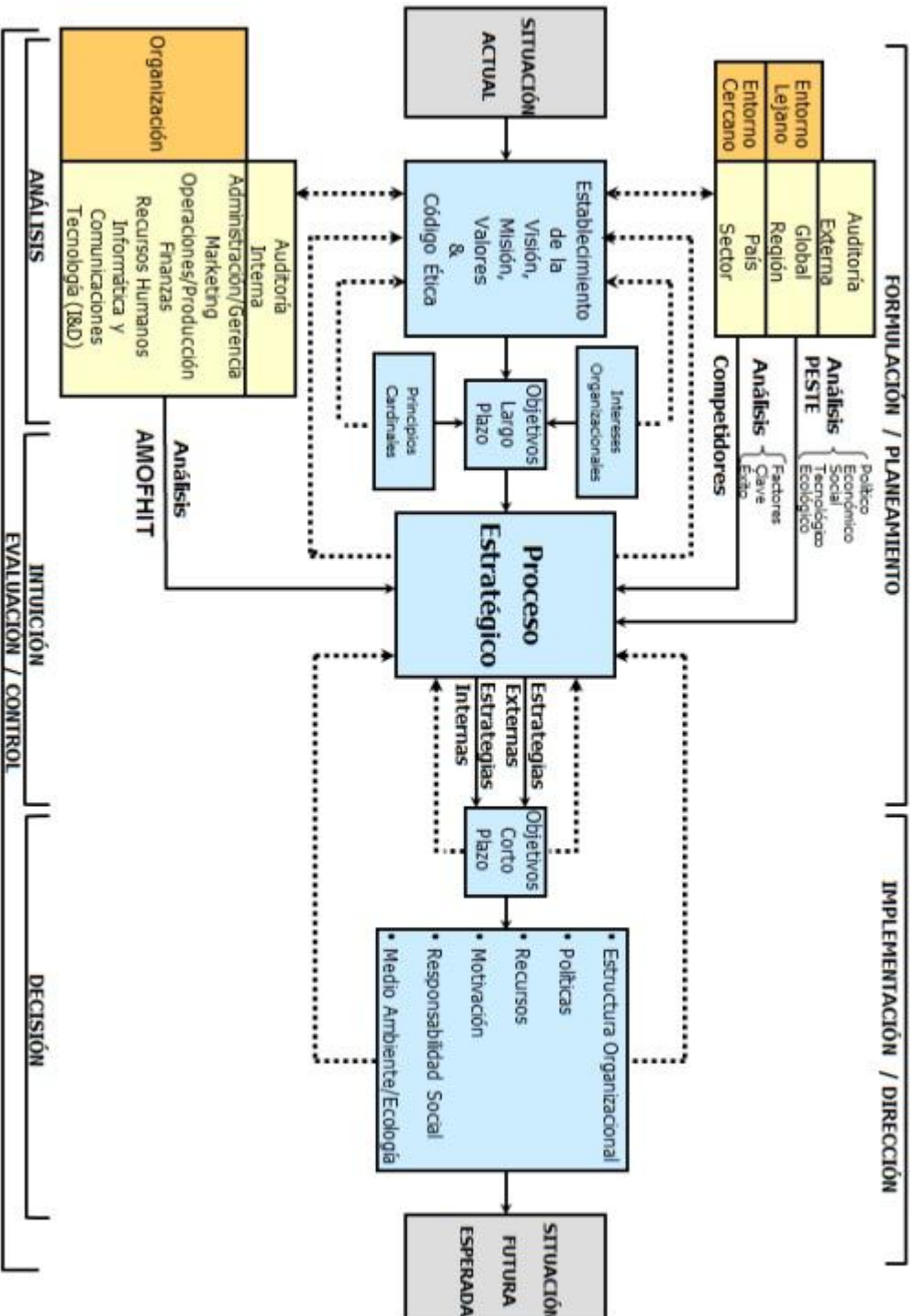
El objetivo principal del proceso estratégico es llevar a la organización de su situación actual a la situación futura esperada.

Cabe resaltar que el proceso estratégico se caracteriza por ser interactivo, ya que participan muchas personas en él, e iterativo, puesto que genera una retroalimentación constante.

El plan estratégico desarrollado en el presente documento fue elaborado en función del modelo secuencial del proceso estratégico que propone D'Alessio (2008), tal como se muestra en la Gráfica N° 1:

Gráfica N° 1: Modelo secuencial del proceso estratégico





Fuente: D'Alessio, F. (2008). *El proceso estratégico. Un enfoque de gerencia*

2.2.- Marco conceptual:

En este apartado se presentará la definición precisa de los términos más relevantes del estudio, dado que por su significado particular necesitan ser enfatizados. Algunos de ellos ya fueron mencionados en las secciones previas; sin embargo, para asegurar que el lector comprenda íntegramente el estudio, los volveremos a citar. Por fines didácticos, el presente apartado se dividirá en dos secciones, para así facilitar la distribución de conceptos que servirán como base de desarrollo para la investigación.

2.2.1.- Términos clave de planeamiento estratégico:

- A. Plan estratégico:** Es un conjunto y secuencia de actividades que desarrolla una organización para alcanzar la visión establecida, ayudándola a proyectarse al futuro.
- B. Competitividad estratégica:** Es el éxito en formular e implementar una estrategia que crea valor.
- C. Visión:** Es una panorámica de todo lo que, en un sentido amplio, quiere ser una empresa y de aquello que quiere lograr en última instancia.
- D. Misión:** Es la o las líneas de negocios en las cuales pretende competir la empresa, así como cuáles son los clientes a los que quiere atender.
- E. Valores corporativos:** Es la filosofía de la organización al representar claramente sus creencias, actitudes, tradiciones y personalidad; y constituyen el patrón de actuación que guía el proceso de toma de decisiones.
- F. Entorno externo:** Es el ambiente exterior, cercano o lejano, que se encuentra fuera del control de la organización, donde se identifican

oportunidades y amenazas que pueden beneficiar y/o afectar a la organización y sus competidores en el sector.

- G. Oportunidad:** Es una condición presente en el entorno externo que, si es explotada por la empresa, le ayudará a lograr una competitividad estratégica.
- H. Amenaza:** Es una condición presente en el entorno externo que podría entorpecer las actividades de la empresa para lograr competitividad estratégica.
- I. Entorno interno:** Es el ambiente interior de la organización, y los aspectos que ésta puede controlar. Aquí se identifican *fortalezas y debilidades* que posee la firma.
- J. Fortaleza:** Actividades y/o atributos internos de una organización que contribuyen al logro de sus objetivos.
- K. Debilidad:** Actividades y/o atributos internos de una organización que dificultan su éxito.
- L. Objetivos de largo plazo:** Son los resultados que la organización espera alcanzar luego de implementar las estrategias específicas escogidas, las cuales conducen hacia la visión establecida. Los objetivos de largo plazo serán alcanzados con el cumplimiento conjunto de los objetivos de corto plazo.
- M. Objetivos de corto plazo:** Son los hitos mediante los cuales se alcanza, con cada estrategia, los objetivos de largo plazo.
- N. Estrategia:** Es un conjunto de compromisos y acciones, integrados y coordinados, diseñados para explotar las competencias centrales y lograr ventaja competitiva.

- O. Políticas:** Son los límites del accionar gerencial que acotan a una estrategia.

2.2.2.- Términos clave de mercado de valores:

- A. Mercado de Valores:** Es el segmento del mercado de capitales, al que concurren ofertantes y demandantes de valores mobiliarios, en donde se transan valores negociables desde su emisión, primera colocación, transferencia, hasta la extinción del título, en que intervienen unidades deficitarias o superavitarias, actuando como intermediarios los bancos, instituciones financieras y la bolsa de valores a través de sus agentes de intermediación. Está conformado por el mercado primario y el mercado secundario.
- B. Sociedad Agente de Bolsa (SAB):** Es el intermediario del mercado bursátil autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) que está encargado de realizar las operaciones de compra y venta que los inversionistas solicitan; a cambio, cobra una comisión que es determinada libremente por cada una de ellas en el mercado.
- C. Bolsa de Valores de Lima (BVL):** Es una empresa privada que facilita la negociación de valores inscritos en Bolsa, ofreciendo a los participantes (emisores e inversionistas) los servicios, sistemas y mecanismos adecuados para la inversión de manera justa, competitiva, ordenada, continua y transparente.
- D. Inversionista:** Individuo o institución que aplica capital propio o de terceros con el objetivo de obtener beneficios en el corto, mediano o el largo plazo.

- E. Emisor:** Son todas aquellas empresas o entidades gubernamentales que emiten valores con la finalidad de obtener dinero para financiar sus actividades.
- F. Valores:** Títulos, certificados o documentos emitidos por una empresa que otorgan derechos a sus poseedores, y que son libremente transferibles. Pueden ser acciones, bonos, letras hipotecarias, instrumentos de corto plazo, etc.
- G. Renta fija:** Es el rendimiento de un título-valor, fundamentalmente obligaciones, cuya remuneración está predeterminada en el momento de la emisión, normalmente en forma de interés.
- H. Renta variable:** Es cuando se compra una acción y la inversión se determina por las utilidades que obtiene la empresa, así como las posibles variaciones en el precio de la misma, según las condiciones existentes en el mercado.
- I. Operación de Reporte:** Es aquella que comprende una venta de valores a ser liquidada dentro del plazo establecido para las operaciones al contado y una simultánea compra a ser liquidada dentro del plazo pactado, por la misma cantidad y especie de valores y a un precio determinado. A la sociedad vendedora (dueña de los valores) en la primera operación se le llama reportado mientras que a la otra sociedad (dueña del dinero) se le denomina reportante. Estas operaciones pueden realizarse sólo con un número restringido de acciones o valores representativos de acciones y con algunos valores representativos de deuda.

- J. Rentabilidad:** Relación existente entre un capital y los rendimientos netos obtenidos de la inversión, expresada en términos porcentuales.
- K. Riesgo:** Probabilidad de pérdida de capital que se afronta al tomar decisiones de inversión o ejercer una actividad empresarial.



Capítulo 3: Situación Actual



Todo agente de bolsa, casa de bolsa, corredor de bolsa o sociedad agente de bolsa es un intermediario que está encargado de realizar las operaciones de compra y/o venta de valores que los inversionistas solicitan, así como la asesoría de inversión, administración de portafolios y custodia de valores. Para desempeñarse como sociedad agente de bolsa, se requiere de la autorización de organización y de funcionamiento expedida por la superintendencia de valores de cada país. En el caso del Perú, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) es la encargada de expedir estos permisos. La remuneración de las sociedades agentes de bolsa es a través de comisiones, recibiendo un porcentaje del monto transado debido al servicio de asesoría e intermediación que brinda el *bróker*; es decir, el precio del servicio.

El presente capítulo exhibe datos generales de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., y el contexto vigente en el cual se está desarrollando.

3.1.- Datos generales:

3.1.1.- Denominación:

Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., comercialmente conocida como Credicorp Capital Bolsa, tiene su sede social en la Av. El Derby 055, Torre 4, Piso 8, Santiago de Surco, Lima.

Sus teléfonos son 416-3333 y 313-2900 y su fax es el 435-0475 y 435-1244.

3.1.2.- Objeto social:

Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. opera bajo el CIIU 67120, realiza actividades bursátiles y tiene duración indeterminada.

3.1.3.- Constitución:

Credicorp Capital Bolsa se constituye inicialmente bajo el nombre de Prodebolsa Sociedad Corredora de Valores S.A., según escritura pública de fecha 10 de Junio de 1991, extendida ante Notario Público Dr. Raúl Ortiz de Zevallos Villarán, la misma que fue inscrita en la Ficha 86078 del Registro Mercantil de Lima.

Mediante escritura pública de fecha 24 de Junio de 1992, extendida ante Notario Público Dr. Ricardo Ortiz de Zevallos Villarán, Prodebolsa Sociedad Corredora de Valores S.A. cambió su denominación social a Prodebolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A. Dicho cambio se inscribió en el Asiento 1-B de la Ficha 86078-B del Registro Mercantil de Lima.

Posteriormente, mediante escritura pública de fecha 30 de Noviembre de 1992, extendida ante Notario Público de Lima Dr. Ricardo Ortiz de Zevallos Villarán, Prodebolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A. cambió su denominación social a Credibolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A. Esta modificación fue inscrita en el asiento 2-B de la Ficha 86078-C del Registro Mercantil de Lima.

Finalmente, mediante escritura pública de fecha 24 de Septiembre de 2013, extendida ante Notario Público de Lima Dr. Eduardo Laos de Lama, Credibolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A. cambió su denominación social a la que mantiene actualmente, Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. Esta modificación fue inscrita en el asiento B0009 de la Partida N° 02005433 de la Oficina Registral de Lima.

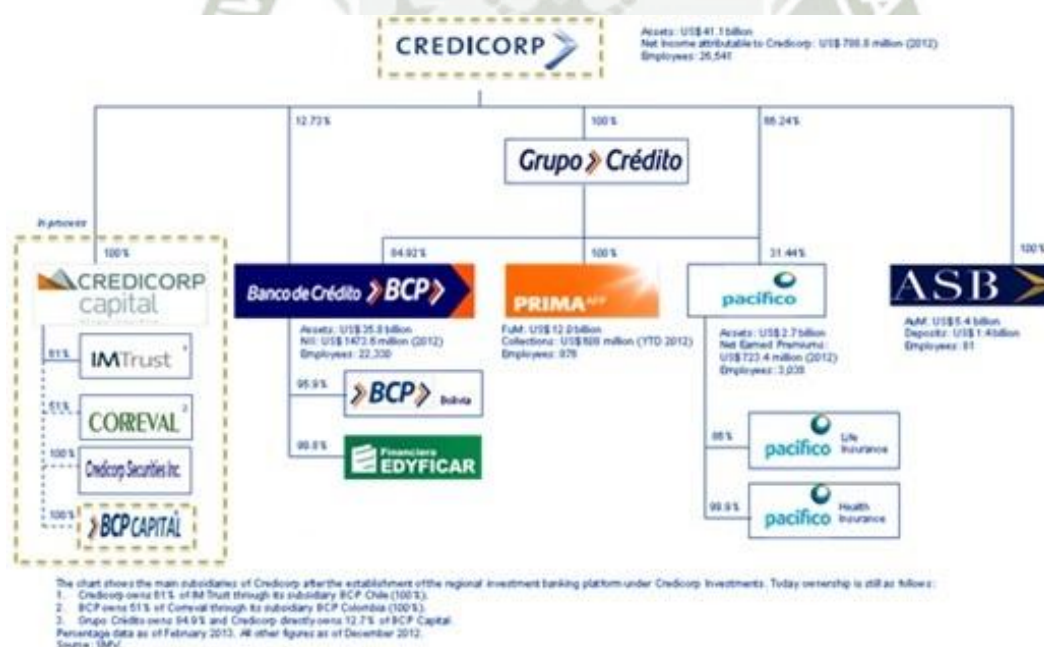
3.1.4.- Grupo económico:

Credicorp Capital Bolsa es una subsidiaria de Credicorp Capital Perú S.A.A. (antes BCP Capital S.A.A.), accionista poseedor del 99.99% de su capital social. Credicorp Capital Perú S.A.A forma parte del Grupo Económico Credicorp, vinculada al sector financiero; Credicorp se encuentra supervisado por la *Securities and Exchange Commission* (SEC) al tener listadas sus acciones en la Bolsa de Valores de Nueva York.

Credicorp Capital Perú S.A.A. mantiene participación en diversas empresas del sector financiero, tales como Credicorp Capital Servicios Financieros S.A., Credicorp Capital S.A. SAF y Credicorp Capital Sociedad Titulizadora S.A.

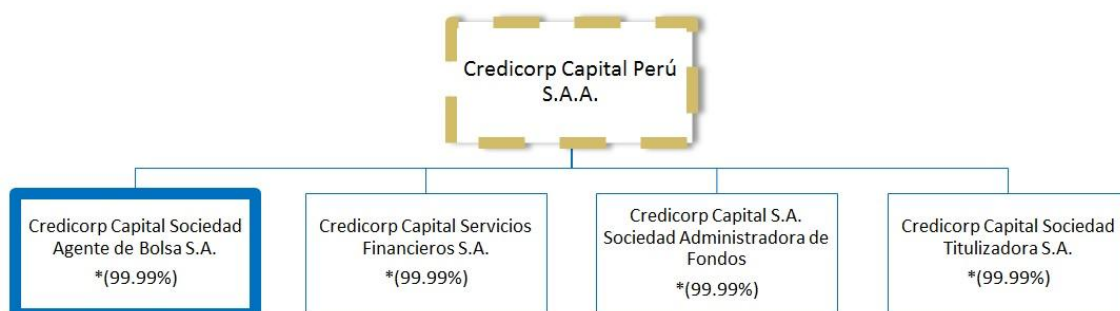
Las líneas anteriores se ven reflejadas en las Gráficas N° 2 y 3:

Gráfica N° 2: Organigrama del Grupo Económico CREDICORP



Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Gráfica N° 3: Credicorp Capital Perú S.A.A. y sus subsidiarias



Nota:

*Porcentaje de participación del accionista mayoritario directo.

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Elaboración: Propia

3.1.5.- Capital social:

El capital social suscrito y pagado de Credicorp Capital Bolsa al 31 de Diciembre de 2014 asciende a S/. 7'983,908.00, compuesto por 7'983,908 acciones comunes de valor nominal S/. 1.00 cada una.

La sociedad se constituyó en 1991 con un capital social inicial de I/M. 62,000.00. El capital social se encuentra dividido en acciones de valor nominativo de un nuevo sol cada una, las cuales tienen iguales derechos y obligaciones para sus tenedores, tal como lo establece el Estatuto Social.

3.1.6.- Estructura accionaria:

El accionariado de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. está constituido de la siguiente forma:

Cuadro N° 3: Accionariado de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Accionista	Número de acciones	% de Participación
Credicorp Capital Perú S.A.A.	7,983,110.00	99.99%
Banco de Crédito del Perú	798.00	0.01%
Total	7,983,908.00	100.00%

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Credicorp Capital Perú se constituyó como sociedad anónima abierta el 23 de Abril de 2013 y es el resultado de la escisión de un bloque patrimonial del Banco de Crédito del Perú (BCP), realizada el 01 de Noviembre de 2012, conformado por las acciones de las subsidiarias Credicorp Capital Bolsa, Credicorp Capital Fondos y Credicorp Capital Titulizadora. Además, a partir de la misma fecha, Credicorp Capital Perú a través de su subsidiaria BCP Capital Financial Services presta servicios de asesoría financiera a sus clientes.

Credicorp Capital Perú S.A.A. nació como resultado de la estrategia del Grupo Económico, con el objetivo de la creación y funcionamiento de una sociedad que realice actividades de asesoría financiera, gestión de activos y finanzas corporativas con escala y enfoque regional.

3.1.7.- Autorizaciones:

Mediante Resolución CONASEV N° 416-91-EF/94.40.0, de fecha 20 de Agosto de 1991, se autorizó a Prodebolsa a operar como Sociedad Corredora de Valores.

Posteriormente, mediante Resolución CONASEV N° 434-92-EF/94.10.0, de fecha 25 de Agosto de 1992, se declaró que Prodebolsa Sociedad Corredora de Valores, cuya denominación en lo sucesivo sería Prodebolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A. había cumplido con adecuarse a lo dispuesto por el Reglamento

de Agentes de Intermediación aprobado por Resolución CONASEV N° 908-91-EF/94.10.

Luego, mediante Resolución CONASEV N° 558-92-EF/94.10.0, de fecha 29 de Diciembre de 1992, se autorizó el cambio de denominación social a Credibolsa Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Finalmente, mediante escritura pública de fecha 24 de Septiembre de 2013, extendida ante Notario Público de Lima Dr. Eduardo Laos de Lama, se efectuó el cambio de su denominación social a Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

3.2.- Contexto vigente:

En un contexto de menores precios de metales, poca liquidez bursátil y ajustada rentabilidad de la bolsa local, uno de los mercados más afectados ha sido el de intermediación bursátil.

De las 25 sociedades agentes de bolsa en el Perú (SAB locales), 15 registraron pérdidas operativas en el acumulado del año a Julio del 2014. Hay grandes razones coyunturales y estructurales que explican las deficiencias del sistema actual.

Entre las pocas que generan ganancias operativas, 4 tienen relación con bancos locales, mientras que todas las que trabajan a pérdida son SAB independientes. Así, la coyuntura ha puesto al desnudo las falencias de un mercado atomizado, que tiene que recurrir al eficiente manejo de costos, a la banca de inversión y a una completa oferta de servicios financieros para sortear dificultades.

Hay 21 SAB no relacionadas a grupos bancarios en el mercado y 15 de ellas registraron pérdidas. En conjunto representan el 37% de todo el mercado, y facturaron S/. 901 millones a Julio del 2014, con pérdidas netas por S/.5 millones. En el mismo período, las SAB relacionadas a grupos bancarios tienen el 63% de la industria y facturaron S/. 2,406 millones a Julio del 2014, con ganancias netas por S/. 5.4 millones.

Una de las principales razones que diferencia a los generadores de ganancias es el manejo de los gastos administrativos y de venta.

Según los analistas de Kallpa SAB, el sistema actual genera mucho control sobre las SAB, propio de un mercado grande, y la bolsa local es muy pequeña y está dividida en 25 actores, por lo que la dilución de los costos se hace muy complicada. Además, éstos afirman que las SAB bancarias pueden manejar mejor estos problemas, porque tienen sinergias con su grupo económico.

No obstante, según los analistas de Credicorp Capital Bolsa, son los estándares de regulación y de gobierno corporativo del grupo los que ocasionan costos adicionales a sus operaciones, por lo que la generación de utilidades se da a través de una organización eficiente de sus costos.

Un problema adicional es la estructura tributaria que limita el aumento de la liquidez y el número de operaciones del mercado. El impuesto a la ganancia de capital estanca el capital de los inversionistas, lo que supone cargas muy grandes para que existan creadores de mercado y aumente el número de operaciones bursátiles.

En esta situación y en la búsqueda de la luz al final del túnel, existen mecanismos que permiten a las SAB superar los tiempos difíciles. Los analistas de Credicorp Capital Bolsa afirman que no necesariamente la pertenencia a un grupo económico es la solución del problema, sino que el crecimiento de la empresa y, como resultado, del cliente, se da mediante la diversificación de productos, buscar otros mercados y sectores, y una gran opción es a través del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA).

Las SAB que registraron ganancias no pasaron desapercibidas y fueron el centro de atención en la premiación del Ranking SAB 2014, que organizan “G de Gestión” y su socio estratégico Deloitte.

Esta premiación se realizó en el JW Marriott Hotel Lima en Octubre de 2014, con la participación de ejecutivos ligados al mercado de valores peruano, dando inicio a la vigencia de un *benchmark* para los inversionistas interesados en dirigir sus capitales a la Bolsa de Valores de Lima (BVL).

El Ranking SAB se basó en una encuesta diseñada y entregada por “Deloitte” a 65 inversionistas institucionales ubicados en el Perú, la que considera diversos capítulos de consulta sobre el servicio que brindan las corredoras de valores en asesoría especializada, trading, el análisis de sectores como minería, construcción e infraestructura y financiero, entre otros.

Las SAB premiadas por el mejor puntaje acumulado como resultado de la encuesta fueron Credicorp Capital Bolsa, Continental Bolsa, Scotia Bolsa e Intéligo SAB.

Los inversionistas institucionales consultados fueron AFPs, empresas de seguros, *family offices*, entre otros.

Finalmente, fueron citados los primeros puestos de las categorías consideradas, como es el caso de “mejor análisis del sector minero”, en el que destacan las posiciones obtenidas por Credicorp Capital Bolsa, Continental Bolsa y Kallpa SAB. En términos del “mejor análisis del sector financiero” destaca Credicorp Capital Bolsa y Scotia Bolsa.





Capítulo 4: Visión, Misión y Valores Corporativos

Proyectarse, pensar en el futuro y planear estratégicamente concede a la organización no solo posibilidades de subsistir en la industria que está compitiendo, sino de sobresalir por sobre el resto de empresas competidoras, a diferencia de una organización que sólo actúa en función al corto plazo. Con la mira en el largo plazo, se requiere iniciar el proceso estratégico formulando la visión, misión y valores corporativos de la organización.

En el presente capítulo se procederá a formular el enunciado de visión, el enunciado de misión y los valores corporativos de la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

4.1.- Visión:

La visión de una organización, en este caso de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., significa pensar en la “imagen general” con una pasión que ayudará a las personas a sentir eso que presuntamente deben hacer. Las personas sienten lo que deben hacer cuando la visión de su empresa es simple, positiva y despierta sus emociones. Una visión ensancha y reta a las personas y también despierta sus sueños y emociones.

En otras palabras, la visión de una organización es el futuro deseado y, por lo tanto, da respuesta a la pregunta “¿Qué queremos llegar a ser?”. El hecho de que una organización haga realidad su visión puede ser resumido con una analogía matemática, la cual se traduce en la sumatoria de alcanzar todos los objetivos de largo plazo que la organización se haya trazado en el proceso estratégico.

Así, cuando la organización considere que ha alcanzado todos los objetivos de largo plazo, lo óptimo es redefinir la visión para hacerla más amplia y ambiciosa,

de tal modo que ésta impulse nuevamente a toda la organización hacia una nueva posición futura.

Una visión, además, debe cumplir con las siguientes siete características:

- Simple, clara y comprensible.
- Ambiciosa, convincente y realista.
- Definida en un horizonte de tiempo que permita los cambios.
- Proyectada a un alcance geográfico.
- Conocida por todos.
- Expresada de tal manera que permita crear un sentido de urgencia.
- Una idea clara y desarrollada de a dónde desea ir la organización.

Ante las ideas expuestas, se procede a formular el enunciado de visión de la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.:

“Ser la mejor y más confiable sociedad agente de bolsa del Perú en el año 2020”.

4.2.- Misión:

La misión es el propulsor de la organización hacia la situación futura deseada, el catalizador que permite cruzar el camino hacia el cambio. La misión establece la diferenciación de la organización con otras de la misma industria y la identidad que guiará a la organización en su propósito.

Dicho de otra forma, la misión es la razón de ser de la empresa y responde a la interrogante “¿Cuál es nuestro negocio?”. Precisamente, es lo que debe hacer sumamente bien la organización para tener éxito; es decir, debe desempeñar a la perfección su *core business*.

Consecuentemente, el establecimiento de la misión no debe de caer en el error de tomar demasiadas direcciones o caminos. Por lo general, el hecho de estar confundido sobre la mejor dirección que se debe tomar es solucionado con tomar varias direcciones, ocasionando que en la práctica no se tome dirección alguna, y el futuro a largo plazo de la organización sea completamente incierto.

Una misión efectiva fijará la dirección a seguir, y es responsabilidad de los altos directivos encargados del planeamiento estratégico reconocer las características o señales que indiquen la necesidad de un cambio de dirección en el momento adecuado y preciso, o continuar caminando en la dirección actual.

Una misión, aparte, debe poseer las siguientes siete características:

- Definir lo que es la organización.
- Definir cómo aspira servir a la comunidad vinculada.
- Ser lo suficientemente amplia para permitir el crecimiento creativo.
- Diferenciar a la organización de todas las demás.
- Servir de marco para evaluar las actividades en curso.
- Ser expresada con claridad para ser entendida por todos.
- Generar credibilidad de la organización en aquellos que la lean.

A todo esto, se procede a formular el enunciado de misión de la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.:

“Brindar el mejor servicio de asesoría e intermediación en materia de valores, operaciones de bolsa, custodia de valores y administración de portafolios a todos nuestros clientes de banca exclusiva, banca en alta y banca privada a nivel nacional, de acuerdo a sus proyectos de vida”.

4.3.- Valores corporativos:

Bajo el contexto de una economía globalizada muy competitiva, las organizaciones se ven expuestas a diversas adversidades que requieren juicios éticos y un buen actuar, teniendo en cuenta que con frecuencia las respuestas a estas situaciones difíciles no son para nada fáciles, y he aquí la necesidad de conocer y promover la importancia de los valores corporativos en el desarrollo de los negocios.

La economía vigente está cada vez más integrada a un mundo de oportunidades que exige una visión acerca de hacia dónde va el mundo, una reestructuración de las compañías para hacerlas genuinamente multinacionales, estar a la vanguardia de los desarrollo globales, conocer las estrategias de los competidores para desarrollar alianzas estratégicas y tener los contactos correctos, entre otras demandas que sólo plantean una serie de retos que en muchas ocasiones colocan a las organizaciones en situaciones límite, haciéndolas muy vulnerables ante la corrupción y la ilegalidad.

La concentración del poder, el monopolio, el secreto, la poca transparencia y la irresponsabilidad al no rendir cuentas de los actos son factores que pueden generar corrupción y, por lo tanto, incurrir a lo ilegal.

La corrupción es un problema tan antiguo como la existencia de la humanidad, resultando utópico eliminar. Sin embargo, es viable fomentar su reducción mediante un proceso de concientización, donde se inculquen sólidos principios y valores éticos, no solo en la infancia, la escuela primaria y la escuela secundaria, sino también en la universidad y las escuelas de postgrado, para así reforzarlos a lo largo de nuestras vidas.

Considerando lo anterior, se procede a formular los valores corporativos de la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.:

A. Competencia:

- a. Contar con los recursos idóneos y necesarios, así como con los procedimientos y sistemas adecuados para realizar eficientemente nuestras actividades.
- b. Emplear nuestra capacidad profesional, y la prudencia y el cuidado adecuados en el desempeño de nuestras actividades en la empresa.
- c. Alcanzar y mantener la capacitación necesaria para el mejor desempeño de nuestras funciones, pudiendo contar complementariamente con el apoyo de la empresa de acuerdo a los planes y presupuestos aprobados para tal fin.

B. Diligencia:

- a. Actuar con responsabilidad y cuidado en el mejor interés de los clientes, evitando actos que puedan deteriorar la confianza de los participantes del mercado.
- b. Respetar fielmente las instrucciones de los clientes o, en su defecto, en su mejor beneficio y en el de la integridad del mercado.
- c. Colaborar con las medidas preventivas y de supervisión que sean necesarias para evitar que el personal de la empresa y los terceros contratados, realicen actividades que supongan una infracción a la normatividad que está vigente en todos los niveles de la organización.

C. Ética, Honestidad e Imparcialidad:

- a. Actuar recta, honesta, ética e imparcialmente, en el ejercicio de nuestras funciones y responsabilidades, sin anteponer los intereses propios a los de los clientes, en beneficio de éstos y del buen funcionamiento del mercado.
- b. Otorgar un tratamiento igualitario a los clientes, actuando imparcialmente, brindando a éstos las mismas condiciones y oportunidades, evitando cualquier acto, conducta, práctica u omisión que pueda resultar beneficiosa o perjudicial para algunos clientes.
- c. Las operaciones solicitadas por los clientes, tienen prioridad sobre las operaciones de la empresa, o las que reciba simultáneamente de los accionistas, directores, gerentes, y/o demás personas vinculadas.
- d. Se considera no aconsejable la asistencia frecuente a los casinos de juego y, en general, las apuestas. En ningún caso podrán realizarse este tipo de actos con personas que mantengan cualquier tipo de relación profesional o con clientes de la empresa.

D. Objetividad:

- a. Actuar con objetividad, rigurosidad, independencia e integridad profesional, así como con una debida moderación en la obtención, procesamiento y aplicación de la información relacionada con las decisiones de inversión y valuación de activos, a fin de cautelar los intereses de los clientes.

- b. Realizar el registro y/o contabilización de las operaciones realizadas con exactitud y rigor, y mantendrán con igual criterio los archivos y registros requeridos en su actividad.

E. Transparencia:

- a. Actuar de manera transparente en el mercado, en todos los aspectos relacionados con el ejercicio de sus actividades, lo cual entre otros comprende a las actividades en que intervenga, los vínculos que se entable o mantenga, y la prohibición de intervenir en actos simulados o contrarios a este principio.
- b. Mantener absoluta reserva de la información confidencial o privilegiada a la que se tuviese acceso, así como de aquella información relativa a los clientes; debiendo abstenerse de utilizarla en beneficio propio o de terceros.
- c. Obtener de los clientes información, sobre su situación financiera, su experiencia en inversiones y sus objetivos de inversión, y toda aquella que sea relevante para los servicios que les brindará.
- d. Ofrecer a los clientes toda la información que disponga que pueda ser relevante para la adopción de decisiones de inversión por parte de ellos, en igualdad de condiciones. Esta información debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y oportuna, para evitar su incorrecta interpretación y debe enfatizar los atributos de rentabilidad y riesgos que cada operación conlleva.

Capítulo 5: Diagnóstico del Entorno Externo



El entorno externo influye en el crecimiento y la rentabilidad de una organización. Los sucesos políticos importantes, la fuerza de las economías de distintas naciones en distintos momentos y el surgimiento de nuevas tecnologías son solo algunos ejemplos de circunstancias del entorno externo que afectan a las empresas de todo el mundo. Las condiciones del entorno externo, como las ya mencionadas, crean oportunidades y amenazas para las firmas y también tienen grandes repercusiones en sus acciones estratégicas. Sea cual fuere la industria, el entorno externo es fundamental para la supervivencia y el éxito de una empresa.

El presente capítulo se enfoca en lo que hacen las empresas, en este caso particular Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., para analizar y comprender el entorno externo, y así identificar las oportunidades y amenazas inmersas en él.

5.1.- Análisis PESTE:

El análisis de los factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos y ecológicos es una poderosa herramienta estratégica sumamente útil que sirve para comprender los factores del entorno externo que van a afectar a las organizaciones, su rumbo, la forma de su dirección y su posición en el mercado.

Normalmente, estos factores o fuerzas externas se presentan en forma de oportunidades o amenazas, y es un deber o tarea fundamental de la organización estudiar y aprovechar al máximo las oportunidades y neutralizar o contrarrestar las amenazas a medida que vayan manifestándose en el entorno externo.

5.1.1.- Factores políticos (P):

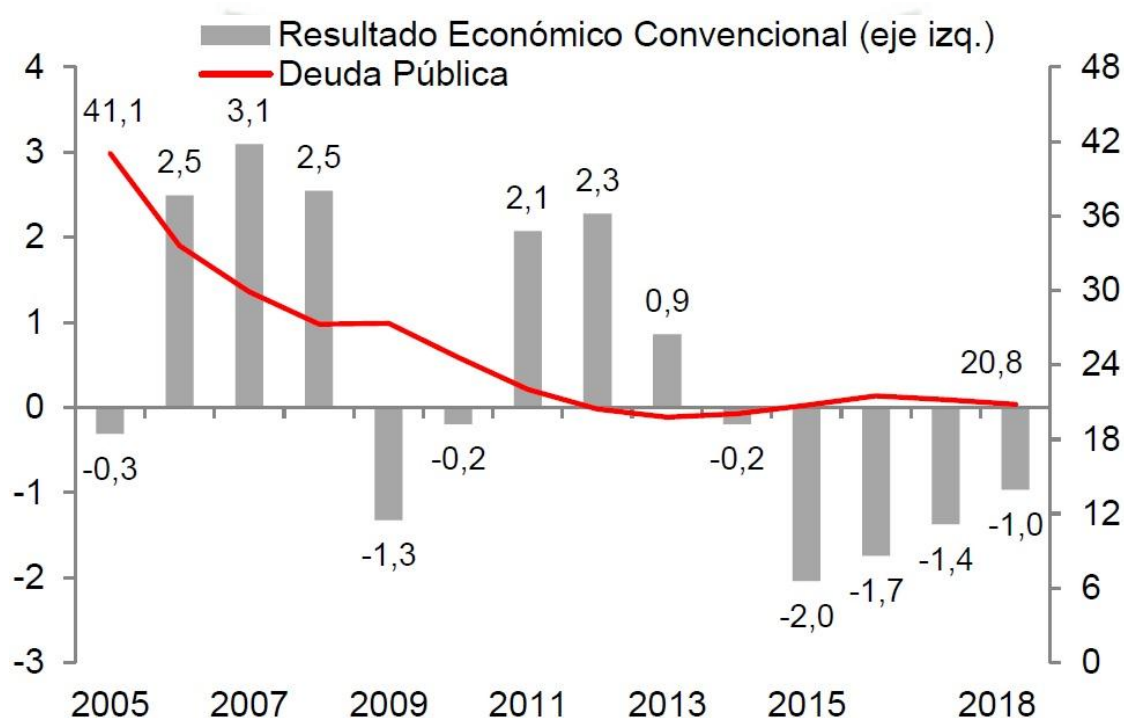
A. Política fiscal:

Los principales lineamientos de política fiscal de la actual gestión del Gobierno son:

- a. **Aumentar el gasto público y brindarle mayor estabilidad, incluso en el actual contexto de una caída significativa de los precios de las materias primas que exportamos.** Los precios de las materias primas son bastante volátiles y están sujetos a bruscas fluctuaciones; así, estos pueden caer 50% en cortos períodos de tiempo (desde el nivel máximo al mínimo), con incluso mayores caídas en el caso de precios de los metales. Por ejemplo, entre el 25 de Julio del 2014 y 29 de Enero del 2015, el precio del cobre cayó -25.00% ubicándose en ¢US\$ 244.50 por libra (o US\$ 2.4450 por libra), su nivel mínimo desde el 22 de Julio del 2009. De la misma manera, el precio del petróleo WTI cayó -59.60% en casi 8 meses (23 de Julio del 2014 - 17 de Marzo del 2015). Por su parte, el gasto público no debe ser volátil, pues esto genera costos de eficiencia y capacidad de gestión a nivel de políticas sectoriales; por lo tanto, la conducción de las finanzas públicas debe estar aislada de la elevada volatilidad de los ingresos provenientes de las principales materias primas que exportamos.
- b. **Mantener un ratio de deuda pública inferior al de países con la misma calificación crediticia.** Para esto, se requerirá un uso eficiente del ahorro público acumulado y un rol activo de la gestión de pasivos orientado a mejorar el perfil de la deuda. Así, las proyecciones del Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

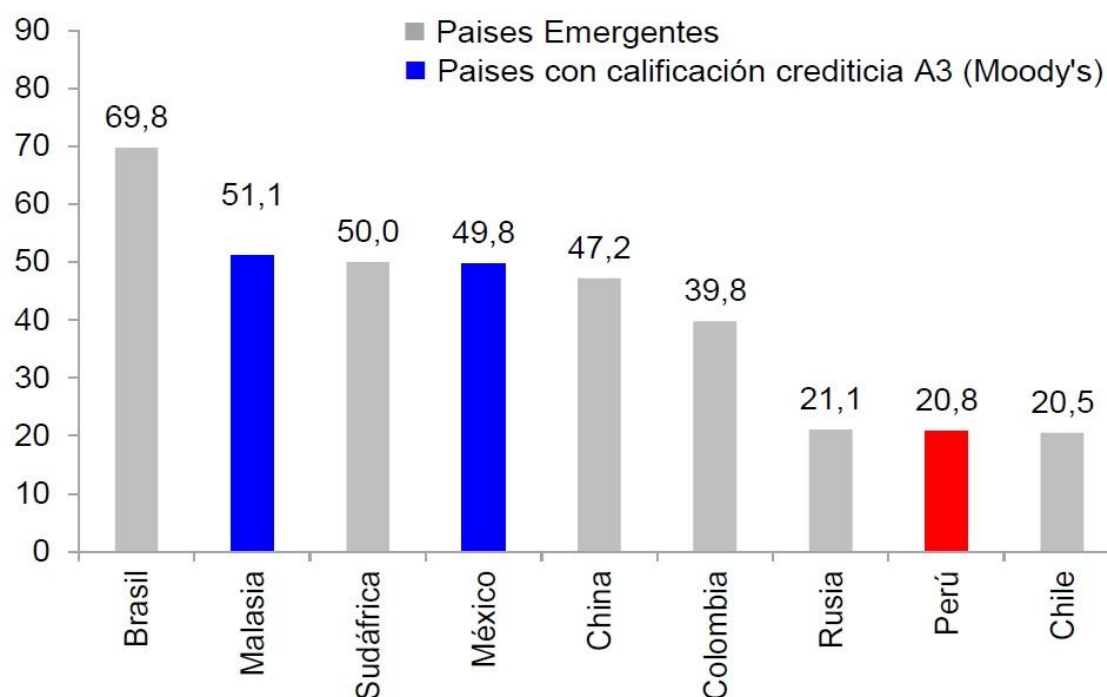
(MMM), tal como se muestran en las Gráficas N° 4 y 5, son consistentes con una estabilización de la deuda pública bruta en torno a 21% del PBI, nivel inferior en general al de otros países de la región con similar calificación crediticia.

Gráfica N° 4: Resultado Económico Convencional y Deuda Pública Bruta (% del PBI)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

Gráfica N° 5: Deuda Pública Bruta 2018 (% del PBI)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

En un entorno internacional tan incierto, volátil e inestable como el que se avizora y se está dando a conocer poco a poco, especialmente para los países emergentes, es imprescindible reforzar las fortalezas macroeconómicas que han permitido mejorar la calificación crediticia y han contribuido a implementar este año una política fiscal expansiva, a diferencia de otros países que están implementando recortes en sus presupuestos públicos. Como se recuerda, luego de la respuesta fiscal contracíclica implementada durante la crisis financiera internacional del 2008-2009, se adoptaron medidas para restablecer el espacio fiscal necesario para poder implementar una política fiscal expansiva en situaciones como la actual: la deuda pública peruana se redujo de 27.20% en el 2009 a 20.10% del PBI en el 2014 y los recursos del Fondo de Estabilización Fiscal se triplicaron pasando de 1.40% a

4.70% del PBI. En este contexto, el país obtuvo mejoras en las calificaciones crediticias, incluso en contextos de fuerte volatilidad financiera: Standard & Poor's, en Agosto de 2013, y Fitch Ratings, en Octubre de 2013, elevaron la calificación soberana de largo plazo en moneda nacional de BBB+ a A- y en moneda extranjera de BBB a BBB+, debido a la sostenida reducción de la deuda externa y la mayor participación de la deuda emitida en el mercado local, compromiso que también se reconoció en la subida de calificación crediticia de Moody's hasta A3 (equivalente a A- en la escala de Standard & Poor's y Fitch Ratings) en Julio de 2014.

- c. Aumentar los ingresos fiscales permanentes ampliando la base tributaria.** A pesar del contexto de caída de los precios de nuestros principales productos de exportación y una significativa desaceleración económica, los ingresos tributarios del Gobierno se han mantenido en promedio en 16.40% del PBI en los últimos cuatro años, 3.50 puntos porcentuales del PBI por encima de lo registrado en el año 2000 (12.90% del PBI). No obstante, aún se mantienen por debajo del promedio de países de ingresos medios (18.10% del PBI). En ese sentido, a fines del año pasado se adoptaron medidas con el objetivo de obtener ganancias de competitividad y estandarización hacia esquemas tributarios de países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). En este contexto, y en línea con los lineamientos de política tributaria, se busca implementar medidas

orientadas a ampliar la base tributaria de manera permanente a través de:

- i. El ataque frontal contra la evasión fiscal.
- ii. La reducción del contrabando.
- iii. Mecanismos que promuevan una mayor formalización y el incremento de las actividades de fiscalización.
- iv. El énfasis en transacciones electrónicas que no solo facilitan el cumplimiento tributario y aduanero, sino que generan mejor y mayor oportunidad en la información.

B. Política monetaria:

En el marco de la Constitución Política del Perú y de su Ley Orgánica, el Banco Central de Reserva del Perú cuenta con la autonomía y los instrumentos de política monetaria que le permite cumplir su objetivo de preservar la estabilidad monetaria.

- a. **Esquema de la política monetaria:** A partir de Enero de 2002, la política monetaria del BCRP se conduce bajo un esquema de Metas Explícitas de Inflación (*inflation targeting*), con el cual se busca anclar las expectativas inflacionarias del público mediante el anuncio de una meta de inflación. Hasta el año 2006, la meta de inflación fue de 2.50% anual, con una tolerancia de desvío máximo de un punto porcentual hacia arriba y hacia abajo. A partir del año 2007, la meta de inflación se redujo a 2%, manteniéndose el punto porcentual de desvío máximo, con lo cual el rango de tolerancia para la meta de inflación se ubica entre 1 y 3%. La reducción de la meta de inflación de 2.50 a 2% refuerza el compromiso del Banco

de preservar la estabilidad monetaria, ya que permite dotar de un mayor poder adquisitivo a la moneda en el largo plazo. Las razones para adoptar esta nueva meta son:

- i. Una tasa de inflación más baja contribuye a la desdolarización de las transacciones y del ahorro al contarse con una moneda más sólida. Ello permite reducir la vulnerabilidad asociada a la dolarización financiera de la economía, así como mejorar la transmisión y eficiencia de la política monetaria.
- ii. El desarrollo del mercado de capitales y el fomento del ahorro requieren de una moneda más sólida que evite la desvalorización de inversiones de largo plazo. El efecto de esta reducción de la meta significa que en un periodo largo como 20 años se estaría evitando una pérdida de valor de la moneda de alrededor de 10%.
- iii. Se iguala la inflación en el país con las tasas de inflación que guían las políticas monetarias de nuestros principales socios comerciales, con lo cual el valor del Nuevo Sol con respecto a otras monedas no se depreciará en el largo plazo para compensar a la mayor inflación en el país. Así, más del 60% de nuestro intercambio comercial se hace con bloques económicos que cuentan con tasas de inflación menores o iguales a 2%. En particular, el nivel de inflación de 2% es utilizado (explícita o implícitamente) por bancos centrales exitosos en mantener expectativas de inflación bajo control

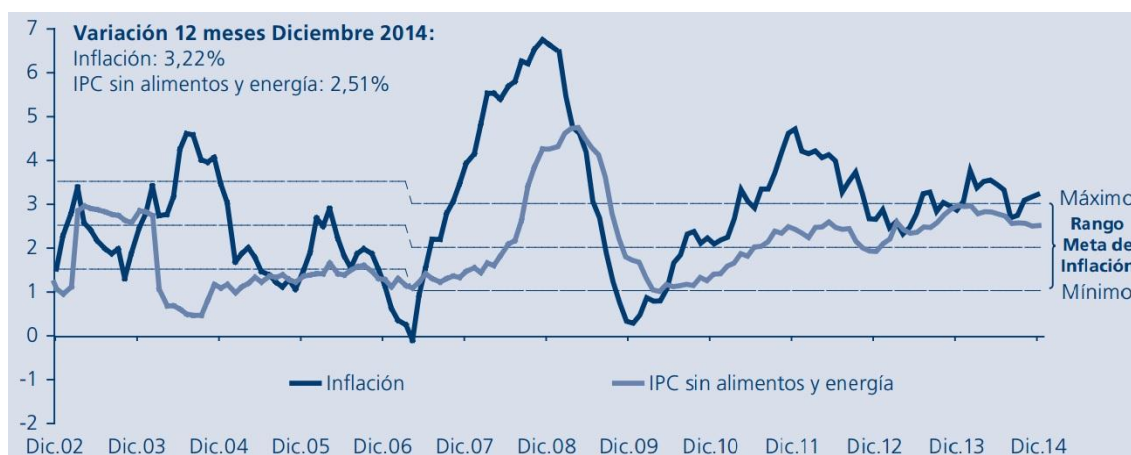
como la Reserva Federal de Estados Unidos, el Banco Central Europeo (BCE), el Banco de Canadá, el Banco de Inglaterra, etc.

- iv. La credibilidad generada por el BCRP en el control de la inflación permite una meta de inflación de 2%.

El BCRP evalúa el cumplimiento de su meta de inflación de manera continua desde el año 2006, revisándose mensualmente la evolución de la inflación de los últimos doce meses. De este modo, el Perú se suma al grupo de países con tasas de inflación bajas y estables que hacen uso de una evaluación continua del objetivo inflacionario. Ante lo dicho, en el Reporte de Inflación del BCRP de Enero del presente año, se visualiza el camino que ha seguido la inflación y muestra que el Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana (IPC) registró una variación de 3.22% en el año 2014. La inflación reflejó principalmente alzas en los precios de alimentos y tarifas eléctricas. El componente de alimentos y energía se incrementó en 4.08%. La inflación sin alimentos y energía; es decir, descontando el impacto de estos rubros de alta volatilidad de precios, ascendió a 2.51% (ver Gráfica N° 6 y Cuadro N° 4).

Gráfica N° 6: Inflación y Rango Meta de Inflación Dic.2002-Dic.2014

(Variación porcentual)



Fuente: Reporte de Inflación del BCRP de Enero 2015

Cuadro N° 4: IPC, IPC sin alimentos y energía, y alimentos y energía
2007-2014 (Variación porcentual)

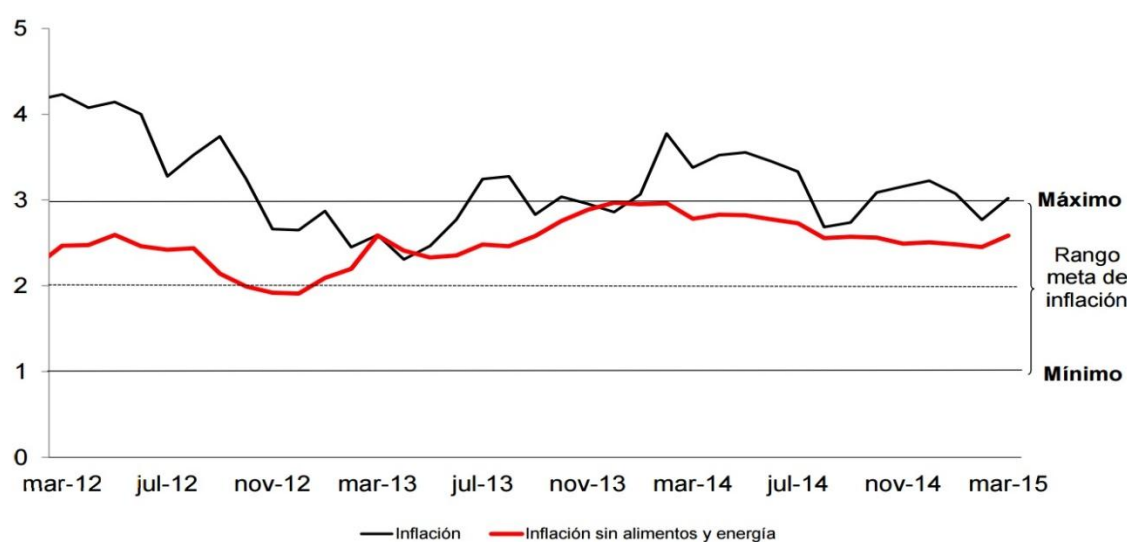
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
								Diciembre	Año
IPC	3.93%	6.65%	0.25%	2.08%	4.74%	2.65%	2.86%	0.23%	3.22%
1.- IPC sin alimentos y energía	1.49%	4.25%	1.71%	1.38%	2.42%	1.91%	2.97%	0.49%	2.51%
a. Bienes	1.79%	3.21%	2.31%	1.07%	2.37%	1.60%	2.62%	0.23%	2.43%
b. Servicios	1.33%	4.97%	1.24%	1.58%	2.45%	2.10%	3.18%	0.66%	2.55%
2.- Alimentos y energía	5.91%	8.58%	-0.86%	2.98%	7.70%	3.55%	2.73%	-0.08%	4.08%
a. Alimentos y bebidas	6.02%	9.70%	0.57%	2.41%	7.97%	4.06%	2.24%	0.32%	4.83%
b. Combustibles y electricidad	5.21%	1.65%	-10.40%	6.80%	6.01%	0.22%	6.09%	-2.81%	-0.85%
Combustibles	6.45%	-0.04%	-12.66%	12.21%	7.54%	-1.48%	5.95%	-5.46%	-5.59%
Electricidad	1.92%	6.31%	-4.56%	1.36%	4.30%	2.19%	6.23%	-0.02%	4.37%

Fuente: Reporte de Inflación del BCRP de Enero 2015

Asimismo, en la cuarta Nota Informativa del Programa Monetario del BCRP del presente año que muestra el camino de la inflación en la actualidad, se vislumbra que la inflación de Marzo fue 0.76%, con lo que la inflación interanual pasó de 2.77% en Febrero a 3.02% en Marzo, explicada principalmente por mayores precios de alimentos perecibles, comidas fuera del hogar, tarifas eléctricas y el aumento estacional en los costos de educación. La tasa de inflación sin alimentos y energía fue 0.91%, con lo cual la tasa interanual pasó de 2.45% en Febrero a 2.58% en Marzo, debido al

aumento de precios estacional de los servicios de educación y transporte (ver Gráfica N° 7 y Cuadro N° 5).

Gráfica N° 7: Inflación y Rango Meta de Inflación a Marzo 2015 (Variación porcentual)



Fuente: Presentación del Programa Monetario del BCRP de Abril 2015

Cuadro N° 5: IPC, IPC sin alimentos y energía, y alimentos y energía a Marzo 2015 (Variación porcentual)

	Marzo 2015	
	Mensual	Últimos 12 meses
IPC	0.76%	3.02%
IPC sin alimentos y energía	0.91%	2.58%
Alimentos	0.47%	5.00%
Energía	1.50%	-5.88%

Fuente: Presentación del Programa Monetario del BCRP de Abril 2015

b. Posición de la política monetaria: El Banco Central toma decisiones de política monetaria mediante el uso de un nivel de referencia para la tasa de interés del mercado interbancario.

Dependiendo de las condiciones de la economía (presiones inflacionarias o deflacionarias) el Banco Central modifica la tasa de interés de referencia (hacia arriba o hacia abajo, respectivamente) de manera preventiva para mantener la inflación en el nivel meta. Ello se debe a que las medidas que toma el Banco Central afectan a la tasa de inflación con rezagos. Como se aprecia en la Gráfica N° 8, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú acordó mantener la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 3.25% en Marzo y se proyecta que para el mes de Abril continuará igual.

Gráfica N° 8: Tasa de interés de referencia nominal y real a Abril 2015 (En porcentaje)



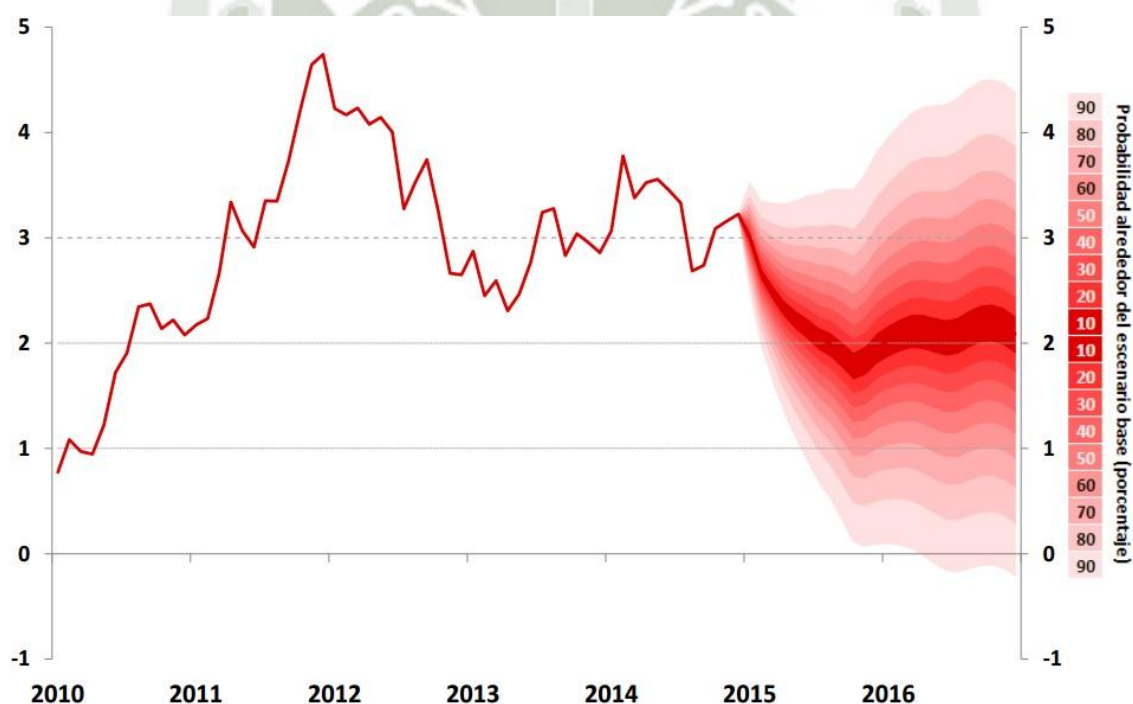
Fuente: Presentación del Programa Monetario del BCRP de Abril 2015

Este nivel de la tasa de referencia es compatible con una proyección de inflación que converge a 2% en el horizonte de proyección 2015 – 2016 (ver Gráfica N° 9) y toma en cuenta que:

- i. La actividad económica continúa por debajo de su potencial.

- ii. Las expectativas de inflación permanecen ancladas dentro del rango meta.
- iii. Los indicadores internacionales recientes muestran señales mixtas de recuperación de la economía mundial, así como una volatilidad alta en los mercados financieros y cambiarios externos.
- iv. La inflación nacional ha sido afectada por factores temporales del lado de la oferta, que se irán revirtiendo.

Gráfica N° 9: Proyección de la inflación 2015-2016 (Variación porcentual)

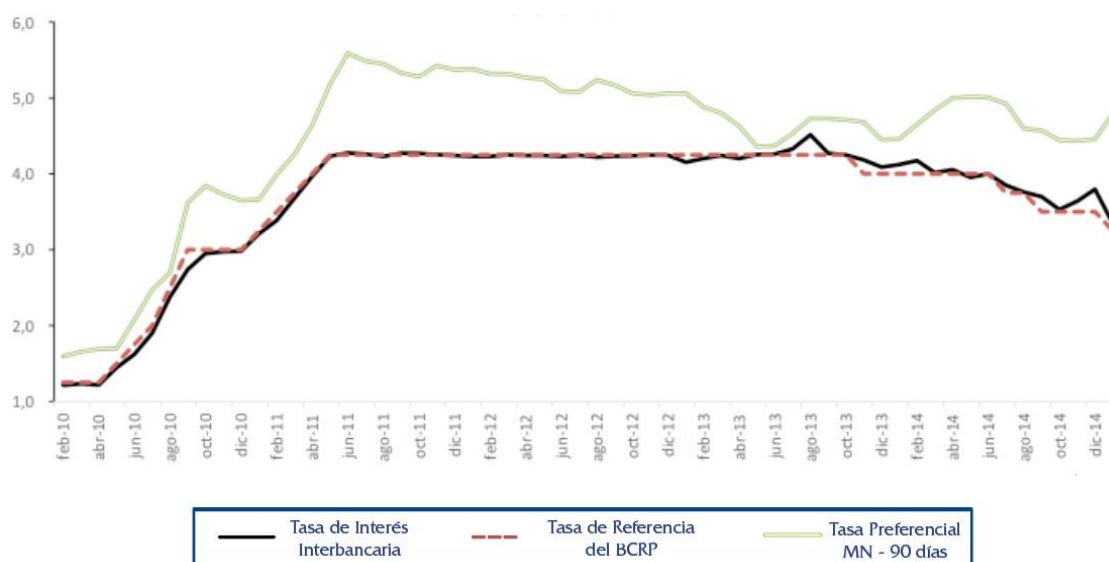


Fuente: Presentación del Programa Monetario del BCRP de Abril 2015

En los últimos años, la tasa de interés interbancaria muestra una mayor correlación con la tasa de interés de referencia del BCRP, lo que indicaría un mayor potencial por parte de la política

monetaria para afectar las condiciones monetarias del sistema financiero (ver Gráfica N° 10).

Gráfica N° 10: Tasa de interés de referencia del BCRP, tasa de interés interbancaria y tasa preferencial corporativa en MN a 90 días 2010-2014 (En porcentaje)



Fuente: Folleto Institucional del BCRP

El BCRP también dispone de otra herramienta muy importante para controlar la inflación y dinamizar los créditos que otorgan las entidades financieras a las personas naturales y jurídicas. Esta herramienta clave es la Tasa de Encaje, la cual indica qué porcentaje de los depósitos bancarios ha de mantenerse en reservas líquidas; es decir, guardado sin poder usarlo. Se hace para evitar riesgos. Si el Banco Central decide reducir este coeficiente a los bancos (guardar menos dinero en el banco y prestar más), eso aumenta la cantidad de dinero en circulación, ya que se pueden conceder aún más préstamos. Si el coeficiente

aumenta, el banco se reserva más dinero, y no puede conceder tantos préstamos. La cantidad de dinero en circulación baja. De esta forma, el Banco Central puede aportar o quitar dinero del mercado. Así, desde Junio de 2013, se ha aplicado una política de reducción de la tasa de encaje marginal en moneda nacional y se ha aumentado la tasa de encaje marginal en dólares, con el objetivo de sostener el crecimiento del crédito en nuevos soles (ver Cuadro N° 6).

Cuadro N° 6: Medidas de encaje

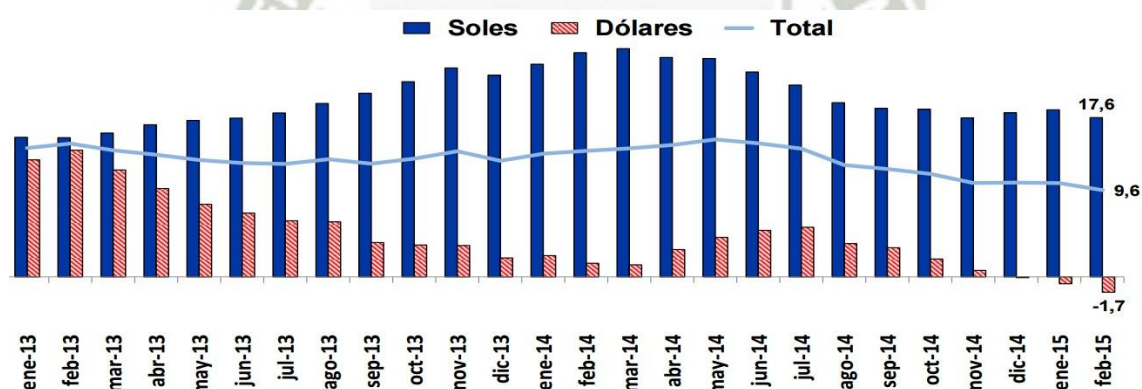
Mes	Tasa de encaje marginal para depósitos en nuevos soles	Tasa de encaje marginal para depósitos en dólares
Jun. 2013	30.00%	55.00%
Ago. 2013	25.00%	50.00%
Sep. 2013	20.00%	50.00%
Oct. 2013	16.00%	50.00%
Dic. 2013	15.00%	50.00%
Ene. 2014	14.00%	50.00%
Feb. 2014	13.00%	50.00%
Mar. 2014	12.50%	50.00%
Abr. 2014	12.00%	50.00%
Jul. 2014	11.50%	50.00%
Sep. 2014	11.00%	50.00%
Oct. 2014	10.50%	50.00%
Nov. 2014	10.00%	50.00%
Dic. 2014	9.50%	50.00%
Ene. 2015	9.00%	60.00%
Feb. 2015	8.50%	60.00%
Mar. 2015	8.00%	70.00%
Abr. 2015	7.50%	70.00%

Fuente: Presentación del Programa Monetario del BCRP de Abril 2015

En Abril se ha continuado con la reducción de la tasa de encaje en moneda nacional de 8 a 7.50%, con la finalidad de sostener el dinamismo del crédito en soles. Desde Junio de 2013, el BCRP ha

liberado liquidez por más de S/. 13,200 millones, lo que ha permitido atender la mayor demanda de los agentes económicos por financiamiento en nuevos soles. Ante este marco de desdolarización del crédito, los préstamos al sector privado en moneda nacional crecieron a un ritmo anual de 17.6% a Febrero de 2015, mientras que en dólares se registró una caída de 1.7%. De esta manera, el crédito total al sector privado ha crecido en 9.6%, y la desdolarización del crédito continúa (ver Gráfica N° 11 y Cuadros N° 7 y 8).

Gráfica N° 11: Crédito al sector privado por monedas (Variación porcentual anual)



Fuente: Presentación del Programa Monetario del BCRP de Abril 2015

Cuadro N° 7: Flujos

	Abr. 2014	Jun. 2014	Sep. 2014	Dic. 2014	Ene. 2015	Feb. 2015
Saldo Total (Millones de S/.)	211,622.00	217,408.00	220,636.00	225,811.00	226,666.00	227,004.00
Flujo mensual	2,088.00	2,916.00	1,530.00	1,440.00	855.00	338.00
Variación porcentual mensual	1.00%	1.40%	0.70%	0.60%	0.40%	0.10%
Variación porcentual anual	14.60%	14.80%	11.90%	10.40%	10.40%	9.60%
Saldo MN (Millones de S/.)	124,925.00	127,829.00	132,152.00	139,260.00	140,857.00	142,470.00
Flujo mensual	1,202.00	1,330.00	2,507.00	2,154.00	1,597.00	1,612.00
Variación porcentual mensual	1.00%	1.10%	1.90%	1.60%	1.10%	1.10%
Variación porcentual anual	24.30%	22.70%	18.70%	18.20%	18.50%	17.60%
Saldo ME (Millones de US\$)	29,093.00	30,060.00	29,693.00	29,044.00	28,795.00	28,367.00
Flujo mensual	297.00	532.00	-328.00	-240.00	-249.00	-428.00
Variación porcentual mensual	1.00%	1.80%	-1.10%	-0.80%	-0.90%	-1.50%
Variación porcentual anual	3.00%	5.10%	3.20%	-0.10%	-0.80%	-1.70%

Fuente: Presentación del Programa Monetario del BCRP de Abril 2015

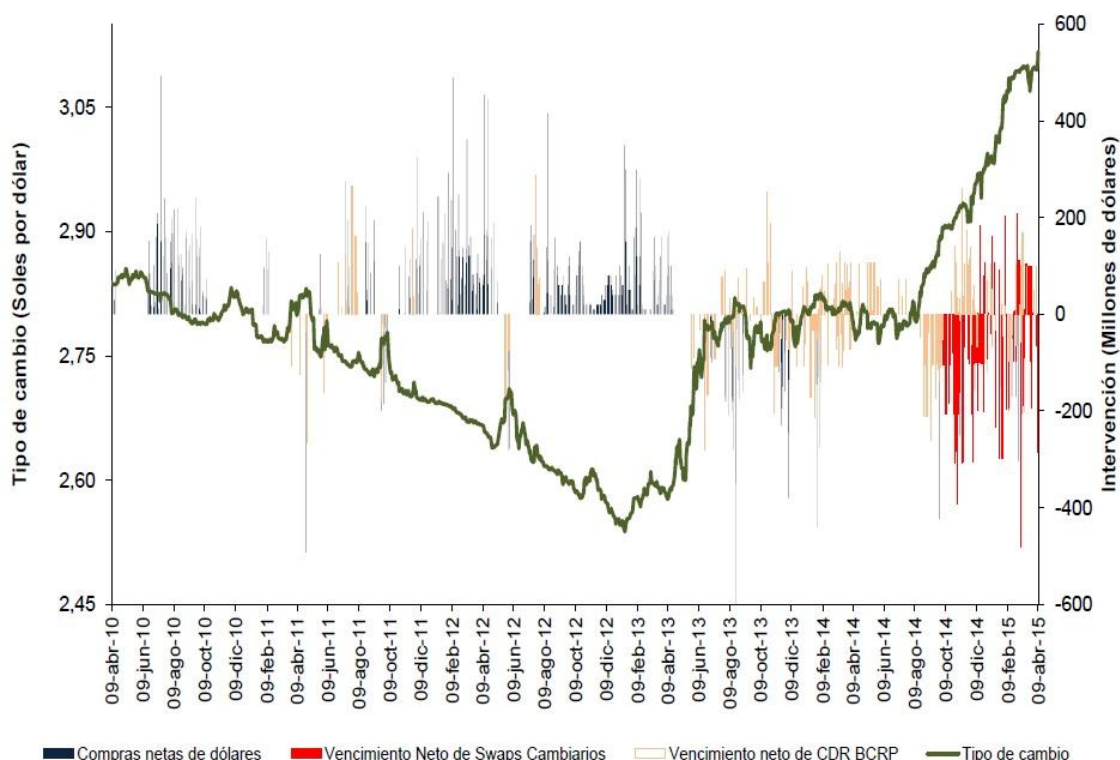
Cuadro N° 8: Crédito total al sector privado por tipo de colocación

	Crecimiento del crédito Feb.15/Feb.14	Dolarización Feb. 2015 (%)	Dolarización Dic. 2014 (%)
Crédito a empresas	8.40	48.30	48.20
Corporativo y gran empresa	10.10	59.60	59.80
Medianas empresas	11.60	58.10	57.90
Pequeña y microempresa	1.60	11.10	11.00
Crédito a personas	11.70	19.80	19.90
a) Consumo	11.90	9.40	9.30
Vehiculares	4.40	66.50	68.90
Tarjetas de crédito	16.20	6.80	6.60
Otros	10.30	5.90	5.50
b) Hipotecario	11.60	33.50	33.90
TOTAL	9.60	37.20	38.40

Fuente: Presentación del Programa Monetario del BCRP de Abril 2015

En un contexto de fortalecimiento del dólar a nivel global, el BCRP continuó interviniendo en el mercado cambiario para disminuir la volatilidad del tipo de cambio (ver Gráfica N° 12).

Gráfica N° 12: Tipo de cambio e intervención en el mercado cambiario



Fuente: Presentación del Programa Monetario del BCRP de Abril 2015

El dólar continuará fortaleciéndose respecto a las demás monedas del mundo, y el nuevo sol no es la excepción (ver Cuadro N° 9). La moneda peruana se depreciará en el 2015 por los siguientes sucesos:

- i. El incremento esperado de la tasa de la Fed durante el 2015 se traduciría en una menor oferta de dólares en el mundo. El mercado espera que hacia mediados del 2015 la Fed incremente su tasa entre 25 y 75 puntos básicos, de acuerdo a los datos observados por la entidad monetaria.
- ii. El mercado espera la consolidación de la recuperación económica de Estados Unidos —se espera que crezca 3%, la tasa más alta en los últimos 10 años—. Esto reforzaría una política monetaria más restrictiva por parte de la Fed.

- iii. La desaceleración en China y el escepticismo acerca de la recuperación europea, se traducirían en un escaso repunte —o un deterioro— de los precios de los *commodities*, lo cual no incrementaría la entrada de divisas al Perú.

Cuadro N° 9: Tipo de cambio de las principales monedas del mundo (Datos promedio de periodo, unidades monetarias por US\$) 1/



	Nuevo Sol (Nuevo Sol) (S/.)	Real Brasileño (Brazilian Real) (R)	Peso Chileno (Chilean Peso) (\$)	Peso Colombiano (Colombian Peso) (\$)	Peso Mexicano (Mexican Peso) (\$)	Euro (Euro) €	Libra Esterlina (Pound) (£)	Franco Suizo (Swiss Franc) (S)	Yen (Japanese Yen) (¥)	Yuan Chino (Chinese Yuan) (¥)	
2014	2,8384	2,3546	571	2,003	13,3105	1,3289	1,6476	1,0938	105,90	6,1613	2014
Ene.	2,8089	2,3815	538	1,964	13,2125	1,3622	1,6473	1,1070	103,88	6,0516	Jan.
Feb.	2,8127	2,3805	555	2,000	13,2898	1,3670	1,6566	1,1192	102,12	6,0812	Feb.
Mar.	2,8064	2,3266	564	2,017	13,1981	1,3826	1,6617	1,1355	102,36	6,1733	Mar.
Abr.	2,7944	2,2313	556	1,937	13,0602	1,3811	1,6750	1,1326	102,52	6,2250	Abr.
May.	2,7870	2,2212	555	1,915	12,9276	1,3733	1,6841	1,1250	101,84	6,2386	May.
Jun.	2,7942	2,2340	553	1,887	12,9912	1,3601	1,6917	1,1166	102,07	6,2313	Jun.
Jul.	2,7861	2,2236	559	1,858	12,9913	1,3538	1,7075	1,1139	101,76	6,1991	Jul.
Ago.	2,8145	2,2664	580	1,901	13,1434	1,3315	1,6699	1,1089	102,98	6,1542	Aug.
Sep.	2,8640	2,3423	595	1,979	13,2470	1,2884	1,6301	1,0966	107,45	6,1389	Sep.
Oct.	2,9660	2,4502	588	2,049	13,4829	1,2682	1,6076	1,0497	108,02	6,1255	Oct.
Nov.	2,9251	2,5509	595	2,135	13,6307	1,2475	1,5774	1,0373	116,40	6,1260	Nov.
Dic.	2,9615	2,6471	612	2,352	14,5512	1,2307	1,5630	1,0233	119,44	6,1906	Dic.
2015											2015
Ene.	3,0055	2,6339	622	2,401	14,6990	1,1607	1,5140	1,0628	118,27	6,2186	Jan.
Feb.	3,0785	2,8099	623	2,411	14,9092	1,1371	1,5314	1,0713	118,69	6,2503	Feb.
Mar.	3,0917	3,1448	629	2,592	15,2365	1,0829	1,4969	1,0289	120,37	6,2392	Mar.
Abr.	3,1200	3,0489	614	2,502	15,2059	1,0783	1,4918	1,0389	119,55	6,2016	Abr.
May. 1-5	3,1413	3,0515	612	2,397	15,4581	1,1178	1,5148	1,0743	120,05	6,2060	May. 1-5
Variación % 2/											% Chg. 2/
12 meses	12,71%	37,38%	10,26%	25,16%	19,57%	-18,61%	-10,05%	-4,51%	17,89%	-0,52%	yoy
Acumulada 2015	5,9398%	15,1381%	0,0004%	2,3373%	6,0987%	-9,2478%	-3,0357%	5,1248%	0,5306%	0,2520%	Cumulative 2015
Mensual	0,68%	0,09%	-0,31%	-4,21%	1,66%	3,66%	1,54%	3,41%	0,42%	0,07%	Monthly

1/ Promedio de compra-venta.

2/ Signo positivo indica depreciación. Signo negativo indica apreciación.

Fuente: BCRP, SBS, Bloomberg, FMI y Reuters

Elaboración: Propia

¿Y qué está pasando en Latinoamérica? En el cuarto trimestre del 2014, las principales monedas de la región se depreciaron, tal como lo muestra la Gráfica N° 13. Cada divisa estuvo afectada por distintos choques y coyunturas. La mayor depreciación la registró el peso colombiano (17.90%) seguido por el peso mexicano, que se depreció 9.90%. Esto estuvo asociado a la significativa reducción en el precio del petróleo, que cayó cerca de 50% en el mismo periodo. En el caso del real brasileño, la depreciación (8.70%) se explica por un menor flujo de capitales, asociados a perspectivas de un menor crecimiento. Sin embargo, el nuevo sol presentó cierta fortaleza y estabilidad gracias a las medidas aplicadas por el BCRP.

Gráfica N° 13: Índices de tipo de cambio-U.M. por US\$ (Diciembre 2008=100)



Fuente: Reporte de Inflación del BCRP de Enero 2015

Las proyecciones del tipo de cambio para el año 2015 de las principales monedas de la región Latinoamérica con respecto al dólar no se hicieron esperar. Tal es el caso, por ejemplo, de las proyecciones del HSBC (ver Cuadro N° 10).

Cuadro N° 10: Proyecciones del tipo de cambio para el año 2015 de las principales monedas de la región Latinoamérica según el HSBC (Datos promedio de periodo, unidades monetarias por US\$) 1/

	Nuevo Sol	Real Brasileño	Peso Chileno	Peso Colombiano	Peso Mexicano
Promedio 2014	2.84	2.35	571	2,003	13.31
Proyección 2015	3.20	3.00	640	2,500	14.80
Variación % 2015/2014 2/	12.74%	27.41%	12.13%	24.82%	11.19%

1/ Promedio de compra-venta.

2/ Signo positivo indica depreciación. Signo negativo indica apreciación.

Fuente: HSBC

Elaboración: Propia

De acuerdo a las proyecciones del HSBC para el año 2015, se prevé que el nuevo sol se depreciará 12.74% con respecto al dólar estadounidense, ocupando el tercer lugar en devaluación de las cinco monedas mencionadas en el Cuadro N° 10. Esto tiene bastante sentido, puesto que en el 2014 el nuevo sol ha sido una de las monedas que menos se ha depreciado en la región. En efecto, diversos analistas consideran que la moneda peruana se encuentra sobrevaluada. Esta tasa de devaluación del nuevo sol en el 2015 es ligeramente mayor que las tasas de devaluación del peso chileno (12.13%) y del peso mexicano (11.19%), dado que estas monedas se depreciaron más rápido que el nuevo sol en el 2014. Viendo el lado positivo de la situación, un nuevo sol más débil aliviaría, en alguna medida, a las exportaciones —las cuales han caído en 10.50% en el 2014, según ADEX—. Sin embargo, el

efecto del tipo de cambio sobre las exportaciones sería menor dada la lenta recuperación mundial. Asimismo, los más perjudicados serían las empresas o personas que mantengan activos en soles y pasivos en dólares. En conclusión, los fundamentos económicos sostienen que el tipo de cambio podría llegar a los S/. 3.20 por dólar, e incluso, superar esa proyección.

C. Política tributaria:

Las reducciones de impuestos aprobadas durante el 2014 tienen por objetivo obtener ganancias de competitividad tributaria y estandarización hacia esquemas propios de países de la OCDE. Antes de la implementación de estas medidas en el Perú, las empresas enfrentaban una de las tasas impositivas corporativas más altas de la región (30%), las pequeñas y medianas empresas estaban excluidas de beneficios tributarios por sus inversiones y solo el 6% de los trabajadores de la PEA ocupada pagaba impuestos.

En primera instancia, se buscó aminorar la carga tributaria de las empresas, preanunciando una reducción gradual de la tasa del Impuesto a la Renta de Tercera Categoría de 30% el 2014 a 26% el 2019. Con ello, la tasa impositiva corporativa será similar a la de los países de la OCDE (25.50%) y menor a la del promedio de la región (27% sin considerar al Perú). Además, se aprobó un aumento gradual de la tasa que pagan los dividendos de 4.10% en el 2014 a 9.30% en el 2019, de modo que se mantenga estable la tasa final del impuesto aplicada sobre las rentas empresariales (ver Cuadro N° 11).

Cuadro N° 11: Tasa de Impuesto a la Renta

	Anterior	Ley 30296		
		2015-2016	2017-2018	2019 en adelante
Tercera Categoría	30.00%	28.00%	27.00%	26.00%
Dividendos	4.10%	6.80%	8.00%	9.30%
Tasa Conjunta	32.90%	32.90%	32.80%	32.90%

Fuente: Reporte de Inflación del BCRP de Enero 2015

Esta recomposición del impuesto busca incentivar que las empresas decidan mantener un mayor nivel de utilidades no distribuidas, lo que debería proporcionar recursos internos a la firma que faciliten la ejecución de inversiones (ello sería más importante en aquellos segmentos que presenten restricciones de acceso al mercado de crédito).

Por ejemplo, si una empresa reparte el 100% de sus utilidades netas generadas en el año 2015, la carga fiscal sobre la renta empresarial sería de 32.90%. Pero si su tasa de reparto de dividendos fuera menor, por ejemplo de 30%, entonces su tasa de impuestos sobre los accionistas se reduciría a 29.47%. Entonces, los accionistas de una empresa podrían reducir su carga fiscal a corto plazo si reducen la proporción de utilidades netas que distribuyen como dividendos.

Estos cambios al impuesto a la renta rigen desde el 01 de Enero de 2015. La norma precisa que las tasas sobre dividendos aplican sobre las utilidades generadas a partir del ejercicio 2015. Ello implica que la distribución de utilidades generadas en el 2014 (y que pagaron una tasa de 30%) a realizarse en 2015 estarán afectas a la tasa de 4.10%. Asimismo, se redujo de 10% a 8% la tasa de retención de rentas de cuarta categoría, para que los trabajadores sujetos a este régimen dispongan de mayor liquidez.

Oportunidades y Amenazas identificadas en los Factores Políticos (P):

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron las siguientes oportunidades:

- Política fiscal expansiva, viéndose reflejada en el aumento del gasto público y la reducción de impuestos (O1).
- Mejora en la calificación crediticia del país por parte de las tres agencias calificadoras de riesgo más importantes —Moody's, S&P y Fitch Ratings— ubicando al país en un mejor nivel de grado de inversión (O2).
- La proyección de la inflación se mantiene dentro del rango meta (O3).
- Reducción de los niveles de dolarización en la economía peruana (O4).

Asimismo, se identificaron las siguientes amenazas:

- Fortalecimiento del dólar a nivel mundial (A1).
- Incertidumbre respecto del inicio y la magnitud del incremento de la tasa de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (A2).

5.1.2.- Factores económicos (E):

A. Escenario internacional:

- a. **Crecimiento mundial:** Las perspectivas de la economía mundial, principalmente de las economías emergentes, se han deteriorado. Entre fines del año pasado e inicios del presente año diversos organismos multilaterales han revisado a la baja sus proyecciones de crecimiento mundial para el 2015, con mayor énfasis en los países emergentes. Para los siguientes años se espera una aceleración en el crecimiento mundial respecto del 2015, aunque a

tasas menores que las que proyectaban hace algunos meses atrás
(ver Cuadros N° 12 y 13 y Gráfica N° 14).

Cuadro N° 12: Reducción de proyecciones de crecimiento 2015 (Var. % anual)

	FMI		BM		OCDE	
	Abr. 2015	Oct. 2014	Ene. 2015	Jun. 2014	Nov. 2014	May. 2014
Mundo	3.50%	3.80%	3.60%	4.00%	3.70%	3.90%
EE.UU.	3.10%	3.10%	3.20%	3.00%	3.10%	3.50%
Zona Euro	1.50%	1.30%	1.10%	1.80%	1.10%	1.70%
China	6.80%	7.10%	7.10%	7.50%	7.10%	7.30%
América Latina y el Caribe	0.90%	2.20%	2.00%	3.10%		

Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

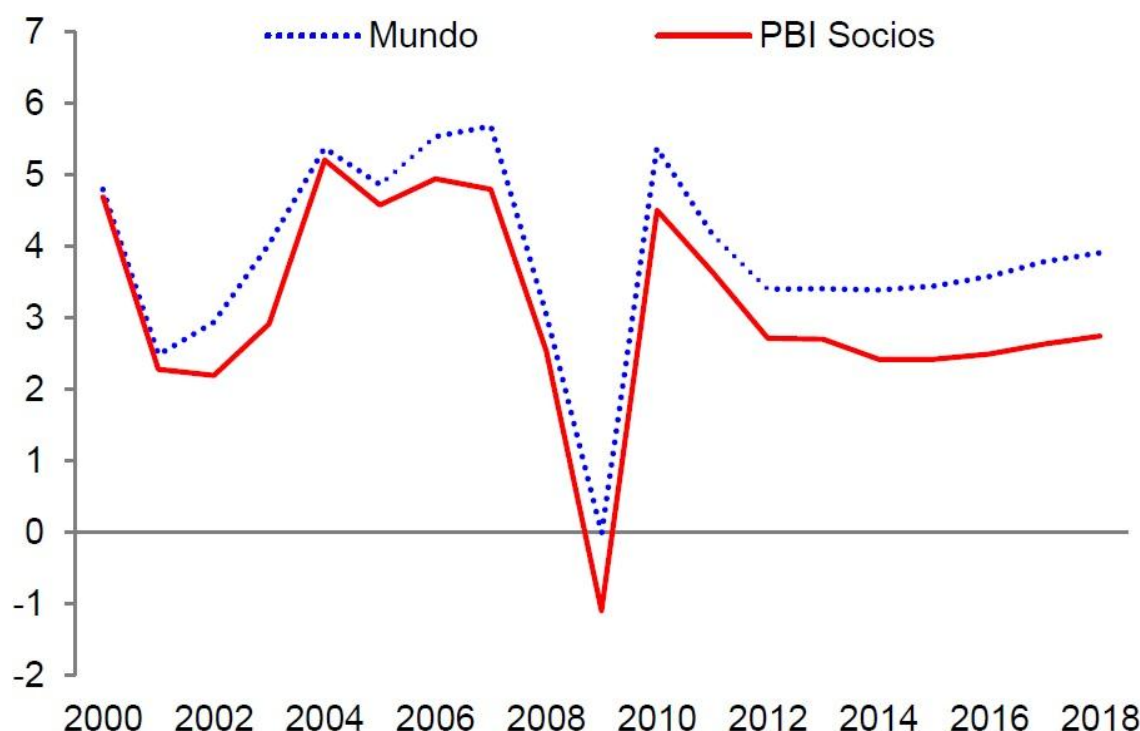
Cuadro N° 13: PBI Mundo y Socios Comerciales de Perú (Var. % anual)

	Promedio 2001-2007	2014	MMMR 2015-2017			MMM 2016-2018			
			2015	2016	2017	2015	2016	2017	2018
Mundo	5.10%	3.40%	3.60%	3.90%	4.00%	3.40%	3.60%	3.80%	3.90%
Economías Desarrolladas	2.80%	1.80%	2.20%	2.40%	2.40%	2.20%	2.30%	2.30%	2.40%
Estados Unidos	2.90%	2.40%	3.00%	3.00%	3.00%	3.30%	3.00%	3.00%	3.00%
Zona Euro	2.20%	0.90%	0.90%	1.40%	1.50%	0.90%	1.40%	1.50%	1.60%
Japón	1.80%	0.00%	1.20%	1.10%	1.10%	0.60%	0.80%	0.90%	1.00%
Economías Emergentes	7.70%	4.60%	5.00%	5.10%	5.30%	4.30%	4.50%	4.80%	5.00%
China	11.70%	7.40%	7.20%	7.10%	7.10%	6.80%	6.30%	6.30%	6.30%
India	8.80%	5.50%	5.30%	5.50%	5.70%	5.90%	6.00%	6.10%	6.20%
América Latina y Caribe	4.90%	1.30%	2.50%	3.00%	3.10%	1.10%	1.60%	2.20%	2.50%
Socios Comerciales 1/	4.50%	2.40%	3.00%	3.20%	3.30%	2.40%	2.50%	2.60%	2.70%

1/ 20 principales socios comerciales

Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

Gráfica N° 14: PBI Mundo y Socios Comerciales de Perú (Var. % anual)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

Según el Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018, la proyección de crecimiento mundial para el 2015 es de 3.40%, habiendo caído 0.20% si lo comparamos con la proyección de 3.60% del Marco Macroeconómico Multianual Revisado 2015-2017, con una significativa revisión a la baja del crecimiento de las economías emergentes, en especial de China (MMM 2016-2018: 6.80% VS. MMR 2015-2017: 7.20%) y América Latina y el Caribe (MMM 2016-2018: 1.10% VS. MMR 2015-2017: 2.50%). En el 2015 continuará la desaceleración registrada desde el 2010 tanto en China como América Latina y el Caribe, en un contexto de recomposición de motores de crecimiento y fragilidades financieras de la economía china, caída de precios de materias primas y aumento de costos financieros. No obstante, la proyección de

crecimiento de EE.UU. se ha revisado al alza desde 3% en el MMR a 3.30%, acelerándose respecto del 2.40% registrado en el 2014 y consolidando la recuperación iniciada hace tres años.

En el mediano plazo, 2016-2018, se espera que la economía mundial crezca en promedio 3.80%, ligeramente por encima del promedio histórico 1980-2014 (3.50%), impulsada por los países avanzados e India. Las economías avanzadas crecerán en promedio 2.30%, impulsadas por EE.UU. y la mejora de la Zona Euro. Por su parte, India crecerá 5.90% en el 2015, el nivel más alto desde el 2011, y se acelerará hacia 6.10% en el periodo 2016-2018 como reflejo de un plan agresivo de inversiones en infraestructura, diversificación productiva y reducción de los trámites de las empresas.

La actividad económica de los socios comerciales de Perú crecerá menos que el mundo, como reflejo de la fuerte desaceleración de países emergentes, especialmente China y América Latina y el Caribe. La economía peruana está expuesta a una submuestra de la economía mundial que se verá más afectada por el entorno internacional desfavorable. Por ejemplo, China, América Latina y el Caribe representan el 40% de la actividad económica de los socios comerciales de Perú. Así, se espera un crecimiento de los socios comerciales de Perú de 2.40% en el 2015 (Mundo: 3.40%), por debajo del 3% proyectado en el MMR 2015-2017 y del

crecimiento promedio registrado en el periodo 2001-2007 (3.80%).

En el mediano plazo, se proyecta una ligera aceleración de crecimiento de los socios en torno a 2.60% (Mundo: 3.80%).

b. Materias primas: En un contexto internacional de menor crecimiento mundial, se revisó a la baja el crecimiento del índice de precios de exportación de la economía peruana en el 2015, de -1.30% en el MMMR a -10%, la mayor contracción en 6 años, y se espera que se estabilice alrededor de los niveles actuales para el periodo 2016-2018. En el 2015 se acelera el deterioro registrado en los precios de exportación del 2014 (-6.90%). Las principales revisiones a la baja se dan en los precios del cobre y del petróleo, ante una combinación de menor demanda y mayor oferta en dichos mercados. En el caso del precio de oro, se ha revisado al alza en un contexto de fragilidad económica y financiera en las economías avanzadas (ver Cuadro N° 14).

Cuadro N° 14: IPX, IPM y precios de los commodities

	Promedio 2001-2007	2014	MMMR 2015-2017			MMM 2016-2018			
			2015	2016	2017	2015	2016	2017	2018
Precios de exportaciones IPX (Var. % anual)	15.00%	-6.90%	-1.30%	0.30%	1.80%	-10.00%	1.70%	1.00%	0.90%
Cobre (cUS\$/libra)	164	311	305	300	300	270	270	270	270
Oro (US\$/onza troy)	443	1,266	190	1,190	1,250	1,230	1,230	1,250	1,250
Plomo (cUS\$/libra)	47	95	99	100	101	96	97	98	99
Zinc (cUS\$/libra)	74	98	94	94	94	99	99	99	99
Precios de importaciones IPM (Var. % anual)	5.80%	-1.50%	1.30%	0.90%	0.70%	-8.80%	3.70%	0.70%	0.50%
Petróleo (US\$/barril)	46	93	99	100	101	50	60	60	60
Trigo (US\$/TM)	148	243	262	262	262	230	235	235	235
Maíz (US\$/TM)	93	155	190	190	190	150	160	170	170

Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

El precio del cobre se revisa a la baja para el 2015 de ¢US\$ 305 a ¢US\$ 270 por libra, una caída de 13% respecto del 2014, y se

espera que se establezca en estos niveles en el periodo 2016-2018. La proyección del Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018 se sustenta en un contexto de mayor producción mundial del cobre de los principales exportadores. La oferta cuprífera mundial aumentaría en 5.60% en el 2015 por la mayor oferta en Perú (11.90%), China (4.50%), EE.UU. (4.20%) y Chile (3.30%). Esta mayor oferta se combina con un menor dinamismo de la demanda mundial, en especial de China, cuyas importaciones de cobre en el 2S2014 se contrajeron -6.80%, luego de crecer 40% en el 1S2014. Asimismo, desde Marzo 2014, las autoridades chinas comenzaron a restringir el uso del cobre como garantía de créditos. Esto explica en parte la caída de los inventarios a nivel mundial; por ejemplo, en la bolsa de Shanghai, los inventarios del cobre cayeron 37% en el 2014, tras haber registrado crecimiento positivo en los dos años previos. Cabe señalar que, de acuerdo a la encuesta de abril de *Consensus Forecasts*, el consenso de analistas estima para el 2015 un precio de ¢US\$ 274 por libra y para el 2016-2018 un precio promedio de ¢US\$ 308.

El precio del oro se revisa al alza para el 2015 de US\$ 1,190 a US\$ 1,230 por onza troy y hacia el 2018 aumentará a US\$ 1,250 en un contexto de fragilidad de Europa, Japón y los mercados emergentes, y de mayor demanda física por parte de India. Según el Consejo Mundial del Oro, la demanda de India para joyería seguirá subiendo en el 2015, luego de reportar en el 2014 un nivel

récord de compras de oro para joyería. Para el 2015-2016, *The Economist* (Abril 2015) estimó que la demanda mundial del oro se recupere impulsada principalmente por las compras para joyería (55% de la demanda mundial) luego de caer por 3 años consecutivos (2012-2014); mientras tanto, se espera que la oferta retroceda -1% en el 2015 y se estanque en el 2016, desalentada por los bajos precios del mercado. Cabe señalar que, de acuerdo a la encuesta de Abril de *Consensus Forecasts*, el consenso de analistas estima para el 2015 un precio del oro de US\$ 1,202 por onza troy y para el 2016-2018 un precio promedio de US\$ 1,264.

En el 2015, se prevé que los precios de importación caerán -8.8% (MMMR: 1.30%), la mayor contracción en 6 años, como reflejo de la caída del precio del petróleo. Perú es un importador neto de combustibles: en el 2014, las importaciones de combustibles (principalmente petróleo) representaron el 14.10% de las importaciones totales y el 2.80% del PBI; mientras que las exportaciones de petróleo alcanzaron el 1.90% del PBI. Por su parte, entre el 2016-2018 los precios de importación crecerían 1.60% ante la moderación del precio del crudo hacia niveles promedio de US\$ 60 por barril.

El precio del petróleo WTI por barril se revisa a la baja para el 2015, de US\$ 99 (MMMR) a US\$ 50, una caída de 46% respecto del 2014; en el periodo 2016-2018 se espera US\$ 60 en promedio ante

una mayor producción del petróleo y sus derivados. Según el FMI, entre octubre 2014 y enero 2015, la caída de los precios del petróleo es explicada en un 60% por factores de oferta, lo que implica un efecto permanente en la caída del precio del crudo. Hacia adelante, el precio del crudo podría empezar a elevarse si los precios no permiten cubrir los costos de producción, restringen la oferta y afectan los balances fiscales de los países petroleros. Por su parte, el consenso de analistas encuestados por *Consensus Forecasts* (abril 2015) estima el precio del petróleo WTI por barril para el 2015 en US\$ 54 y US\$ 72 en promedio para el 2016-2018.

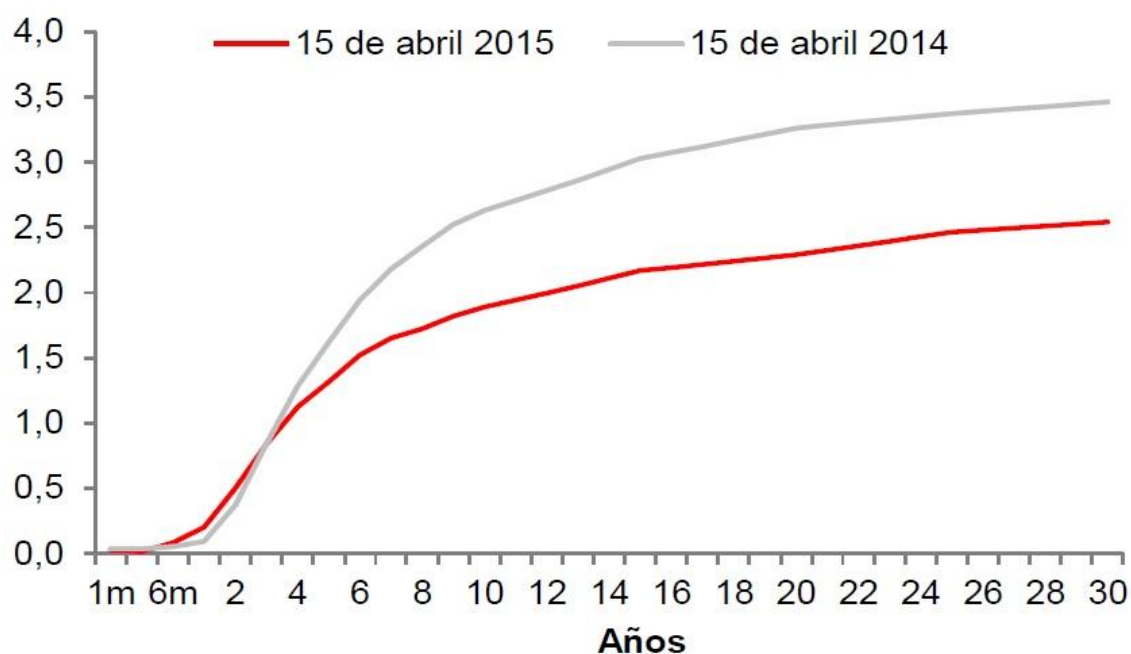
- c. Mercados financieros:** En la actualidad, los mercados financieros globales se caracterizan por:
- i. Sesgos diferenciados en las políticas monetarias con la consiguiente fortaleza del dólar respecto del resto de monedas.
 - ii. Salida de capitales desde países emergentes hacia avanzados.
 - iii. Relativa baja volatilidad y sobre optimismo en los mercados, principalmente de renta variable.

El dólar americano se viene apreciando por la fortaleza de la economía estadounidense, amplificando la tendencia depreciatoria que enfrentan las economías emergentes exportadoras de materias primas. Desde el 23 de Mayo del 2013, cuando Ben Bernanke, Presidente de la Fed en ese momento, mencionó la

posibilidad de retirar los estímulos monetarios, el dólar americano se ha apreciado 14.10% con respecto a los principales socios de Estados Unidos. Entre las monedas de las economías avanzadas, el euro y el yen japonés se depreciaron 19.70% y 16,6% con respecto al dólar, respectivamente. Entre las monedas de las economías emergentes que más se depreciaron se tiene a las de Rusia (65.50%), Brasil (48.80%), Colombia (34%), Sudáfrica (26.70%), Chile (25.80%), México (23.70%), y entre las que se depreciaron menos se encuentran las de Perú (17.20%), India (12.20%), y China (1%).

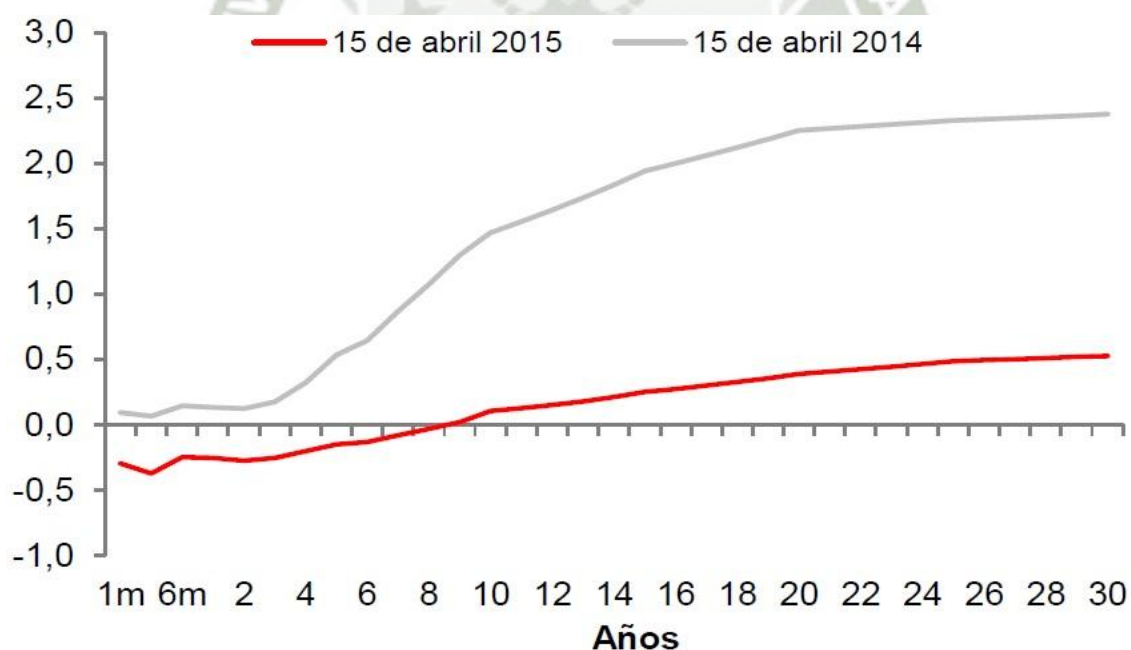
La salida de capitales desde los países emergentes, debido a las menores perspectivas de crecimiento y la búsqueda de activos de refugio en los mercados avanzados, ha generado una reducción de los rendimientos de renta fija de largo plazo en los países avanzados, tal como lo muestran las Gráficas N° 15 y 16.

Gráfica N° 15: Rendimiento de Bonos Soberanos de Estados Unidos (%)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

Gráfica N° 16: Rendimiento de Bonos Soberanos de Alemania (%)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

La relativa baja volatilidad y sobre optimismo en los mercados bursátiles avanzados frente a las mejores expectativas de crecimiento de EE.UU. y los programas de estímulos monetarios en Europa y Japón. Desde inicios de Octubre del 2014, fecha en el que el FMI reduce sus proyecciones de crecimiento mundial, al 31 de Marzo 2015, los precios de las acciones bursátiles de las economías avanzadas subieron por la recuperación económica de EE.UU. y los estímulos monetarios en Europa y Japón. Por ejemplo, el Dow Jones subió 5.80%, el Euro Stoxx-600 16.80%, el índice Nikkei-225 19.40% y FTSE-100 3.30%. Por otro lado, se dieron caídas de las bolsas de América Latina, afectadas por las caídas de los precios de las materias primas, como en Colombia (-25.50%), Perú (-22%), Brasil (-3.20%) y México (-1.40%). Para el mismo periodo, el precio del cobre, oro y petróleo cayeron -10.40%, -2.40% y -47.50%, respectivamente. Considerando el pico más alto en el precio de los metales, el cobre cayó -40.10% (desde el 14 de Febrero 2011 a la fecha) y el oro -36.50% (desde el 5 de Septiembre 2011). Cabe mencionar que el petróleo WTI ha disminuido -48.20% desde el 23 de Julio de 2014.

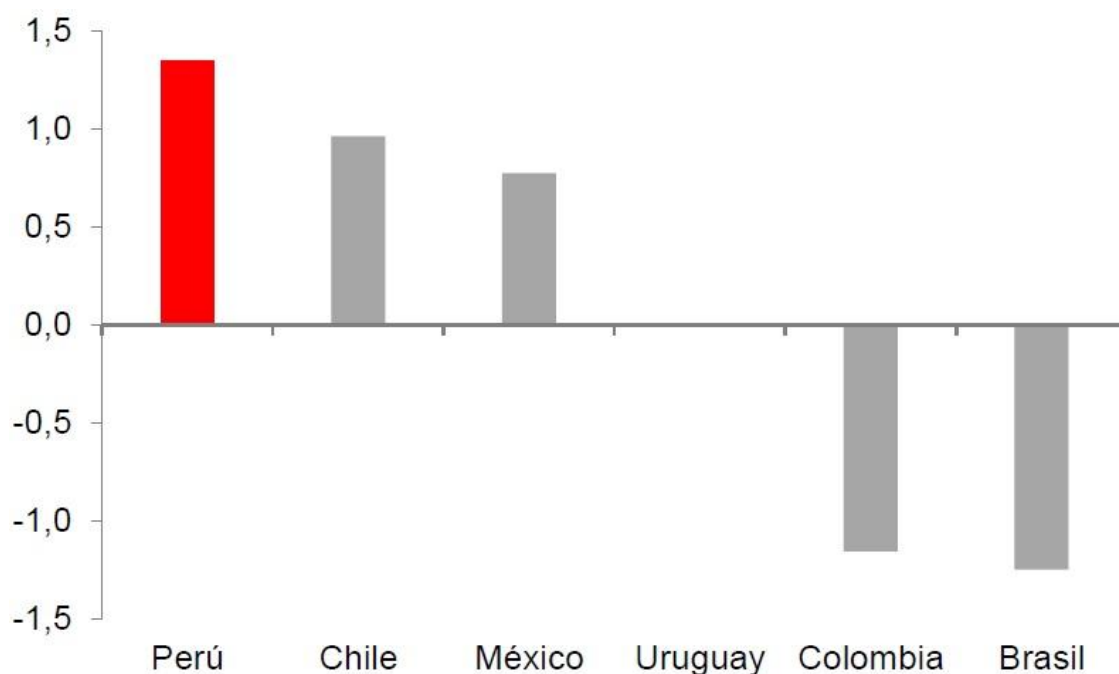
B. Escenario nacional:

- a. Actividad económica:** En el entorno internacional desafiante proyectado y en un contexto de política macroeconómica contracíclica, la proyección de crecimiento del PBI para el 2015 se encuentra dentro de un intervalo de [3.50% - 4.50%], con una estimación puntual de 4.20%; con esto, la economía se acelerará

respecto del año pasado y retomará el liderazgo de crecimiento en la región (LA6: se refiere a los seis países latinoamericanos que han adoptado un marco de metas explícitas de inflación y que han desarrollado más sus mercados de capitales. La lista incluye a: Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay. También son llamadas economías financieramente integradas. Estos países representan el 73% del PBI de América Latina y El Caribe).

Actualmente, las proyecciones de mercado y de organismos multilaterales esperan que, además de liderar el crecimiento en la región, Perú sea la economía que más acelere su ritmo de expansión respecto del 2014. Así, de acuerdo a la encuesta de abril de la consultora *Consensus Forecasts*, Perú se aceleraría en 1.30 p.p., de 2.40% en el 2014 a 3.70%, seguido por Chile (1 p.p., de 1.80% en el 2014 a 2.80%) y México (0.80 p.p., de 2.10% en el 2014 a 2.90%). Caso contrario, Colombia se desaceleraría en 1.20 p.p., de 4.60% en el 2014 a 3.40% (ver Gráfica N° 17).

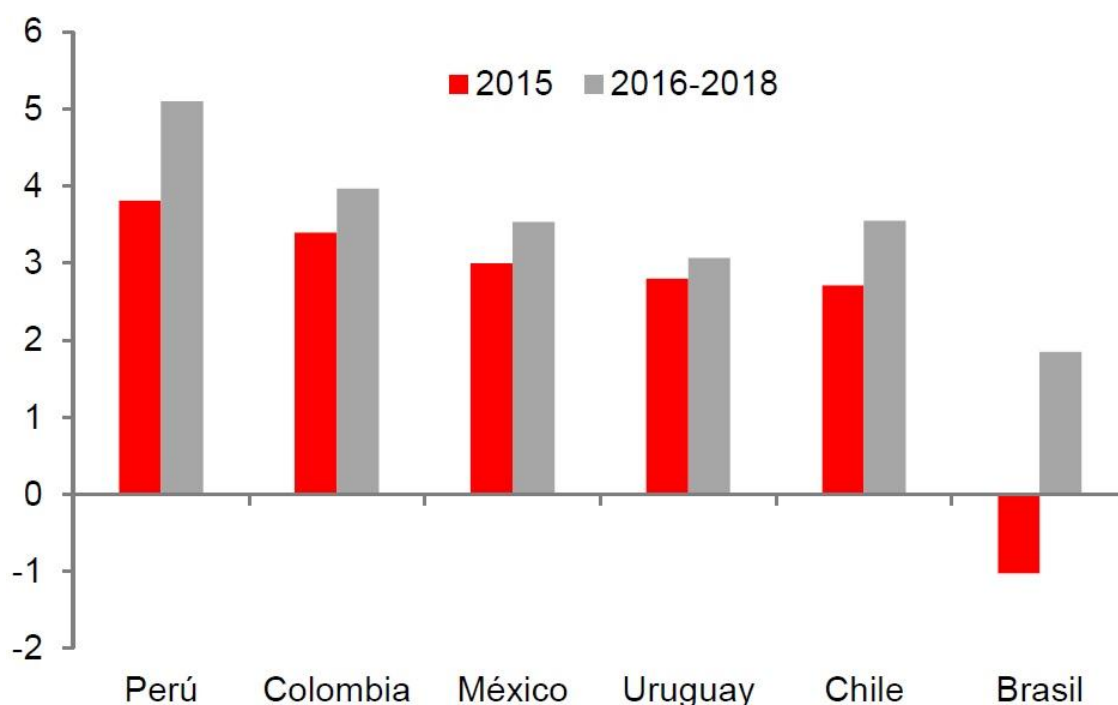
Gráfica N° 17: LA6 Aceleración del crecimiento 2015 (Puntos porcentuales respecto al 2014)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

Para el periodo 2016-2018, se proyecta un crecimiento en torno a 5.50% anual liderado por el sector privado, principalmente, inversión en infraestructura y mayor producción minera; el crecimiento proyectado estará por encima del nivel potencial (5%), permitiendo cerrar la brecha del PBI hacia el 2018. De manera similar, el FMI proyecta para este periodo un crecimiento promedio de 5.10%, por encima de países como Colombia (4%), Chile (3.50%) y México (3.50%), tal como lo muestra la Gráfica N° 18:

Gráfica N° 18: LA6 PBI (Var. % anual)

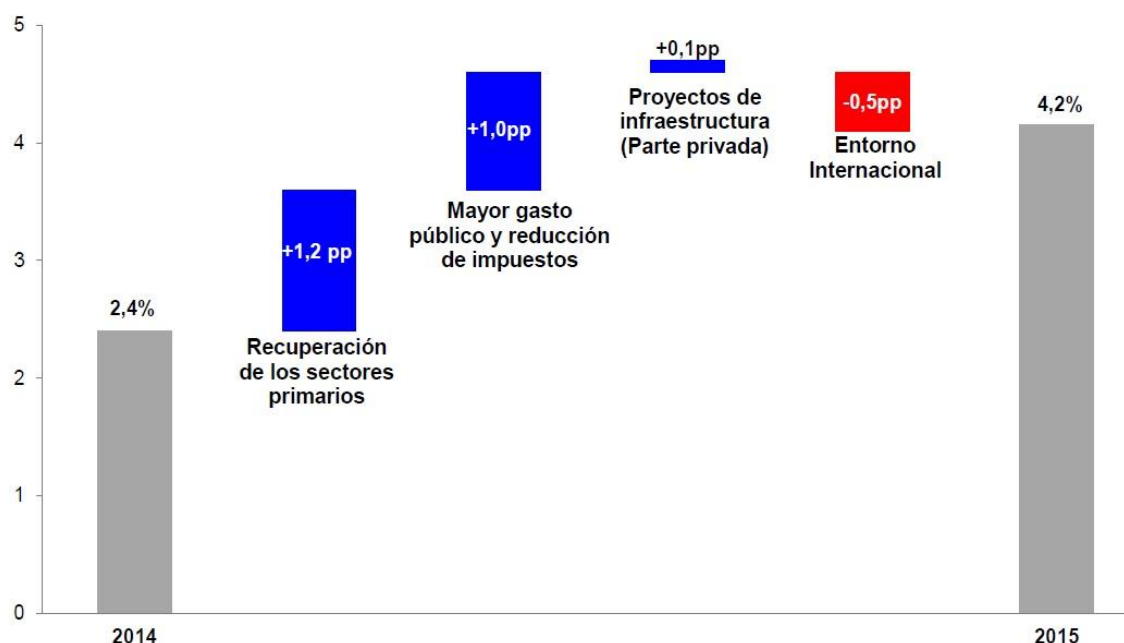


Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

En el 2015, se espera una aceleración del crecimiento de 1.80 p.p. respecto del 2014 (ver Gráfica N° 19), explicada por tres motores:

- i. La recuperación de los sectores primarios (+1.20 p.p.).
- ii. El impulso fiscal contracíclico, vía aumento de gasto y reducción de impuestos (+1 p.p.).
- iii. La ejecución de megaproyectos de infraestructura (+0.10 p.p.).
- iv. Todo esto en un entorno internacional desfavorable que restará -0.50 p.p. al crecimiento.

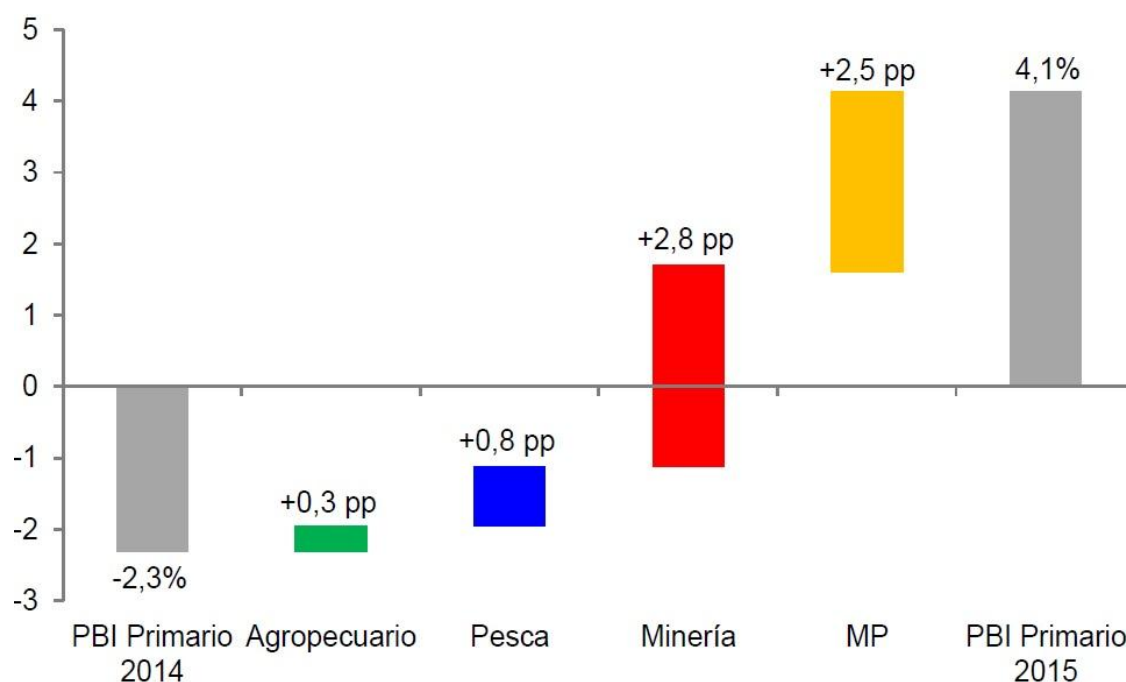
Gráfica N° 19: Crecimiento del PBI 2014-2015 (Var. % anual y contribuciones porcentuales)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

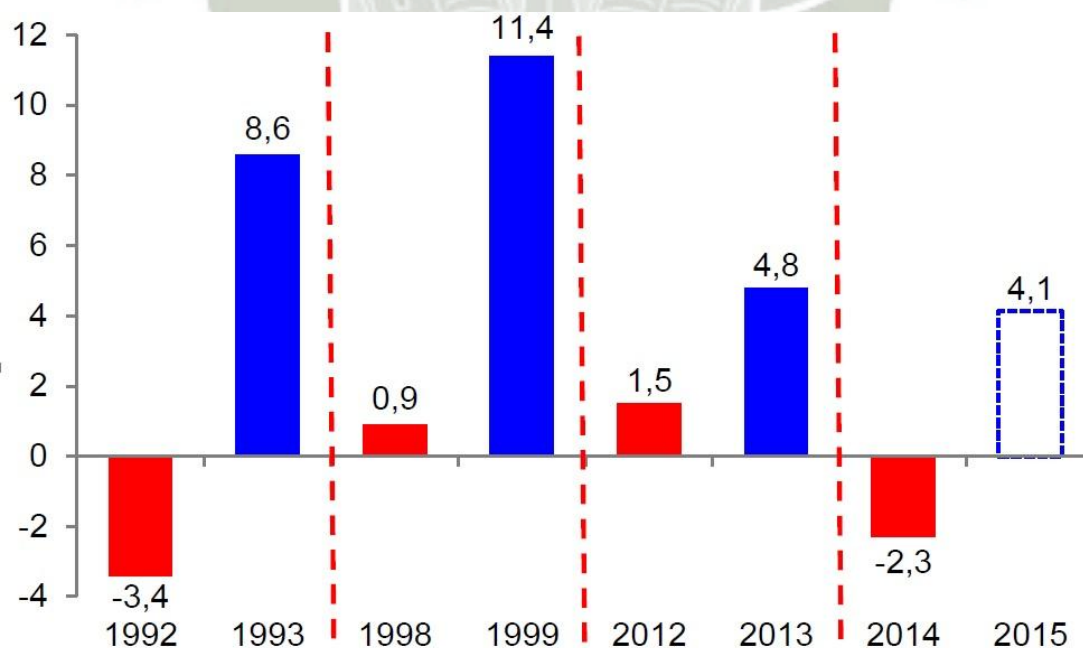
En cuanto a los sectores primarios, primer motor de crecimiento del 2015, se espera que se disipen los choques de oferta transitorios que afectaron su desempeño el año anterior. El PBI primario, 25% de la actividad económica, cayó -2.30% en el 2014, la mayor caída desde 1992. Cabe señalar que, la evidencia empírica reciente señala que un año de caída o bajo crecimiento del PBI primario viene seguido por un crecimiento alto en el año siguiente. Así, considerando los episodios de los años 1992-1993, 1998- 1999 y 2012-2013, el PBI primario se aceleró en promedio 8.60 p.p. respecto del año previo. De esta manera, en el 2015 se proyecta, de forma conservadora, un crecimiento de 4.10% del PBI primario (una aceleración de 6.50 p.p. respecto del 2014), con una recuperación generalizada en minería metálica, pesca y agrícola (ver Gráficas N° 20 y 21).

Gráfica N° 20: PBI primario 2014-2015 (Var. % anual y contribuciones porcentuales)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

Gráfica N° 21: Histórico del PBI primario (Var. % anual)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

El segundo motor de crecimiento de la economía será la política fiscal expansiva, reflejando una mayor inversión pública del Gobierno Nacional y Empresas Públicas y un mayor gasto en mantenimiento y equipamiento de infraestructura pública ya existente. Este impulso fiscal es reflejo de la aprobación de un presupuesto público expansivo (crecimiento nominal de 12%) y la adopción de una serie de medidas expansivas a fines del 2014, previendo un mayor deterioro de las condiciones internacionales y problemas de ejecución de gasto por parte de las nuevas autoridades regionales y locales en el 2015. De esta manera, el gasto público crecerá 7.20%, aportando 1 p.p. al crecimiento del PBI.

El tercer motor de crecimiento será la puesta en marcha de importantes proyectos de infraestructura que generará un mayor flujo de inversión privada (ver Cuadro N° 15). Los principales proyectos a iniciar construcción en el 2015 son: el Gasoducto Sur Peruano (que invertiría US\$ 1,419 millones este año), la Línea 2 del Metro de Lima (cuyo componente privado ascendería a US\$ 187 millones), el Nodo Energético del Sur (Central Termoeléctrica Puerto Bravo, invertiría US\$ 317 millones), la Línea de Transmisión Mantaro–Montalvo (US\$ 207 millones) y Red Dorsal Nacional de Fibra Óptica (US\$ 211 millones). Asimismo, continuarán ejecutándose importantes proyectos como: Central Hidroeléctrica Cerro del Águila, Terminal Muelle Norte y la ampliación del

Aeropuerto Internacional Jorge Chávez, entre otros. En cuanto a la inversión minera (20% de la inversión privada total), ésta se ubicaría en torno a US\$ 8 mil millones en el 2015, cayendo 7%, pero ubicándose por encima del promedio de la última década (2005-2014: US\$ 4 mil millones). Los altos niveles de inversión se explicarían principalmente por la construcción de proyectos como: Las Bambas, la ampliación de Cerro Verde, la ampliación de Toquepala y la ampliación de Toromocho.

Cuadro N° 15: Inversión privada de los principales proyectos (Millones de US\$)

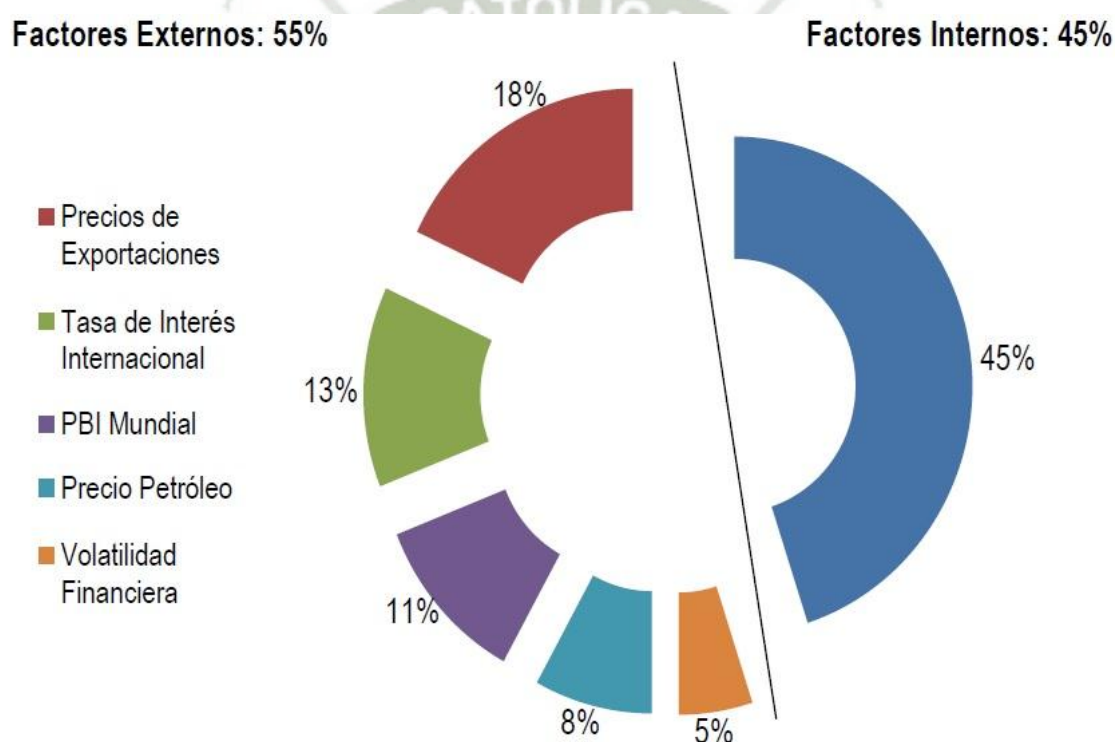
Sector	2015	2016-2018
Minería		
Las Bambas	1,700	1,300
Ampliación de Cerro Verde	1,300	400
Ampliación de Toquepala	350	850
Ampliación de Toromocho	65	1,225
Infraestructura		
Gasoducto Sur Peruano	1,419	3,599
Línea 2 del Metro de Lima	187	1,340
Terminal Muelle Norte	156	13
Aeropuerto Internacional Jorge Chávez	33	680
Proyecto de irrigación Chavimochic - Etapa III	-	346
Aeropuerto Internacional de Chinchero	-	104
Electricidad		
Central Hidroeléctrica Cerro del Águila	340	28
Nodo Energético del Sur (CT Puerto Bravo)	317	49
Línea de Transmisión Mantaro-Montalvo	207	79
Telecomunicaciones		
Red Dorsal Nacional de Fibra Óptica	211	182

Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

El entorno internacional desfavorable restará 0.50 p.p. al crecimiento del PBI en el 2015 respecto del 2014, debido a la caída

del precio de las materias primas, incremento de los costos financieros, desaceleración de la economía China y menores flujos de capital. Al realizar un análisis de los factores que explican la variabilidad del crecimiento de la economía peruana en los últimos 20 años, se observa que el 55% de ésta es explicada por factores externos, y el 45% restante por factores internos (ver Gráfica N° 22).

Gráfica N° 22: Determinantes de la variabilidad del crecimiento del PBI de Perú

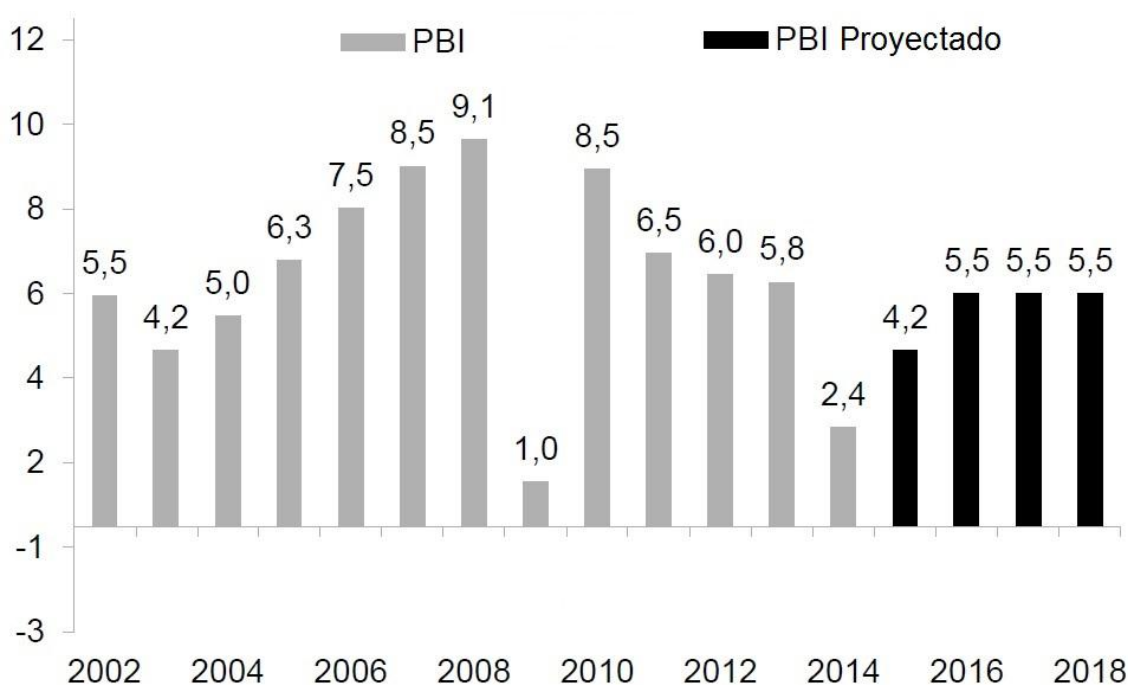


Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

La proyección para el periodo 2016-2018 contempla un crecimiento del PBI en torno a 5.50% (ver Gráfica N° 23), liderado por una mayor inversión en infraestructura y mayor producción minera. En un contexto de crecimiento potencial en torno al 5%, un ritmo de

expansión como el proyectado permitirá cerrar la brecha del PBI sin generar desequilibrios externos (mayor déficit en cuenta corriente) ni internos (presiones inflacionarias)

Gráfica N° 23: PBI (Var. % anual)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

- b. El fenómeno de “El Niño”:** El último Fenómeno de “El Niño” de intensidad fuerte ocurrió entre los años 1997-1998, ocasionando daños que ascendieron a US\$ 3.5 mil millones (6.20% del PBI de 1998), debido principalmente a la caída en la producción de sectores primarios y a la destrucción de infraestructura. Asimismo, el Fenómeno de “El Niño” de 1982-1983 ocasionó daños que sumaron US\$ 3.3 mil millones (11.60% del PBI de 1983).

En marzo 2015, el Comité Multisectorial Encargado del Estudio Nacional del Fenómeno El Niño (ENFEN) anunció que existen las condiciones para el desarrollo de un evento de “El Niño”, con intensidad entre débil y moderado, a partir de Mayo. Esto debido a que la onda Kelvin cálida formada en la primera quincena de Marzo continuaría su propagación a lo largo de la línea ecuatorial y se esperaría que arribe en el mes de Mayo. Adicionalmente, cabe indicar que desde el periodo 1997-1998 no se registra un fenómeno de “El Niño” de carácter fuerte, lo cual aumenta la probabilidad de ocurrencia de uno de esta magnitud (en el 2014 se registró un fenómeno de “El Niño” moderado).

Para el presente año, se asume y prevé un escenario del Fenómeno de “El Niño” de magnitud similar al evento de 1998. El mayor impacto del último Fenómeno de “El Niño” se dio en diferentes sectores de la actividad económica como el agrícola y pesca. Estas caídas afectaron la manufactura primaria, explicada por el fuerte descenso en la elaboración de harina de pescado y la refinación de la caña de azúcar, entre otros. Este choque también perjudicó el volumen de exportación, principalmente de la harina y aceite de pescado, que en 1998 cayeron 62% y 85.70%, respectivamente.

En este escenario de riesgo, la economía peruana crecería 2% en el año de ocurrencia del Fenómeno “El Niño”. Sin embargo, en los

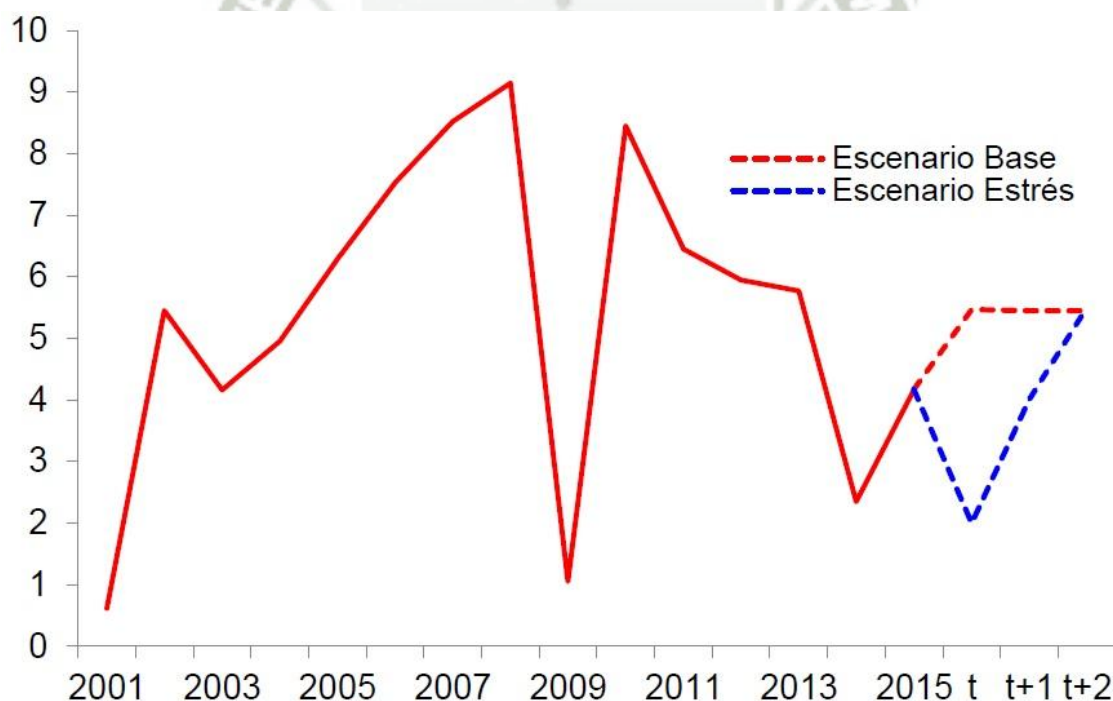
siguientes dos años, recuperaría el ritmo de crecimiento (ver Cuadro N° 16 y Gráfica N° 24).

Cuadro N° 16: Principales resultados en el escenario de riesgo de "El Niño"
(Var. % anual)

	Escenario Base				Escenario de "El Niño"		
	2015	t	t+1	t+2	t	t+1	t+2
PBI	4.20%	5.50%	5.50%	5.50%	2.00%	4.00%	5.50%
Agropecuario	2.60%	3.30%	3.50%	3.90%	-1.10%	1.50%	3.90%
Pesca	13.10%	17.50%	7.20%	6.60%	-30.00%	8.50%	6.60%
Manufactura	2.20%	3.70%	4.30%	4.70%	-0.90%	2.70%	4.70%
Comercio	4.50%	5.10%	5.30%	5.50%	-3.50%	2.00%	5.50%
Construcción	3.90%	4.20%	5.50%	5.50%	0.00%	3.50%	5.50%

Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

Gráfica N° 24: PBI Escenario Base y Escenario Estrés (Var. % anual)

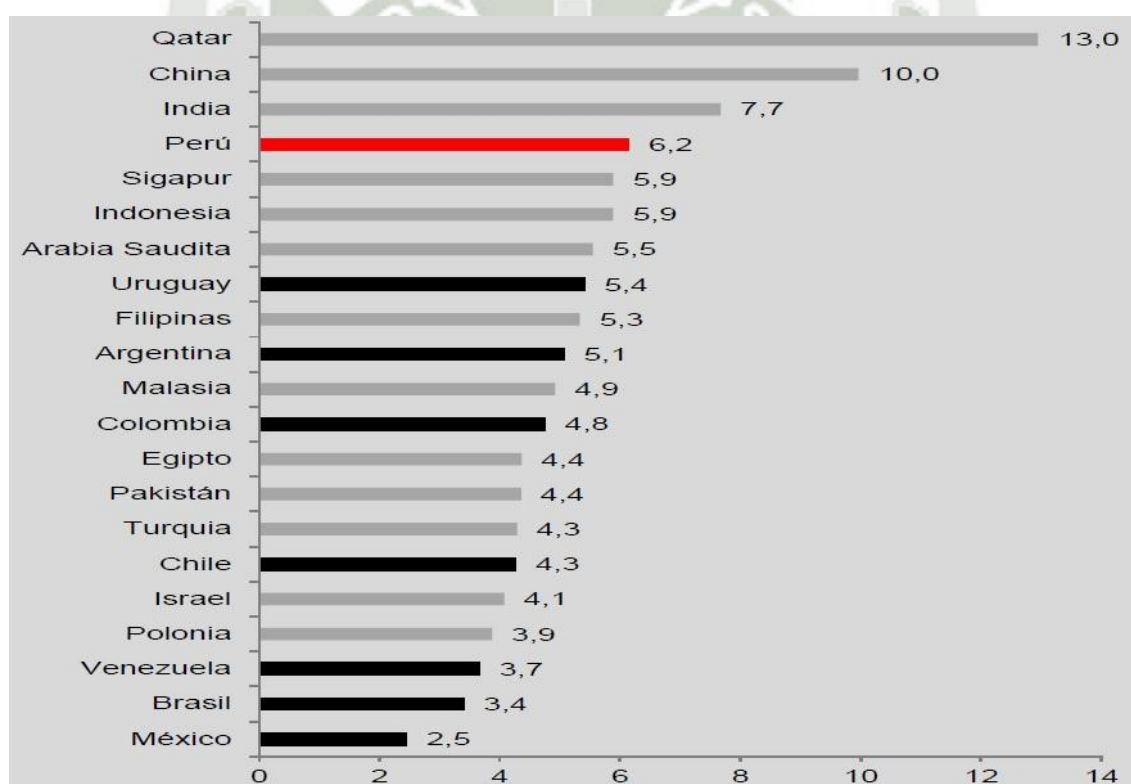


Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

c. Perú y la OCDE: Perú ha experimentado un desempeño económico remarcable en los últimos años. Así, en la última

década (2005-2014) registró un crecimiento promedio de 6.20%, ubicándose entre los países de crecimiento más rápido en el mundo, tal como lo muestra la Gráfica N° 25. Este dinamismo, sustentado en una afortunada combinación de políticas macroeconómicas prudentes y reformas estructurales profundas, le ha permitido ser reconocido como una de las economías más prometedoras en el mundo.

Gráfica N° 25: Crecimiento promedio del PBI 2005-2014 (Var. % anual promedio)

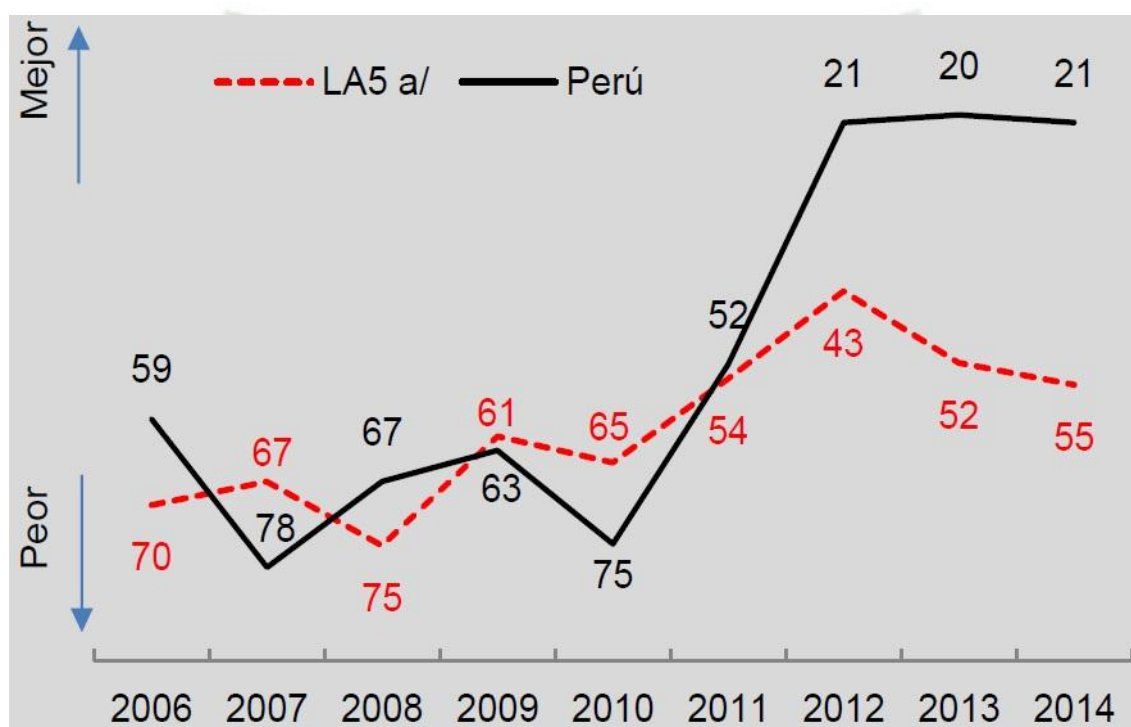


Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

De acuerdo al *World Economic Forum* (WEF), Perú es considerado uno de los países con mejor ambiente para hacer negocios, y se encuentra entre los primeros 21 países del ranking de entorno

macroeconómico. Incluso, respecto de este último punto, cabe señalar que a partir del 2012 hay una clara ganancia respecto del resto de países de la región latinoamérica (LA5: Brasil, Chile, Colombia, México y Uruguay), viéndose reflejado en la Gráfica N° 26.

Gráfica N° 26: Ranking mundial del entorno macroeconómico



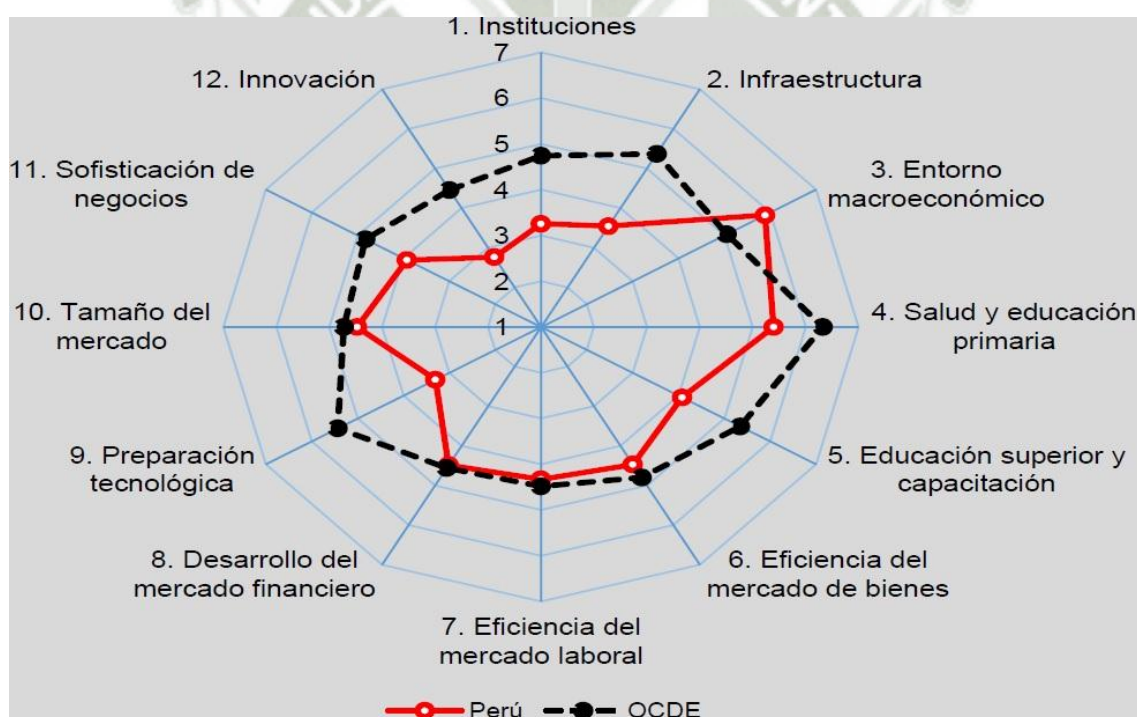
Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

Sin embargo, Perú aún se encuentra rezagado en indicadores como instituciones, infraestructura, educación e investigación científica con respecto al promedio de los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). A su vez, en el caso particular de las instituciones y las políticas públicas, los expertos afirman que son determinantes importantes en el desempeño económico de largo plazo. Por su

parte, es muy bien sabido que la calidad institucional (eficiencia de la burocracia, ausencia de corrupción, protección de los derechos de propiedad y estado de derecho) es una condición necesaria para el crecimiento, pues establece condiciones mínimas para la eficiencia del gasto público, revertir desigualdad y reducir pobreza. Los estudios muestran evidencia que si se implementan reformas institucionales, los países podrán generar ingresos y crecimiento (ver Gráficas N° 27 y 28).

Gráfica N° 27: Índice de competitividad global 2014-2015 según 12 pilares

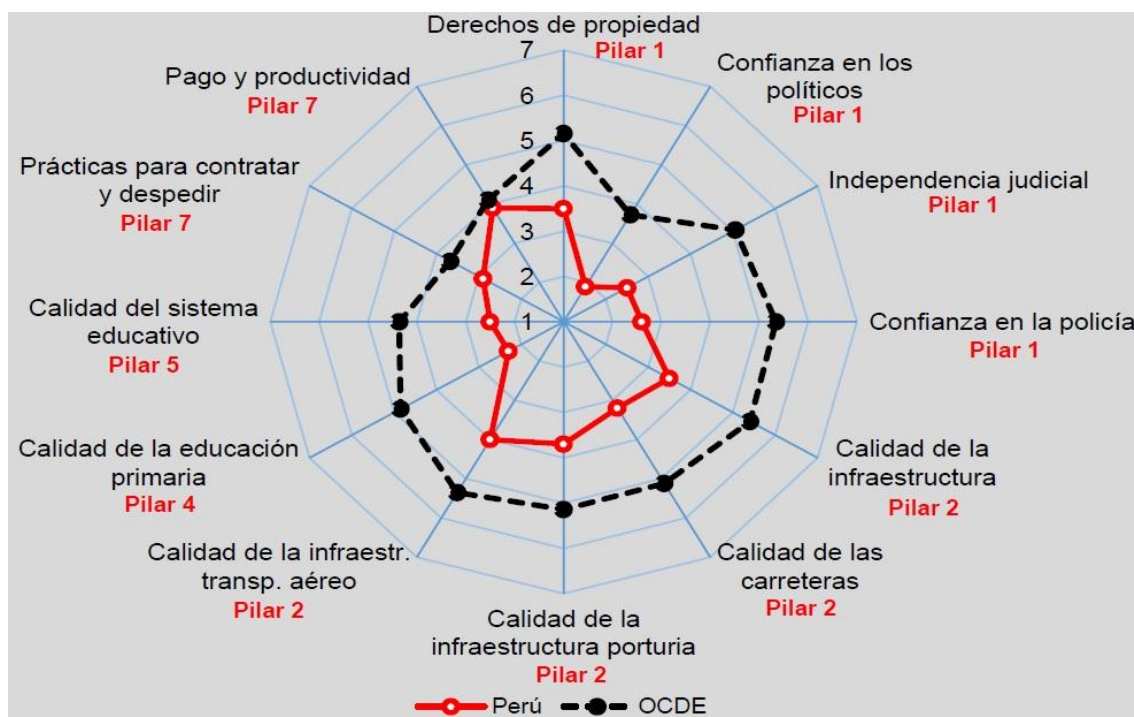
(Valor del índice varía entre 1 “peor” y 7 “mejor”)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

Gráfica N° 28: Índice de competitividad global 2014-2015 por principales

pilares – componentes (Valor del índice varía entre 1 “peor” y 7 “mejor”)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

En este contexto, la búsqueda de una mayor calidad institucional (o “buena gobernanza pública”) ha llevado al Gobierno Peruano a revisar la experiencia internacional, en particular de la OCDE, con el fin de certificar buenas prácticas e incorporar estos estándares internacionales. Así, con miras a profundizar las relaciones con esta organización, y para que Perú pueda lograr ser miembro pleno de la misma en el mediano plazo, se viene desarrollando un programa de acciones de colaboración mutua conocido como “Programa País” (el cual fue recientemente aprobado por la OCDE como un mecanismo para trabajar con países no miembros que desean acercarse a los estándares de los países miembros en diferentes áreas prioritarias).

La OCDE, fundada en 1961 y que actualmente reúne a 34 países desarrollados y emergentes (México (1994) y Chile (2010) son los únicos miembros latinoamericanos), constituye un mecanismo de cooperación regulatoria entre los países miembros que buscan mejorar sus políticas públicas a través del intercambio de experiencias y establecimiento de estándares o principios comunes. Esta organización impulsa la adopción de políticas públicas sobre la base del diálogo y el intercambio de mejores prácticas. El diálogo, el consenso y las evaluaciones entre pares constituyen el núcleo del trabajo de la OCDE. Sus acuerdos constituyen un cuerpo legal que los miembros se comprometen a respetar, creando una plataforma para la mejora de las capacidades de diseño e implementación de políticas públicas.

El Programa País tendrá una duración de dos años (2015 y 2016) y se espera que sea el punto de partida para propiciar reformas en sectores prioritarios como educación, trabajo, salud, entre otros que eleven la productividad nacional, aseguren el crecimiento de largo plazo y mejoren los estándares de vida de la población. En conjunto con la Presidencia del Consejo de Ministros (PCM) y el Ministerio de Relaciones Exteriores (RR.EE), el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) viene liderando este proceso y coordinando con los diferentes sectores e instituciones actividades en diferentes áreas prioritarias como: Identificación de barreras para el crecimiento y desarrollo nacional, gobernanza pública y

mejora de la institucionalidad, anticorrupción y transparencia del Estado, mejora del capital humano y productividad y medio ambiente.

El Programa País brindará una ventaja estratégica y permitirá acercarnos progresivamente a las condiciones de países más desarrollados, mejorando el atractivo del país para nuevas inversiones. Asimismo, implicará un proceso transversal a la administración pública y la necesidad de fortalecer la coordinación en todos los sectores y niveles de gobierno. El programa propone la participación del Perú en tres tipos de acciones: participación en comités y grupos de trabajo de la OCDE, desarrollo de revisiones de políticas y estudios especializados y adherencia a declaraciones e instrumentos legales de la OCDE para institucionalización de estándares de gobernanza.

Las ventajas del Programa País se pueden resumir en que Perú participará en la definición de mejores prácticas, así como la asesoría de la OCDE en diversos temas de política pública, permitirá mejorar la administración pública mediante el desarrollo de capacidades y transferencia de conocimientos en implementación de política pública por la red de agencias involucradas, acceso a buenas prácticas de políticas públicas y a la experiencia en implementación de dichas políticas públicas, cooperación internacional para la elaboración e implementación de

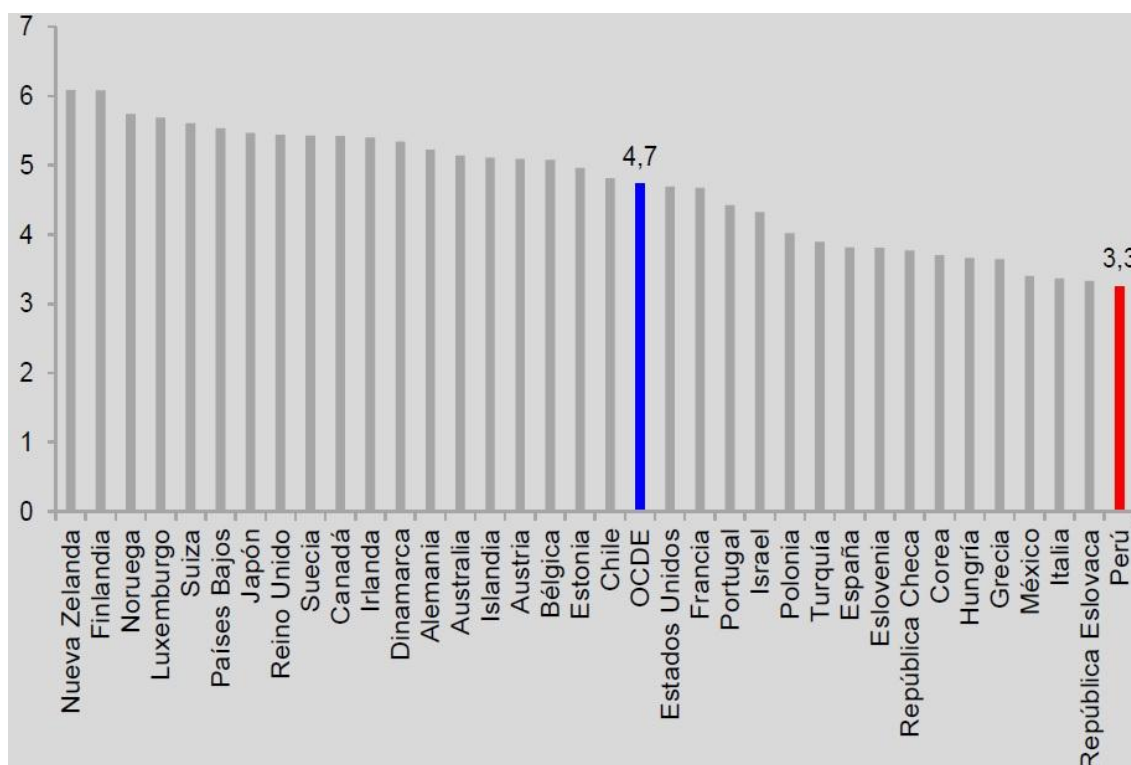
reformas de políticas públicas, contribuir a incrementar la credibilidad y predictibilidad de la política pública peruana y favorecer la percepción de un entorno más atractivo para las inversiones y los negocios.

Con la finalidad de alcanzar algunos estándares de la OCDE, en el presente gobierno ya se han venido implementado una serie de reformas de mediano plazo como servicio civil y gestión pública, mercado de capitales, sistema de pensiones, administración tributaria, entre otros. Cabe señalar que, de acuerdo a la agencia calificadora de riesgo Moody's, la economía peruana, junto con la chilena y la mexicana, está abocada a implementar reformas de "segunda generación", entendidas como aquellas orientadas a mejorar el funcionamiento del servicio civil, mercado de trabajo, capital humano, completar el rol del sector privado en la economía, fortalecer los sistemas financieros y diseñar la política fiscal considerando el componente estructural de las finanzas públicas.

Finalmente, Perú tiene enormes retos para continuar reduciendo brechas existentes con respecto a países de la OCDE en los próximos años, en pilares como: instituciones (puesto 118 de 144 países), infraestructura (puesto 88 de 144 países), educación (puesto 134 de 144 países) e investigación científica (puesto 117 de 144 países). Si Perú logra mejorar en estos pilares, podrá sostener su crecimiento potencial en el mediano y largo plazo, a

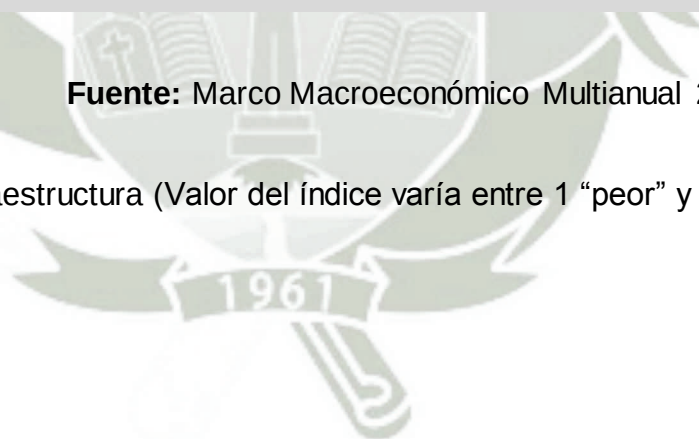
través del impulso de la productividad, mayor competitividad y menor informalidad (ver Gráficas N° 29, 30, 31 y 32).

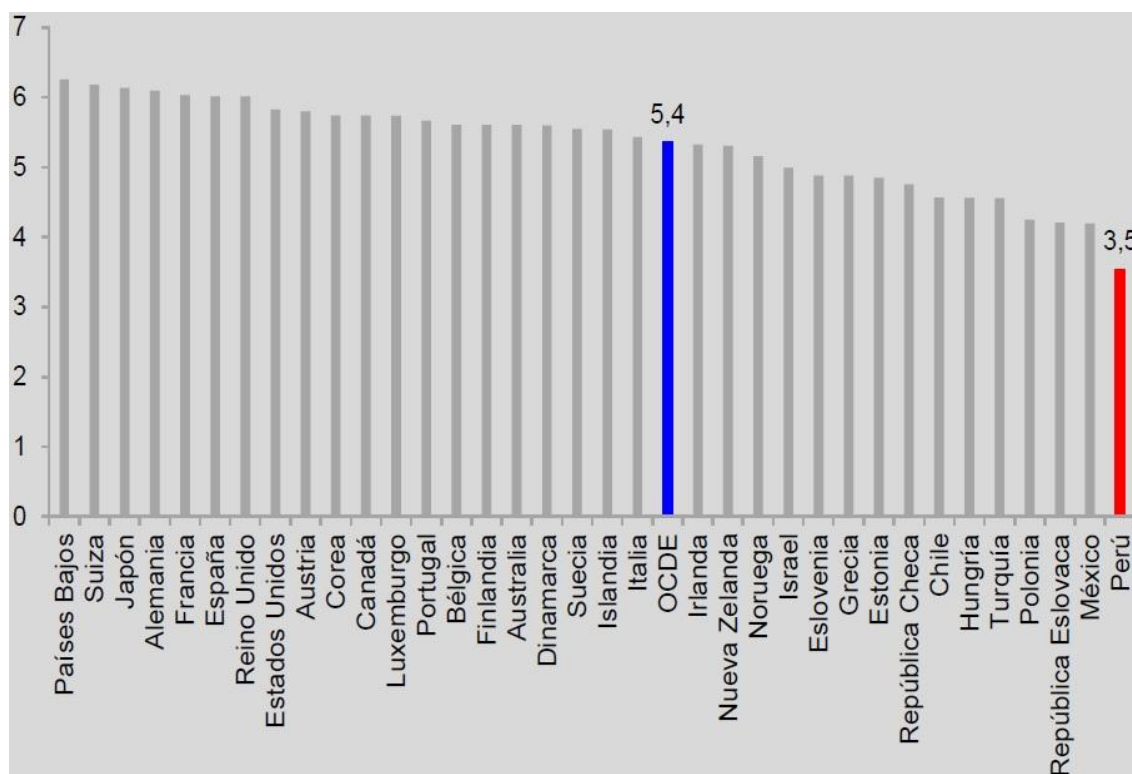
Gráfica N° 29: Instituciones (Valor del índice varía entre 1 “peor” y 7 “mejor”)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

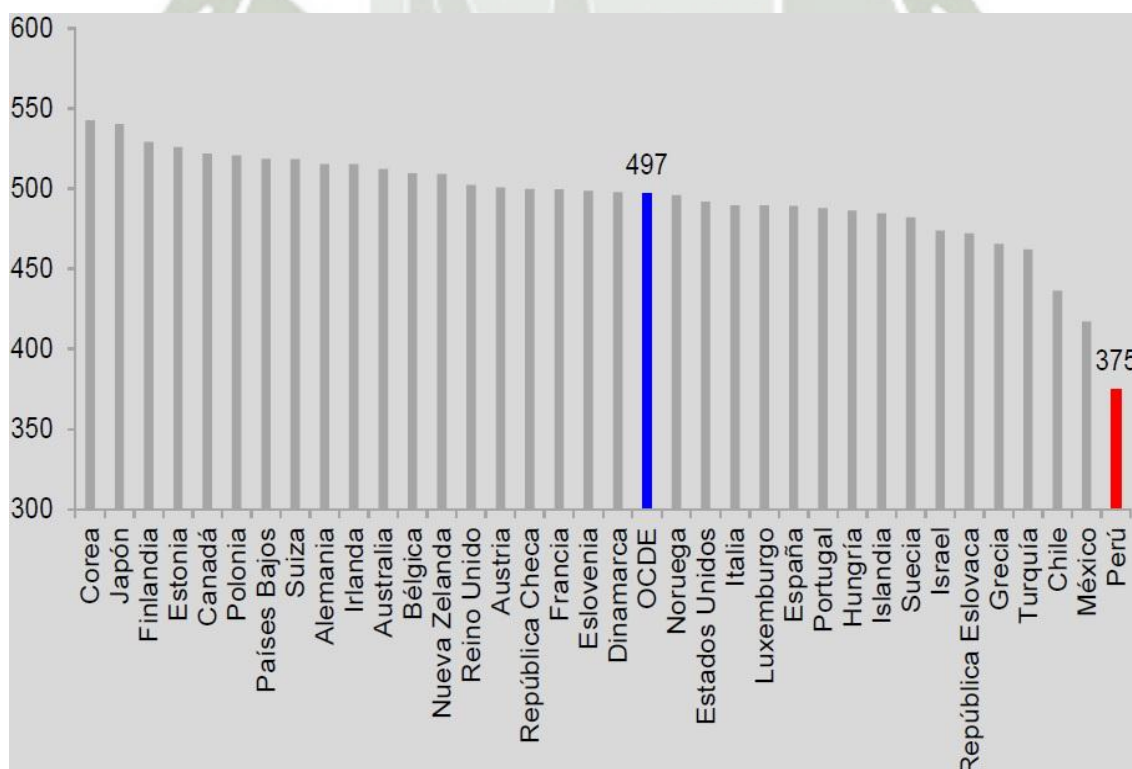
Gráfica N° 30: Infraestructura (Valor del índice varía entre 1 “peor” y 7 “mejor”)





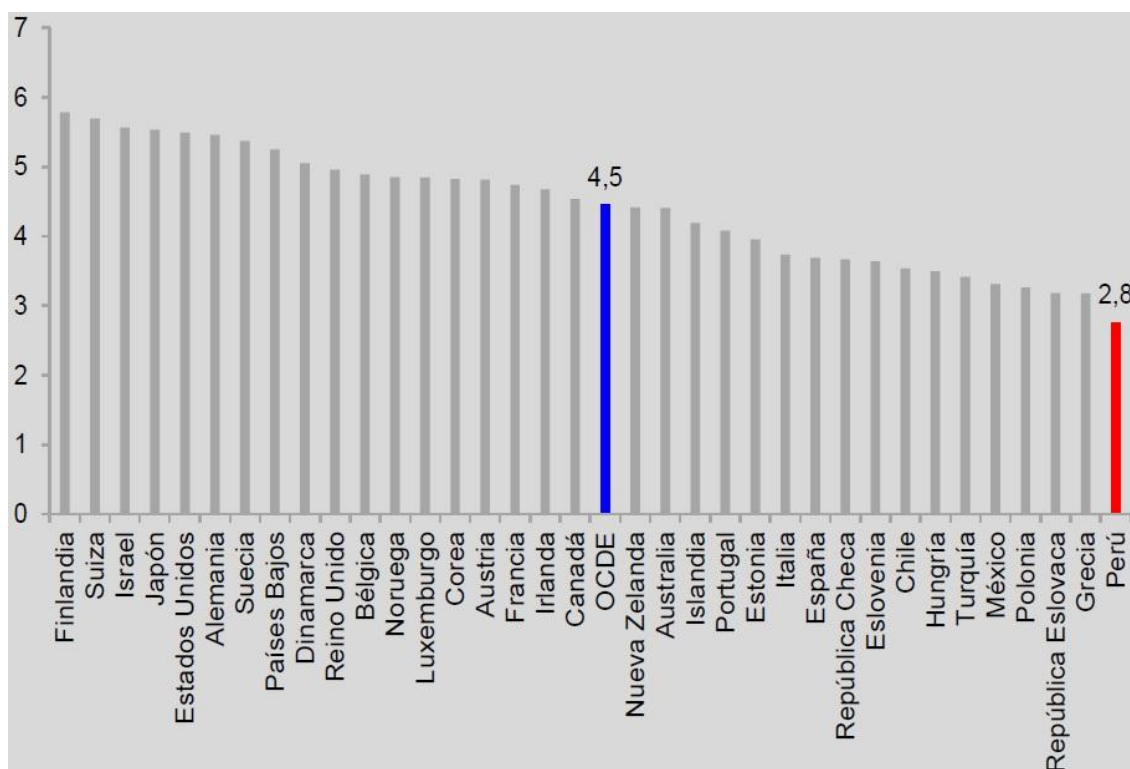
Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

Gráfica N° 31: Resultados Prueba PISA (Promedio)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

Gráfica N° 32: Innovación (Valor del índice varía entre 1 “peor” y 7 “mejor”)



Fuente: Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018

Oportunidades y Amenazas identificadas en los Factores Económicos (E):

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron las siguientes oportunidades:

- Recuperación de la economía nacional y crecimiento económico sostenido del país genera condiciones para más inversiones, mayor demanda y fortalecimiento de las empresas (O5).
- Buena imagen del país como destino de inversión permite el arribo de capitales y alianzas con empresas y entidades extranjeras (O6).
- Perú rumbo a formar parte de la OCDE (O7).

Asimismo, se identificaron las siguientes amenazas:

- Menor crecimiento de Estados Unidos por contagio de un menor crecimiento de la Zona Euro, China y Japón, siendo EE.UU. el único motor de crecimiento del PBI mundial actualmente (A3).
- Una desaceleración mayor a la esperada de China tendría un impacto negativo sobre los precios de las materias primas que Perú exporta (A4).
- Fenómeno de "El Niño" de intensidad fuerte que retenga el crecimiento de la economía peruana (A5).

5.1.3.- Factores sociales (S):

A. Población: Según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), la tasa de crecimiento poblacional anual de Perú desde el año 2000 al año 2014 ha oscilado entre 1.10%-1.50%; entre los años 2015-2020, se proyecta una tasa de crecimiento poblacional anual poco mayor a 1% (ver Cuadro N° 17 y Gráfica N° 33).

Cuadro N° 17: Población nacional total y proyectada

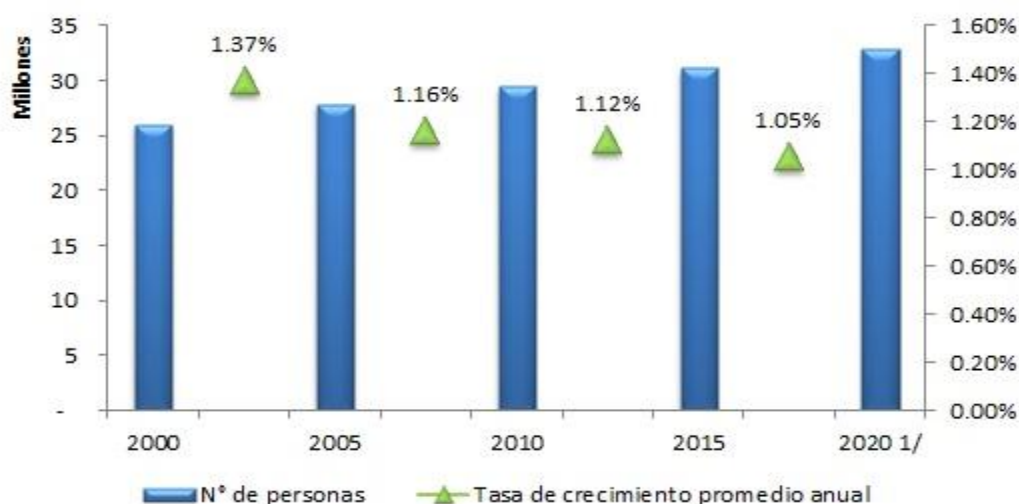
Año	N° de personas	Crecimiento anual	Tasa de crecimiento anual
2000	25,983,588		
2001	26,366,533	382,945	1.47%
2002	26,739,379	372,846	1.41%
2003	27,103,457	364,078	1.36%
2004	27,460,073	356,616	1.32%
2005	27,810,540	350,467	1.28%
2006	28,151,443	340,903	1.23%
2007	28,481,901	330,458	1.17%
2008	28,807,034	325,133	1.14%
2009	29,132,013	324,979	1.13%
2010	29,461,933	329,920	1.13%
2011	29,797,694	335,761	1.14%
2012	30,135,875	338,181	1.13%
2013	30,475,144	339,269	1.13%
2014	30,814,175	339,031	1.11%
2015	31,151,643	337,468	1.10%
2016 1/	31,488,625	336,982	1.08%
2017 1/	31,826,018	337,393	1.07%
2018 1/	32,162,184	336,166	1.06%
2019 1/	32,495,510	333,326	1.04%
2020 1/	32,824,358	328,848	1.01%

1/ Proyectado.

Fuente: INEI

Elaboración: Propia

Gráfica N° 33: Crecimiento poblacional



1/ Proyectado.

Fuente: INEI

Elaboración: Propia

En líneas generales, Perú tiene desde el año 2000 un crecimiento promedio anual de 342,039 habitantes y una tasa de crecimiento promedio anual de 1.18%, tal como lo muestra el Cuadro N° 18, y se mantendrá así hasta el año 2020.

Cuadro N° 18: Crecimiento poblacional promedio anual y tasa de crecimiento poblacional promedio anual 2000-2020

Crecimiento promedio anual	Tasa de crecimiento promedio anual
342,039	1.18%

Fuente: INEI

Elaboración: Propia

B. Empleo: Un incremento de la población nacional total ha desencadenado en un incremento de la Población en Edad de Trabajar (PET), la cual incluye a toda la población de 14 años a más. Como lo muestra el Cuadro N° 19, la tasa de crecimiento anual de la población en edad de trabajar se ha incrementado a un ritmo promedio de 2% entre los años 2000-2003. A partir del 2004 hasta el 2007, la tasa de crecimiento se fue moderando, oscilando entre 1.70%-1.90%. Desde el 2008 hacia delante, la tasa de crecimiento se ha ubicado entre 1.60%-1.70%.

Cuadro N° 19: Población en edad de trabajar 2000-2015

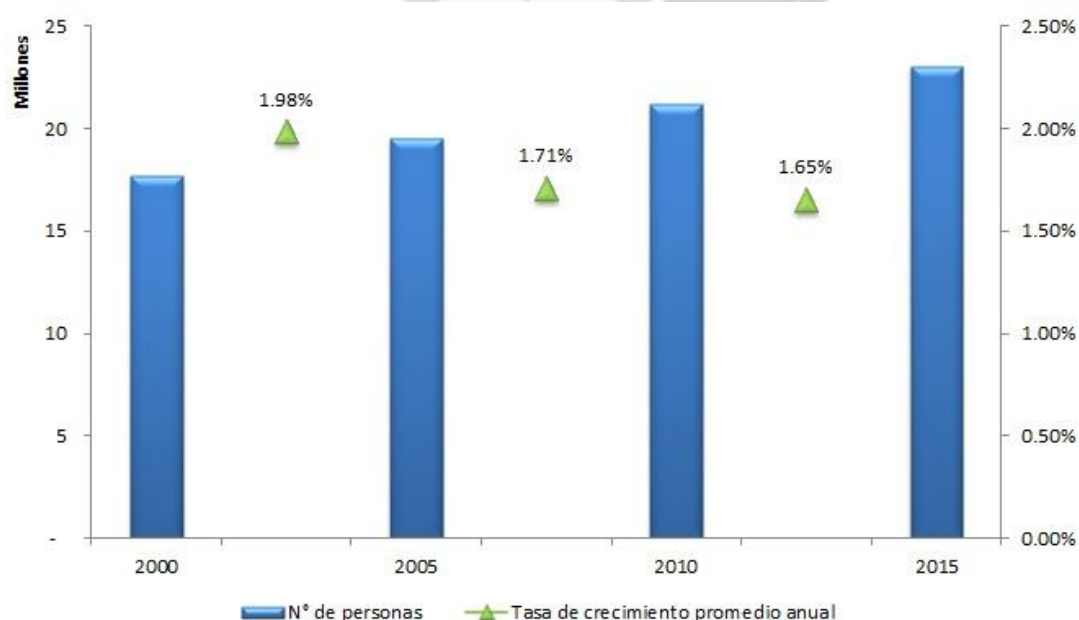
Año	N° de personas	Crecimiento anual	Tasa de crecimiento anual
2000	17,678,325		
2001	18,047,820	369,495	2.09%
2002	18,416,099	368,279	2.04%
2003	18,781,960	365,861	1.99%
2004	19,144,178	362,218	1.93%
2005	19,501,526	357,348	1.87%
2006	19,850,978	349,452	1.79%
2007	20,193,340	342,362	1.72%
2008	20,533,162	339,822	1.68%
2009	20,875,036	341,874	1.66%
2010	21,223,489	348,453	1.67%
2011	21,579,446	355,957	1.68%
2012	21,939,858	360,412	1.67%
2013	22,303,379	363,521	1.66%
2014	22,668,626	365,247	1.64%
2015	23,034,245	365,619	1.61%

Fuente: INEI

Elaboración: Propia

La Gráfica N° 34 explica básicamente la evolución de la población en edad de trabajar.

Gráfica N° 34: Crecimiento de la población en edad de trabajar



Fuente: INEI

Elaboración: Propia

Consecuentemente, el aumento de la población en edad de trabajar ha llevado a un aumento de la Población Económicamente Activa (PEA), la cual incluye a todas las personas en edad de trabajar que se encuentran trabajando (ocupados) o buscando activamente trabajo (desocupados). Si analizamos el Cuadro N° 20, se visualiza que entre los años 2000-2007, la tasa de crecimiento anual de la población económicamente activa fue mayor a 2%; mientras que desde el año 2008 hacia adelante, la tasa se mantuvo por debajo del 2%, pero ubicándose en niveles superiores a 1.60%. La evolución del crecimiento de la población económicamente activa se aprecia en la Gráfica N° 35.

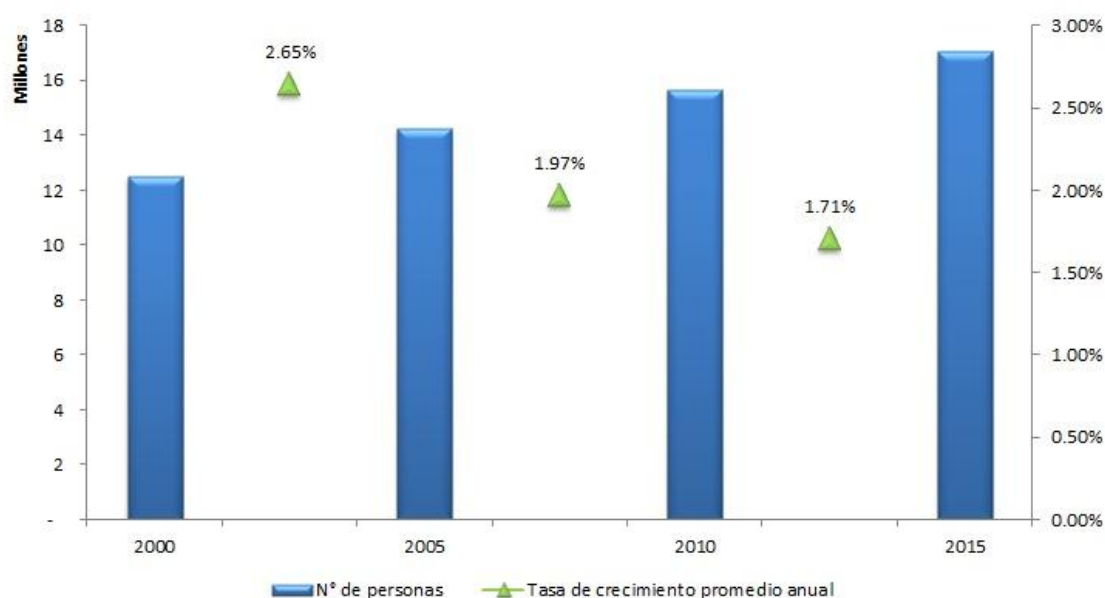
Cuadro N° 20: Población económicamente activa 2000-2015

Año	N° de personas	Crecimiento anual	Tasa de crecimiento anual
2000	12,474,235		
2001	12,822,149	347,914	2.79%
2002	13,170,833	348,684	2.72%
2003	13,519,821	348,988	2.65%
2004	13,868,640	348,819	2.58%
2005	14,216,746	348,106	2.51%
2006	14,562,978	346,232	2.44%
2007	14,905,950	342,972	2.36%
2008	15,158,766	252,816	1.70%
2009	15,414,164	255,398	1.68%
2010	15,676,329	262,165	1.70%
2011	15,946,921	270,592	1.73%
2012	16,222,896	275,975	1.73%
2013	16,502,210	279,314	1.72%
2014	16,782,745	280,535	1.70%
2015	17,062,409	279,664	1.67%

Fuente: INEI

Elaboración: Propia

Gráfica N° 35: Crecimiento de la población económicamente activa



Fuente: INEI

Elaboración: Propia

Como se ya se mencionó líneas arriba, hay una porción de la PEA que se encuentra trabajando, denominándose Población Económicamente Activa Ocupada, o simplemente PEA Ocupada. Observando el Cuadro N° 21 y la Gráfica N° 36, del año 2000 al año 2005, la tasa de crecimiento anual de la PEA Ocupada varía entre 2% y 4%, teniendo una baja abrupta de crecimiento en el año 2005 de 0.46%. En los 5 años siguientes, se visualiza un comportamiento revisado al alza de la tasa de crecimiento anual, con un crecimiento promedio anual de 2.84%. Finalmente, entre los años 2011-2015, la tasa de crecimiento anual de la PEA ocupada se estabiliza, tomando valores entre 1% y 2%, principalmente.

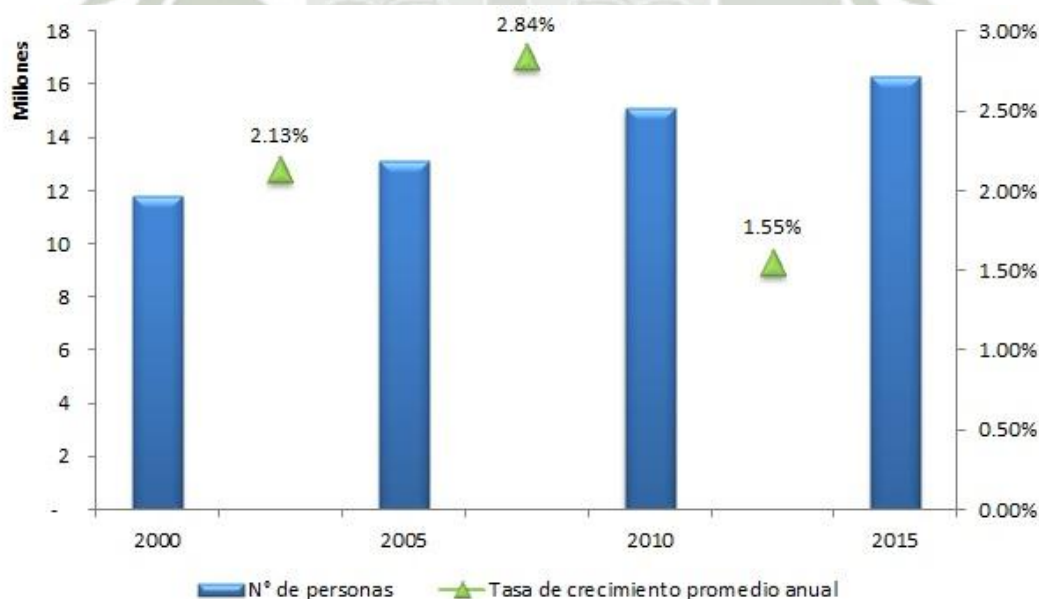
Cuadro N° 21: Población económicamente activa ocupada 2000-2015

Año	N° de personas	Crecimiento anual	Tasa de crecimiento anual
2000	11,810,716		
2001	12,075,268	264,552	2.24%
2002	12,329,470	254,202	2.11%
2003	12,789,398	459,928	3.73%
2004	13,059,832	270,435	2.11%
2005	13,120,442	60,610	0.46%
2006	13,682,993	562,551	4.29%
2007	14,197,152	514,158	3.76%
2008	14,459,187	262,036	1.85%
2009	14,757,684	298,497	2.06%
2010	15,089,871	332,187	2.25%
2011	15,307,326	217,455	1.44%
2012	15,541,484	234,158	1.53%
2013	15,683,616	142,133	0.91%
2014	15,946,222	262,605	1.67%
2015	16,295,581	349,359	2.19%

Fuente: INEI

Elaboración: Propia

Gráfica N° 36: Crecimiento de la población económicamente activa ocupada



Fuente: INEI

Elaboración: Propia

La diferencia entre la PEA y la PEA Ocupada da como resultado al número de trabajadores desocupados o desempleados, pero que están buscando activamente un empleo. En el Cuadro N° 22 y la Gráfica N° 37 se puede apreciar el diferencial entre la PEA y la PEA Ocupada.

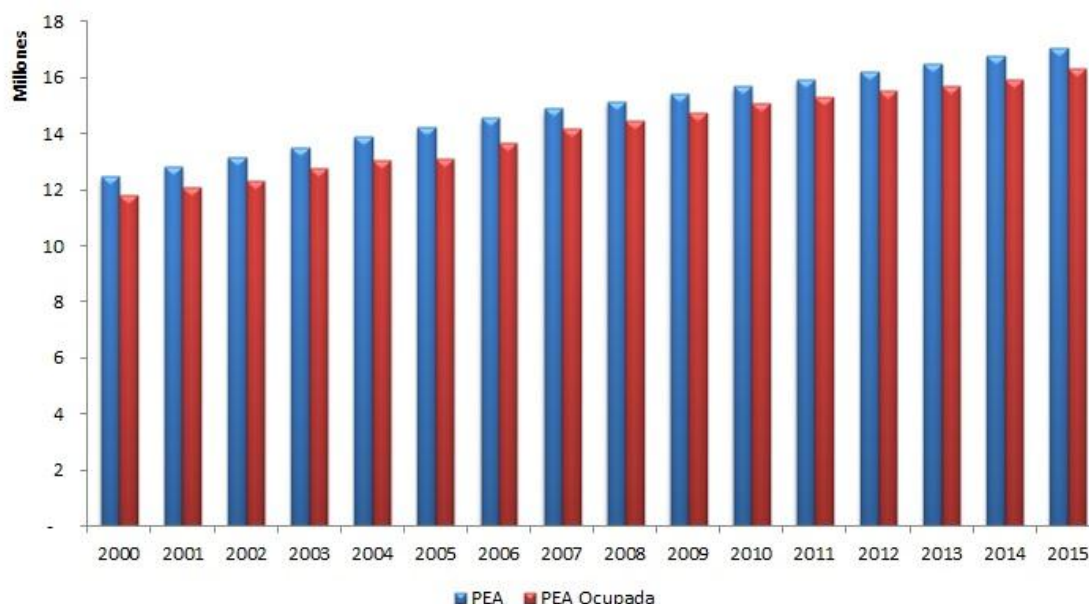
Cuadro N° 22: Diferencial entre la PEA y la PEA Ocupada 2000-2015

Año	PEA	PEA Ocupada	Desempleados	Tasa de Desempleo
2000	12,474,235	11,810,716	663,519	5.32%
2001	12,822,149	12,075,268	746,881	5.82%
2002	13,170,833	12,329,470	841,363	6.39%
2003	13,519,821	12,789,398	730,423	5.40%
2004	13,868,640	13,059,832	808,808	5.83%
2005	14,216,746	13,120,442	1,096,304	7.71%
2006	14,562,978	13,682,993	879,985	6.04%
2007	14,905,950	14,197,152	708,798	4.76%
2008	15,158,766	14,459,187	699,579	4.62%
2009	15,414,164	14,757,684	656,480	4.26%
2010	15,676,329	15,089,871	586,458	3.74%
2011	15,946,921	15,307,326	639,595	4.01%
2012	16,222,896	15,541,484	681,412	4.20%
2013	16,502,210	15,683,616	818,594	4.96%
2014	16,782,745	15,946,222	836,523	4.98%
2015	17,062,409	16,295,581	766,828	4.49%

Fuente: INEI

Elaboración: Propia

Gráfica N° 37: PEA y PEA Ocupada 2000-2015



Fuente: INEI

Elaboración: Propia

Se puede ver que entre los años 2014 y 2015, ha habido una reducción de 0.49% de la tasa de desempleo, fundamentada en la mayor cantidad de empleos que los proyectos de inversión están otorgando a cada vez más peruanos. La idea es reducir este diferencial entre la PEA y la PEA Ocupada al mínimo posible; es decir, reducir el número de trabajadores desempleados que están buscando trabajo activamente, sacando adelante todos los proyectos de inversión del país que son grandes generadores de empleo a través de políticas flexibles por parte del Gobierno, disminuyendo la tramitología, dando como resultado un mayor número de personas con empleo y, consecuentemente, con un ingreso fijo. Al tener este ingreso fijo, las familias buscarán la mejor manera de ahorrar la mayor parte de este y solamente gastarán en sus necesidades básicas. Con estos excedentes de dinero, las familias buscarán

oportunidades de inversión; en otras palabras, buscarán hacer crecer este dinero ahorrado. Sin embargo, según la SBS, las personas que recién empiezan a captar ingresos, suelen guardar su dinero en el hogar (“bajo el colchón”), debido al temor y desconfianza que le tienen a las entidades bancarias, y mucho más a los intermediarios bursátiles (SAB), manteniendo su dinero inmóvil. Esto refleja la falta de cultura y educación financiera, especialmente la falta educación bursátil. Pero, ¿por qué nos debería preocupar este hecho? La respuesta es evidente: la gente está perdiendo dinero, deja pasar oportunidades de inversión y, por lo tanto, deja pasar oportunidades de hacer crecer su dinero. Dicho de otra manera, la gente al no tener conceptos financieros básicos, no planifica adecuadamente sus finanzas, ahorra menos de lo que podría ahorrar y utiliza inadecuadamente los productos que el sistema financiero le brinda, tomando decisiones financieras equivocadas.

C. Pobreza: De acuerdo al Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), entre los años 2014 y 2015, la población urbana ha tenido un incremento de 1.79%; mientras que la población rural se ha reducido en -1.12%, tal como se puede ver en el Cuadro N° 23. El incremento de la tasa de urbanización (2014: 76.18% VS. 2015: 76.70%) refleja un mayor nivel de desarrollo

Cuadro N° 23: Población urbana y rural

Año	Población Urbana	% del total	Población Rural	% del total	Total
2014	23,474,069	76.18%	7,340,106	23.82%	30,814,175
2015	23,893,654	76.70%	7,257,989	23.30%	31,151,643
Var. % anual	1.79%		-1.12%		1.10%

Fuente: INEI

Elaboración: Propia

Por otro lado, en los Cuadros N° 24 y 25 se puede apreciar una reducción tanto en la incidencia de la pobreza como en la incidencia de la pobreza extrema.

Cuadro N° 24: Incidencia de la pobreza

Año	Incidencia de la pobreza	Incidencia de la pobreza urbana	Incidencia de la pobreza rural
2014	20.71%	13.38%	44.24%
2015	18.35%	11.84%	40.29%
Reducción anual de la pobreza	2.36%	1.54%	3.95%

Fuente: INEI

Elaboración: Propia

Cuadro N° 25: Incidencia de la pobreza extrema

Año	Incidencia de la pobreza extrema	Incidencia de la pobreza extrema urbana	Incidencia de la pobreza extrema rural
2014	3.90%	0.96%	13.83%
2015	3.09%	0.80%	11.61%
Reducción anual de la pobreza extrema	0.81%	0.15%	2.22%

Fuente: INEI

Elaboración: Propia

La incidencia de la pobreza mide la proporción de la población que tiene un gasto per cápita mensual por debajo del valor de la canasta básica de consumo; es decir, su consumo se encuentra por debajo del valor de la línea de pobreza general (Dato 2012: S/. 283.90 —valor monetario necesario para la adquisición de una canasta básica de consumo—). En el Cuadro N° 24, se puede ver que la incidencia de la pobreza en el 2014

fue de 20.71%; y se proyecta que para el año 2015 este valor se reduzca en 2.36%, dando como resultado una incidencia de la pobreza de 18.35%. La incidencia de la pobreza extrema mide la proporción de la población que tiene un gasto per cápita mensual por debajo del valor de la canasta mínima de alimentos; es decir, su consumo se encuentra por debajo del valor de la línea de pobreza extrema (Dato 2012: S/. 150.79 —valor monetario necesario para la adquisición de una canasta de alimentos capaz de satisfacer un mínimo de las necesidades nutricionales de las personas—). En el Cuadro N° 25, se puede ver que la incidencia de la pobreza extrema en el 2014 fue de 3.90%; y se proyecta que para el año 2015 este valor se reduzca en 0.81%, dando como resultado una incidencia de la pobreza extrema de 3.09%.

Oportunidades y Amenazas identificadas en los Factores Sociales (S):

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron las siguientes oportunidades:

- Crecimiento de la clase media emergente, consecuencia del mayor número de personas con nuevos y/o mejores empleos y mayores ingresos, buscando nuevas oportunidades de inversión para hacer crecer sus ahorros (O8).

Asimismo, se identificaron las siguientes amenazas:

- Bajo nivel o educación bursátil nula en la población (A6).

5.1.4.- Factores tecnológicos (T):

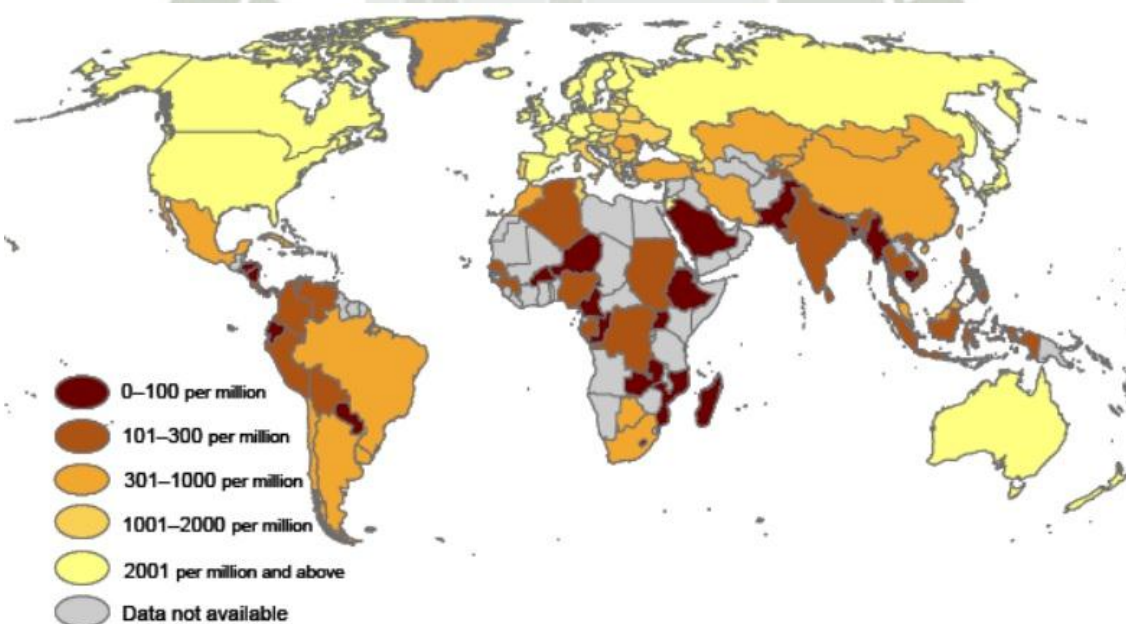
A. Entorno actual: A lo largo del tiempo, el mercado de valores ha tenido un desarrollo dinámico, los productos ofrecidos se han ido sofisticando, hasta alcanzar lo que conocemos hoy en día, con unos niveles de complejidad que solo es posible gracias a las Tecnologías de la Información y Comunicación (TIC). Entonces, cabe mencionar en este contexto que, en líneas generales, la evolución del mercado de valores está siendo paralela a la evolución tecnológica, y que lo que antes era un negocio de manejo de dinero, se ha convertido en un negocio de gestión de portafolios sumamente complejo. No hace mucho tiempo, la aplicación de la informática al mercado de valores era con una perspectiva de soporte, en búsqueda de productividad, eficiencia y de reducción de costos. Hoy, sin embargo, la tecnología ha dejado de ser soporte para estar totalmente integrada en el negocio.

Por otro lado, podemos hablar de los delitos informáticos, pues el desarrollo de software especializado en seguridad de la información no ha avanzado a la par de los delitos informáticos que atacan al sector financiero peruano. El sector financiero del país no solamente tiene el reto de garantizar y descentralizar una política financiera adecuada para los usuarios finales, sino que también debe enfrentar las amenazas de la delincuencia electrónica. De acuerdo a los expertos, el país tiene tres macroproblemas asociados a los delitos informáticos: leyes débiles, baja cultura de protección de la información y poca consciencia en el desarrollo de software dedicado a la seguridad informática.

B. Valor de la investigación y desarrollo: La tecnología desempeña un rol fundamental en el desarrollo de un país y de sus respectivas industrias, sirviendo como facilitador del gran y veloz cambio que se vive actualmente, de modo que las sociedades evolucionen usando la informática, las comunicaciones y las facilidades tecnológicas que la ciencia pone a disposición. Sin embargo, en los países en vías de desarrollo, los presupuestos asignados para fines de investigación y desarrollo, así como para la tecnología son muy reducidos.

Se inicia la exploración con una visión global acerca de la cantidad de profesionales en investigación existentes a nivel mundial, y cómo están distribuidos por continentes y países (ver Gráfica N° 38).

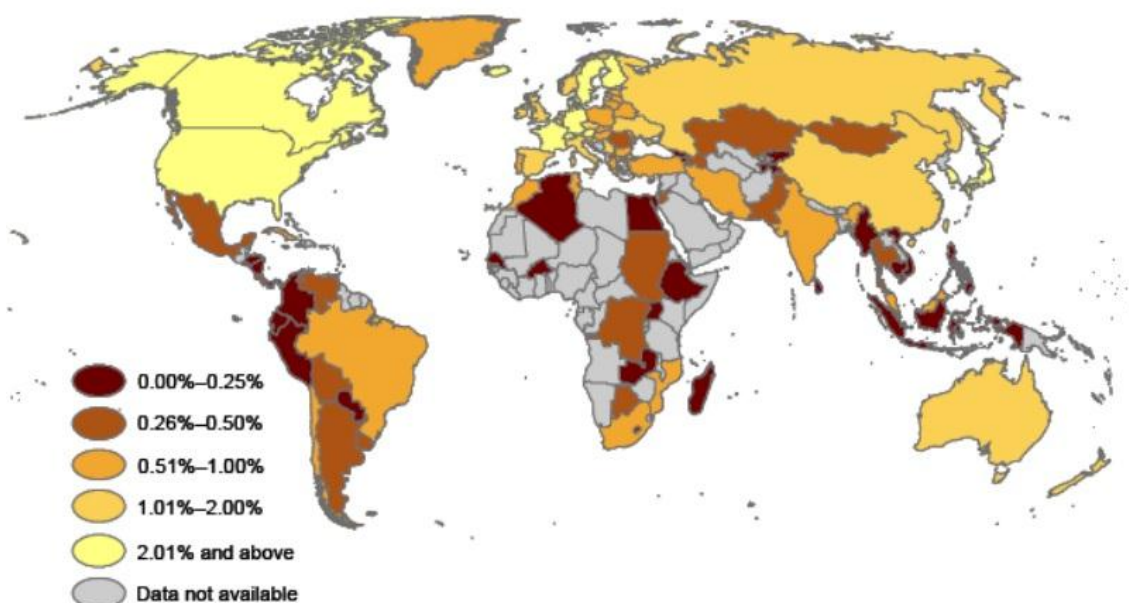
Gráfica N° 38: Investigadores por cada millón de habitantes (Datos desde el año 2005)



Fuente: Instituto de Estadística de la UNESCO

Analizando la Gráfica N° 38, se puede apreciar claramente como las regiones de Norteamérica, Europa, parte de Asia y Oceanía (donde se encuentran la mayoría de países del primer mundo) cuentan con una gran participación de investigadores en el desarrollo de sus naciones. Por otro lado, no se puede decir lo mismo de la región Suramérica, África y el sur de Asia, donde la mayoría de países se encuentra en vías de desarrollo, y a la vez no hay tantos investigadores como en los países desarrollados. Para complementar la Gráfica N° 38, se plantea la siguiente interrogante: ¿Qué porcentaje del producto bruto interno (PBI) de los países se está asignando para proyectos de Investigación y Desarrollo (I+D)? La respuesta a esta pregunta se encuentra en la Gráfica N° 39.

Gráfica N° 39: Porcentaje del PBI asignado a I+D (Datos desde el año 2005)



Fuente: Instituto de Estadística de la UNESCO

A primera vista, podemos notar que los países que cuentan con la mayor cantidad de investigadores por cada millón de habitantes son aquellos que

aportan un mayor porcentaje de recursos económicos a las actividades de I+D. En base a las estadísticas de la fuente, a continuación se presentan algunos datos relevantes:

- i. La mayoría de países a nivel mundial gastan de 0.25 a 1% del PBI en I+D.
- ii. A nivel de América Latina, Brasil presenta el porcentaje más alto de inversión de su PBI en I+D (0.90%). Le siguen Chile, con 0.70%, y Cuba, con 0.60%. Argentina, Costa Rica y México bordean 0.40% de inversión.
- iii. Al este de Asia, los países que más invierten en I+D son Japón, con 3.20%; Corea, con 3%, y Singapur, con 2.40%.
- iv. China asigna alrededor de 1.30% de su PBI para I+D, mientras que la India de 0.60% a 0.70%.
- v. Australia y Nueva Zelanda invierten aproximadamente 1.80% y 1.10% del PBI, respectivamente.
- vi. En Europa, países como Austria, Dinamarca, Francia, Alemania, Islandia y Suiza, invierten de 2% a 3% de su PBI.
- vii. En Norteamérica, Estados Unidos y Canadá asignan para I+D 2.70% y 2% de su PBI, respectivamente.

Los datos que se presentan en el Cuadro N° 26 confirman que Perú se encuentra entre los países que menos invierten en I+D en la región.

Cuadro N° 26: Gasto en investigación y desarrollo por países (% del PBI)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Argentina				0.42%	0.42%	0.41%	0.45%	0.44%	0.42%	0.39%	0.41%	0.44%	0.46%
Bolivia	0.40%	0.40%	0.36%	0.33%	0.32%	0.29%	0.29%	0.28%	0.27%	0.26%			
Brasil	0.91%	0.92%	0.87%	0.72%				0.94%	0.96%	0.91%	0.88%	0.83%	0.82%
Canadá	1.68%	1.73%	1.70%	1.65%	1.66%	1.76%	1.80%	1.91%	2.09%	2.04%	2.01%	2.01%	1.98%
Chile	0.63%	0.62%	0.62%	0.53%	0.49%	0.50%	0.51%	0.53%	0.53%	0.68%	0.67%	0.68%	
Colombia			0.29%	0.30%	0.27%	0.21%	0.20%	0.18%	0.17%				
Costa Rica				0.33%	0.32%	0.28%	0.36%	0.43%			0.39%	0.41%	
Cuba	0.78%	0.55%	0.47%	0.38%	0.43%	0.54%	0.50%	0.45%	0.53%	0.53%	0.54%	0.56%	0.51%
Ecuador			0.08%	0.10%	0.09%	0.09%			0.06%	0.06%	0.07%		
España	0.91%	0.85%	0.81%	0.83%	0.82%	0.89%	0.88%	0.94%	0.95%	1.03%	1.10%	1.07%	1.13%
Estados Unidos	2.49%	2.39%	2.48%	2.52%	2.55%	2.59%	2.63%	2.70%	2.71%	2.64%	2.59%	2.67%	2.60%
México	0.22%	0.29%	0.31%	0.31%	0.34%	0.38%	0.43%	0.37%	0.39%	0.42%	0.45%	0.44%	0.46%
Panamá	0.36%	0.37%	0.38%	0.38%	0.37%	0.34%	0.35%	0.40%	0.40%	0.36%	0.34%	0.24%	0.25%
Paraguay									0.09%	0.11%	0.08%	0.08%	0.09%
Perú					0.08%	0.10%	0.10%	0.11%	0.10%	0.10%	0.10%	0.16%	
Uruguay	0.07%	0.14%	0.28%	0.28%	0.42%	0.23%	0.26%	0.24%		0.26%			

Fuente: Red de Indicadores de Ciencia y Tecnología (RICYT)

Observando el Cuadro N° 26, se verifica que Perú está apenas por encima de Ecuador y Paraguay. Países como Brasil y Chile invierten mucho más en investigación y desarrollo que Perú. Este indicador nos hace entrar en razón y nos hace ver el por qué estos países se encuentran en una mejor posición que Perú en la región Latinoamérica, y cómo es que las actividades de investigación científica han aportado enormemente en estos países. Si comparamos a los países de Sudamérica con Estados Unidos o Canadá, encontraremos que, a nivel región, el porcentaje asignado a I+D es muy bajo todavía. Lo antes mencionado hace pensar que la falta de inversión en producción científica podría ser un factor común o cultural en la región Latinoamérica.

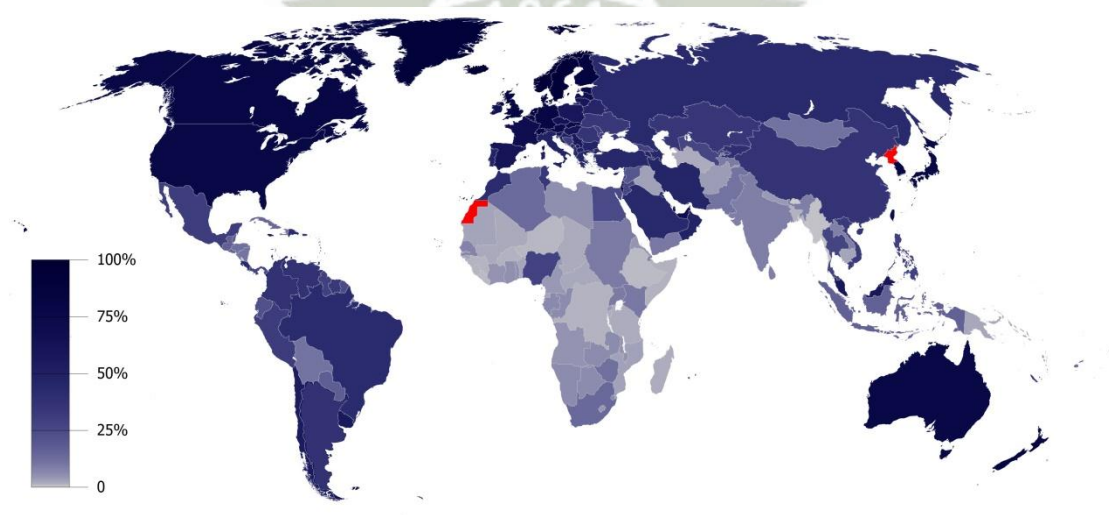
Según Piero Ghezzi, ministro de la producción, los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo (OCDE), el grupo donde aspiramos a ser incluidos, invierten en promedio 2.40% de su PBI y en América Latina se invierte en promedio 1.75% del PBI. El Perú está muy

rezagado con 0.12% del PBI al 2014, así que se piensa duplicar esa cifra al 2016 con 0.25% del PBI y luego aspirar a llegar al 1% del PBI.

C. Evolución de la cantidad de suscriptores a internet: Es importante comentar que sin la ciencia y la investigación, no se tendría acceso a Internet, medio por el cual se puede encontrar toda la información deseada en un periodo de tiempo cortísimo, en muchas ocasiones son cuestión de segundos. Gracias al Internet, se ha dado una inclusión tremenda de las poblaciones aisladas de la sociedad y del sistema.

La penetración de Internet en el mundo sigue creciendo. En el 2015 se estima que habrá 3 mil millones de usuarios a nivel global. Al año 2014, entre los países con mayor penetración en la red están Islandia, Bermuda, Noruega, Suiza, y otros en Europa. A nivel latinoamericano, se encuentra Chile en la posición 47; Argentina, en el puesto 61; Uruguay en el lugar 65; México está en el puesto 91 y Ecuador, Bolivia y Perú en los puestos 96, 97 y 98, respectivamente (ver Gráfica N° 40).

Gráfica N° 40: Penetración en Internet



Fuente: Wikipedia

Hablando solamente de Perú, éste ha tenido un crecimiento moderado y positivo en la población de 6 años a más que accede a Internet, dando lugar al desarrollo sostenido con inclusión social, tal como lo muestra el Cuadro N° 27.

Cuadro N° 27: Población de 6 años a más que accede a Internet

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
31.10%	31.70%	33.90%	34.80%	36.00%	38.20%	39.20%	41.70%

Fuente: INEI

Elaboración: Propia

Oportunidades y Amenazas identificadas en los Factores Tecnológicos (T):

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron las siguientes oportunidades:

- Incremento del número de suscriptores al servicio de acceso a Internet (O9).

Asimismo, se identificaron las siguientes amenazas:

- Insuficiente protección al inversionista (A7).
- Perú carece de investigadores y la inversión en I+D es escasa, provocando el retroceso de la actividad científica, la postergación de la modernización social y económica, y el estancamiento cultural (A8).

5.1.5.- Factores ecológicos (E):

Por su localización geográfica, nuestro país constituye un escenario propicio para el desarrollo de fenómenos naturales, muchos de los cuales se suelen transformar en desastres cuando afectan a la población de manera directa. En total son 17 los fenómenos naturales de los cuales la población peruana ha sido testigo en el transcurso del tiempo. Sin embargo, son 8 los fenómenos naturales que ocasionan los desastres de mayor envergadura: sismos, maretaos, lluvias intensas, vientos fuertes, heladas, inundaciones, huaycos y sequías. En el Cuadro N° 28 se puede apreciar el número de emergencias que han ocasionado todos los fenómenos naturales ocurridos en el Perú desde el año 2003 hasta el año 2013 según el Instituto Nacional de Defensa Civil (INDECI).

Cuadro N° 28: Número de emergencias ocasionadas por fenómenos naturales
2003-2013

N°	Fenómenos naturales	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Total
1	Actividad volcánica	-	1	-	8	2	3	2	-	-	-	1	17
2	Alud	3	1	-	1	2	-	1	3	1	1	2	15
3	Aluvión	2	6	15	4	-	5	5	10	5	7	4	63
4	Derrumbe de cerros	53	18	61	160	67	68	99	78	104	59	48	815
5	Deslizamiento	138	100	99	158	126	128	116	92	140	148	127	1,372
6	Granizada	50	41	73	53	138	84	103	81	102	174	157	1,056
7	Helada	73	438	296	177	536	437	349	462	335	367	340	3,810
8	Huayco	69	50	48	73	53	50	64	60	44	89	44	644
9	Incendio forestal	26	6	65	21	7	46	22	53	26	110	94	476
10	Inundación	470	234	134	348	272	242	219	216	258	329	144	2,866
11	Lluvias intensas	388	426	391	738	522	899	827	1,136	1,463	1,674	1,177	9,641
12	Maretao	6	2	2	12	1	1	-	7	21	10	4	66
13	Nevada	16	95	162	11	11	3	20	7	65	50	296	736
14	Sequía	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	4
15	Sismo	35	11	261	32	200	24	8	17	40	28	32	688
16	Tormentas eléctricas	11	14	15	34	25	10	9	13	7	6	9	153
17	Vientos fuertes	615	595	704	544	617	732	692	637	596	489	557	6,778
Total		1,955	2,038	2,326	2,374	2,579	2,732	2,536	2,872	3,207	3,541	3,040	29,200

Fuente: Instituto Nacional de Defensa Civil (INDECI)

Debemos hacer énfasis en los sismos o terremotos. El Perú está comprendido entre una de las regiones de más alta actividad sísmica que existe en la tierra, por lo tanto está expuesto a este peligro, que trae consigo la pérdida de vidas humanas y pérdidas materiales. La actividad sísmica en el país es el resultado

de la interacción de las placas tectónicas de Nazca y Sudamericana y de los reajustes que se producen en la corteza terrestre como consecuencia de la interacción y la morfología alcanzada por el Aparato Andino. Observando el Cuadro N° 29, desde el año 2000 hasta el año 2013 ocurrieron casi 2000 sismos, muchos de ellos fatídicos para la población peruana.

Cuadro N° 29: Número de sismos registrados en la escala de Richter por departamento 2000-2013

Departamento	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Total
Amazonas	-	-	3	-	1	1	-	-	1	1	4	1	-	-	12
Áncash	1	1	-	-	2	-	-	-	-	-	2	1	1	1	9
Apurímac	1	4	2	3	1	4	1	1	3	1	1	2	2	5	31
Arequipa	15	18	26	12	24	17	14	15	15	15	16	16	19	56	278
Ayacucho	2	2	-	1	-	6	1	3	2	4	5	4	3	-	33
Cajamarca	-	-	1	-	2	4	1	5	-	3	2	-	-	3	21
Cusco	5	4	-	14	2	4	3	1	5	4	2	4	7	6	61
Huancavelica	1	-	1	4	1	9	7	5	3	1	3	3	-	2	40
Huánuco	-	1	-	3	-	-	4	6	1	3	2	4	5	6	35
Ica	7	1	3	6	5	8	6	15	10	7	10	7	15	13	113
Junín	3	6	2	3	3	4	2	4	3	4	1	3	6	3	47
La Libertad	-	-	1	-	-	4	-	1	2	2	-	-	1	-	11
Lambayeque	2	-	-	-	-	-	-	1	3	1	3	-	2	2	14
Lima	5	4	3	4	9	13	10	6	8	6	10	11	24	12	125
Loreto	-	2	1	-	1	1	2	1	-	2	5	1	7	6	29
Madre de Dios	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	1	-	-	1	3
Moquegua	5	3	3	12	3	17	3	3	2	5	1	4	2	6	69
Pasco	2	-	2	4	1	1	3	1	11	2	2	-	4	6	39
Piura	1	1	3	3	4	7	3	2	1	4	5	5	4	11	54
Puno	1	-	1	1	-	3	-	-	-	2	1	-	-	-	9
San Martín	1	-	1	-	3	1	2	1	1	2	4	2	2	1	21
Tacna	2	5	-	4	3	8	2	4	5	1	1	2	8	4	49
Tumbes	-	-	-	-	-	1	-	4	-	2	3	-	1	-	11
Ucayali	1	3	-	1	3	4	-	2	6	3	3	1	6	1	34
Océano Pacífico	46	63	49	54	43	37	42	110	50	64	49	73	102	67	849
Total	101	118	102	129	111	155	106	191	132	139	136	144	221	212	1,997

Fuente: Instituto Geofísico del Perú (IGP)

Oportunidades y Amenazas identificadas en los Factores Ecológicos (E):

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron las siguientes amenazas:

- Los fenómenos naturales, especialmente los sismos, podrían impactar negativamente en las operaciones, infraestructura y resultados de los agentes económicos (A9).

5.2.- Matriz de evaluación de factores externos (MEFE):

Tras haber identificado las oportunidades y amenazas inmersas en el entorno externo gracias al análisis PESTE, se procederá a construir la Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE).

La MEFE permite cuantificar las oportunidades y amenazas que ofrece el entorno. Las organizaciones deben responder a estos factores críticos de éxito de manera tanto ofensiva como defensiva.

Los pasos para desarrollar la MEFE se presentan a continuación:

- i. Listar los factores críticos de éxito (oportunidades y amenazas) identificados en el proceso de evaluación externa (análisis PESTE). Primero, se deben anotar las oportunidades y luego las amenazas. No existe un balance en el número de oportunidades y amenazas, pueden ser 8-5, 10-4, 7-9 o cualquier otra combinación. Lo ideal es que el número de los factores críticos de éxito sume como mínimo 10 y como máximo 20. Tras el análisis PESTE, se han identificado 18 factores críticos de éxito (9 oportunidades y 9 amenazas), siendo éste un dato consistente, debido a que nos encontramos dentro del margen de tolerancia.
- ii. Asignar un peso relativo entre 0 y 1 a cada factor crítico de éxito, siendo "0" no importante y "1" muy importante. El peso de cada factor crítico de éxito indica la importancia relativa de ese factor en la industria donde se desempeña la

organización. La suma de todos los pesos asignados a los factores de éxito debe ser igual a 1.

iii. Para indicar si realmente la actual gestión de la organización está respondiendo a un factor crítico de éxito, asignar una calificación entre 1 y 4, considerando la siguiente escala:

- 4 = Responde muy bien.
- 3 = Responde bien.
- 2 = Responde promedio.
- 1 = Responde mal.

Las calificaciones se basan en la efectividad de las estrategias actuales que está siguiendo la organización.

iv. Multiplicar el peso de cada factor crítico de éxito por su calificación para determinar el peso ponderado.

v. Sumar los pesos ponderados de cada factor crítico de éxito para determinar el peso ponderado total de la organización.

Independientemente de la cantidad de oportunidades y amenazas incluidas en la MEFE, el peso ponderado total más alto que puede obtener una organización es 4, y el más bajo posible es 1. El valor promedio es de 2.50.

Un peso ponderado total de 4 indica que la organización está respondiendo de manera excelente a las oportunidades y amenazas que se encuentran en el entorno. En otras palabras, las estrategias actuales de la organización permiten aprovechar las oportunidades y minimizar el efecto potencial adverso de las amenazas.

Un peso ponderado total de 1 indica que la organización está respondiendo pésimamente a las oportunidades y amenazas que se encuentran en el entorno; es decir, las estrategias actuales no generan valor, ya que dejan pasar las oportunidades que se presentan y las amenazas tienen un impacto negativo severo

A continuación, el Cuadro N° 30 exhibe la Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE):



Cuadro N° 30: Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE)

Factores determinantes de éxito	Peso	Calificación	Ponderación
Oportunidades			
1.- Política fiscal expansiva, viéndose reflejada en el aumento del gasto público y la reducción de impuestos.	0.04	3	0.12
2.- Mejora en la calificación crediticia del país por parte de las tres agencias calificadoras de riesgo más importantes — Moody's, S&P y Fitch Ratings— ubicando al país en un mejor nivel de grado de inversión.	0.07	4	0.28
3.- La proyección de la inflación se mantiene dentro del rango meta.	0.02	3	0.06
4.- Reducción de los niveles de dolarización en la economía peruana.	0.03	3	0.09
5.- Recuperación de la economía nacional y crecimiento económico sostenido del país genera condiciones para más inversiones, mayor demanda y fortalecimiento de las empresas.	0.07	4	0.28
6.- Buena imagen del país como destino de inversión permite el arribo de capitales y alianzas con empresas y entidades extranjeras.	0.06	2	0.12
7.- Perú rumbo a formar parte de la OCDE.	0.06	2	0.12
8.- Crecimiento de la clase media emergente, consecuencia del mayor número de personas con nuevos y/o mejores empleos y mayores ingresos, buscando nuevas oportunidades de inversión para hacer crecer sus ahorros.	0.08	4	0.32
9.- Incremento del número de suscriptores al servicio de acceso a Internet.	0.07	2	0.14
	0.50		1.53
Amenazas			
1.- Fortalecimiento del dólar a nivel mundial.	0.03	3	0.09
2.- Incertidumbre respecto del inicio y la magnitud del incremento de la tasa de política monetaria de la Reserva Federal de EE.UU.	0.03	2	0.06
3.- Menor crecimiento de Estados Unidos por contagio de un menor crecimiento de la Zona Euro, China y Japón, siendo EE.UU. el único motor de crecimiento del PBI mundial actualmente.	0.06	2	0.12
4.- Una desaceleración mayor a la esperada de China tendría un impacto negativo sobre los precios de las materias primas que Perú exporta.	0.06	2	0.12
5.- Fenómeno de "El Niño" de intensidad fuerte que retenga el crecimiento de la economía peruana.	0.07	1	0.07
6.- Bajo nivel o educación bursátil nula en la población.	0.08	3	0.24
7.- Insuficiente protección al inversionista.	0.07	3	0.21
8.- Perú carece de investigadores y la inversión en I+D es escasa, provocando el retroceso de la actividad científica, la postergación de la modernización social y económica, y el estancamiento cultural.	0.06	3	0.18
9.- Los fenómenos naturales, especialmente los sismos, podrían impactar negativamente en las operaciones, infraestructura y resultados de los agentes económicos.	0.04	2	0.08
	0.50		1.17
Total	1.00		2.70

Fuente: Elaboración propia

La Matriz de Evaluación de Factores Externos (MEFE) de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. cuenta con 18 factores determinantes de éxito —9 oportunidades y 9 amenazas— un número adecuado de factores. El valor de 2.70 indica una respuesta ligeramente superior al promedio, en un intento positivo para capitalizar las oportunidades y neutralizar las amenazas. Existe un poco aprovechamiento de las oportunidades 6, 7 y 9, así como una respuesta pobre ante las amenazas 2, 3, 4, 5 y 9. Para poder solucionar esto, es necesario el desarrollo de nuevas estrategias que generen un mayor valor que el que generan las estrategias actuales, y así responder mejor a la influencia del entorno externo.

5.3.- Análisis de las cinco fuerzas de Porter:

El análisis de las cinco fuerzas de Porter es un modelo estratégico elaborado por el profesor Michael Porter, de la Escuela de Negocios de Harvard, en el año 1979. Este modelo establece un marco para analizar el nivel de competencia dentro de una industria, y poder desarrollar una estrategia de negocio. Este análisis deriva en la respectiva articulación de las cinco fuerzas que determinan la intensidad de competencia y rivalidad en una industria y, por lo tanto, en cuán atractiva es esta industria en relación a oportunidades de inversión y rentabilidad.

Las cinco fuerzas de Porter son: poder de negociación de los proveedores, poder de negociación de los compradores, amenaza de los nuevos competidores entrantes, amenaza de los productos sustitutos y rivalidad entre los competidores. Al analizar cada una de las cinco fuerzas, se identificarán los factores clave de éxito.

5.3.1.- Poder de negociación de los proveedores:

Los proveedores pueden ejercer poder de negociación sobre los que participan en un sector industrial, amenazando en elevar los precios o reducir la calidad de los productos o servicios.

Este no es el caso de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., dado que por ser la sociedad agente de bolsa más expandida y grande a nivel nacional, y pertenecer al grupo económico más poderoso del Perú, puede elegir entre varios proveedores, ya que adquiere cantidades importantes de insumos, como por ejemplo papel, útiles de escritorio, hardware, software, personal de limpieza y personal de seguridad. Esta gran cantidad de insumos representa un porcentaje importante de las ventas de los proveedores.

Las empresas que ofrecen estos insumos son bastantes en el mercado, por lo que su poder es poco o nada. Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa es un cliente importante para sus proveedores, es por ello que está fuertemente ligado al sector industrial y los proveedores le dan los productos o servicios a precios razonables.

Los proveedores ofrecen a Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. productos importantes para su funcionamiento, pero no por esta razón aumenta el poder del proveedor, ya que Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. adquiere una porción importante de su producción.

Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. adquiere insumos que se pueden conseguir fácilmente, como papel y útiles de escritorio; es decir, el costo por cambiar de proveedor sería mínimo. Sin embargo, también hay productos que adquiere que no son tan fáciles de conseguir, como hardware y software.

Estos productos están tan diferenciados que si pueden ejercer cierto poder sobre Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Otro aspecto importante es que es casi imposible que los proveedores de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. hagan una integración vertical hacia delante, porque se necesitaría de mucho capital y especialización para hacerlo.

Factores Clave de Éxito identificados en el poder de negociación de los proveedores:

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron los siguientes factores clave de éxito:

- Capacidad de cambio de proveedores.
- Utilización de tecnología avanzada.

5.3.2.- Poder de negociación de los compradores:

Los compradores interactúan en cualquier sector industrial forzando la baja de precios, negociando por una calidad superior o mayores servicios haciendo que los competidores compitan entre ellos.

Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. trabaja con tres tipos de clientes: personas naturales, personas jurídicas e inversionistas institucionales.

Dentro de las personas naturales y en conjunto con el Banco de Crédito del Perú (su brazo bancario), Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. cuenta con clientes de Banca Exclusiva, Banca Enalta y Banca Privada. Los tres tipos de clientes cuentan con muchos beneficios, especialmente los clientes de Banca

Privada y Banca Enalta, pudiéndoles ofrecer no solo productos de inversión *on-shore* (los excedentes de fondos de peruanos se encuentran en el país) que es lo que se ofrece a los clientes de Banca Exclusiva, sino también hasta productos de inversión *off-shore* (los excedentes de fondos de peruanos se encuentran en el extranjero) y, además, préstamos financieros altos a tasas de interés sumamente cómodas.

En lo que respecta a los clientes de Banca Exclusiva, conforman un gran porcentaje del total de clientes, con montos de negociación por operación en bolsa promedio (oscilan entre S/. 10,000 y 50,000), lo que genera un menor poder de negociación por parte de éstos.

En lo que respecta a los clientes de Banca Privada y Banca Enalta, son una pequeña porción del total de clientes, pero con montos de negociación por operación en bolsa sumamente altos, pudiendo llegar a sobrepasar los S/.100,000 en una sola operación, dando como resultado un gran poder de negociación por parte de éstos. Para poder retener a los clientes de Banca Privada, se brinda un servicio de asesoría de inversión y bursátil de primer nivel, cobrando comisiones bajas, y poniendo a su disposición toda la información de los valores que están interesados en adquirir, logrando así fidelizarlos definitivamente.

Los compradores o clientes de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. pueden encontrar productos de inversión similares en renta variable y renta fija en las otras sociedades agentes de bolsa, ya que al ser las sociedades agentes de bolsa intermediarios, desde cualquier sociedad agente de bolsa se podrán visualizar los valores que están cotizando en el mercado en el día a día. Aquí se

trata de captar y “robar” a los clientes de las otras sociedades en base a la diferenciación.

En estos momentos, todas las sociedades agentes de bolsa se enfrentan por otorgar las comisiones más bajas posibles, el mejor servicio de asesoría de inversión y bursátil, y los reportes más detallados de los sectores en los que se desenvuelven los valores que cotizan en la BVL; es decir, el cliente puede aprovechar esta guerra entre sociedades agentes de bolsa para confiar su dinero a la sociedad que le ofrezca las mejores condiciones en lo que respecta a comisión, asesoría e información disponible para la mejor toma de decisiones de ahorro e inversión.

Factores Clave de Éxito identificados en el poder de negociación de los compradores:

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron los siguientes factores clave de éxito:

- Lealtad de los clientes.

5.3.3.- Amenaza de los nuevos competidores entrantes:

Este punto se refiere a las barreras de entrada de nuevos competidores. Cuanto más fácil sea entrar, mayor será la amenaza; es decir, que si se trata de montar un pequeño negocio será muy fácil la entrada de nuevos competidores al mercado.

En este caso no se trata de formar un pequeño negocio ni mucho menos, sino de crear una firma que realmente requiere tiempo y, sobre todo, dinero para que nazca y se desarrolle plenamente. Se trata de establecer una sociedad agente

de bolsa, y no hay duda que se tiene que pensar dos veces antes de incursionar en este negocio.

Por el lado de inversión de capital, el capital mínimo requerido para las sociedades agentes de bolsa es de S/. 1'863,769.00 (D. Leg. 861, Art. 189, de los parámetros mínimos exigidos por la SMV), íntegramente aportado y pagado en efectivo. Dicho capital debe estar totalmente pagado desde el momento de iniciar sus operaciones. Además del capital mínimo, toda sociedad agente de bolsa debe constituir una garantía de S/. 745,508.00 (D. Leg. 861, Art. 136, de los parámetros mínimos exigidos por la SMV). La referida garantía respalda exclusivamente el cumplimiento de las obligaciones de la sociedad agente de bolsa en el mercado de valores.

Por el lado de demanda y participación de mercado, resulta que Credicorp Capital Bolsa, Continental Bolsa, Inteligo y Scotia Bolsa (sociedades agentes de bolsa que trabajan en conjunto con sus brazos bancarios Banco de Crédito, BBVA Banco Continental, Interbank y Scotiabank, respectivamente) al cierre del 2014 han sido dueñas del 60% del total negociado en la BVL; es decir, tienen el 60% del mercado, mientras que el 40% restante es disputado por las 21 sociedades agentes de bolsa restantes sin brazo bancario.

En este contexto, ¿realmente resulta factible iniciar un negocio como una sociedad agente de bolsa, sabiendo que el capital inicial que se requiere es muy alto, el mercado ya está conquistado por 4 sociedades agentes de bolsa líderes en el país, teniendo un mercado de valores pequeño y poco desarrollado, habiendo en total 25 actores que se disputan por conseguir y capturar todos los clientes que se pueda, sin mencionar que es un mercado por naturaleza

desconfiado por la cantidad de estafas que han existido en el transcurso del tiempo por parte de corredores de bolsa fraudes? Al parecer no, debido a estas barreras de entrada tan imponentes.

Factores Clave de Éxito identificados en la amenaza de los nuevos competidores entrantes:

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron los siguientes factores clave de éxito:

- Participación de mercado.

5.3.4.- Amenaza de los productos sustitutos:

Hace referencia al ingreso potencial de empresas que producen o venden productos alternativos a los de la industria.

Lo que ocurre en el sector financiero es que la gente ahorre o invierta su dinero en productos que les ofrecen los bancos, financieras o cajas municipales, en lugar de destinarlo a los productos que ofrece el mercado de valores y que pueden adquirir a través de las sociedades agentes de bolsa; esto es debido a la desconfianza que tienen las personas tanto a las sociedades agentes de bolsa como al mercado de valores, producto de su falta de educación financiera y, especialmente, bursátil. También parte del desconocimiento que la gente tiene del mercado de valores se explica por la falta de publicidad en el medio.

Las sociedades agentes de bolsa, especialmente las 21 que no tienen brazo bancario, no tienen como prioridad publicitar lo beneficioso que es comprar acciones y/o bonos VS. colocar ahorros en depósitos bancarios.

En el caso de las sociedades agentes de bolsa con brazo bancario, más bien, sus brazos bancarios son los que destinan millones de dólares en campañas de marketing, como Scotiabank con Natalia Málaga o el BBVA Banco Continental con Gastón Acurio. La gente confía más en los bancos que en las sociedades agentes de bolsa, es por ello que se gastan muchos dólares en publicidad para ellos, y cuando el banco ve por conveniente; es decir, cuando el cliente se trata de un “pez gordo”, le recomienda que destine su dinero a los productos que ofrece el mercado de valores a través de la sociedad agente de bolsa del grupo económico, por supuesto, dado que el banco asegura al cliente que allí podrá encontrar una mayor rentabilidad que la que le puede ofrecer un simple depósito a plazo. Entonces, como el cliente confía en el banco y en general en el grupo económico al cual pertenece, acude a la sociedad agente de bolsa del grupo económico.

En el caso de las sociedades agentes de bolsa sin brazo bancario, son empresas pequeñas con patrimonios pequeños en comparación a las sociedades agentes de bolsa con brazo bancario; es decir, no cuentan con los medios suficientes para realizar campañas publicitarias y cambiar de mentalidad a la gente.

En conclusión, las sociedades agentes de bolsa con brazo bancario (4 en total) no invierten en publicidad porque no lo necesitan, y las sociedades agentes de bolsa sin brazo bancario (21 en total) no invierten en publicidad porque simplemente no cuentan con el capital para hacer una campaña de marketing agresiva, dando como resultado una población desinformada acerca de los beneficios que ofrece el invertir en el mercado de valores y, consecuentemente, deposita su dinero en cuentas de ahorros o depósitos a plazo en bancos,

financieras o cajas municipales, haciendo que las sociedades agentes de bolsa pierdan clientes.

Otras entidades como Bolsa de Valores de Lima (BVL) sí podrían destinar parte de su patrimonio en hacer una campaña marketing agresivo sobre las bondades de invertir en bolsa, al fin y al cabo es su negocio. En los últimos diez años, el ROE de la BVL ha sido de 28.20% en promedio, y el 100% de las utilidades han sido pagadas en dividendos en efectivo a los accionistas. De acuerdo a la teoría financiera, una empresa que paga el 100% de sus utilidades en dividendos, no crece en el largo plazo, y eso es lo que está pasando. Una parte de esas utilidades debería ser invertida en publicitar la inversión en bolsa como alternativa de ahorro, y ello le daría sustento al negocio de la BVL y, en consecuencia, a las sociedades agentes de bolsa. En vez de repartir el 100% de utilidades en forma de dividendos, se podría invertir algo de ese dinero en marketing y los accionistas ganarían más en el largo plazo; es decir, el mercado de valores es pequeño porque la gran mayoría de personas no conoce del tema, no por los precios de los valores.

Por parte del Estado, éste discrimina el ahorro a través de la compra de acciones y/o bonos VS. el ahorro en depósitos bancarios. Si una persona compra un bono, tiene que pagar impuestos por los ingresos que generan los intereses cupón. Si una persona compra acciones, tiene que pagar impuestos por los ingresos que generan los dividendos. Y si una persona compra una acción y/o un bono y vende el valor a un precio mayor al que lo compró, tiene que pagar impuestos por esa ganancia. Sin embargo, si una persona coloca su dinero en un depósito bancario y gana intereses, no paga impuestos.

El Estado protege más a los bancos, financieras y cajas municipales que a las sociedades agentes de bolsa. Y, claramente, es muy bien sabido que el Estado no debe proteger a los más poderosos. Sencillamente, el impuesto por la ganancia de capital no debería existir, siendo este otro motivo por el cual la gente se desanima en invertir en el mercado de valores. La Bolsa de Valores de Lima es la única bolsa en Latinoamérica donde el ahorrista invierte su dinero y si obtiene una ganancia, paga impuestos, restándonos competitividad a nivel mundial. El ahorro no debe pagar impuestos, no en la banca comercial, menos en el mercado de valores.

Finalmente, la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) también tiene una responsabilidad en esta realidad. Diversos analistas coinciden en que la SMV debería ser más promotora que fiscalizadora. Las normas que exige la SMV para las sociedades agentes de bolsa no se adecúan a la realidad del mercado de valores peruano (muy pequeño e ilíquido), y no permiten que las sociedades agentes de bolsa puedan ejercer sus negocios efectivamente. Todo lo anterior limita el esfuerzo de ventas que hacen las sociedades agentes de bolsa del Perú.

Las personas con capacidad de ahorro en el Perú no conocen la alternativa de ahorrar mediante la inversión en acciones y/o bonos, y ello se debe a que las sociedades agentes de bolsa, la BVL y la SMV, por distintas razones, no están haciendo el marketing adecuado entre la población con capacidad de ahorro.

Factores Clave de Éxito identificados en la amenaza de los productos sustitutos:

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron los siguientes factores clave de éxito:

- Inversión en publicidad.
- Falta de apoyo de la BVL y la SMV a las sociedades agentes de bolsa.

5.3.5.- Rivalidad entre los competidores:

Más que una fuerza, la rivalidad entre los competidores viene a ser el resultado de las cuatro anteriores. La rivalidad define la rentabilidad de un sector: mientras menos competidores se encuentren en un sector, normalmente será más rentable y viceversa.

Como se mencionó en la Fuerza N° 3: Amenaza de los nuevos competidores entrantes, el mercado de valores cuenta con cuatro intermediarios líderes, que poseen el 60% de mercado y precisamente cada uno de ellos tiene un brazo bancario. Estamos hablando de Credicorp Capital Bolsa (brazo bancario: Banco de Crédito del Perú), Continental Bolsa (brazo bancario: BBVA Banco Continental), Inteligo (brazo bancario: Interbank) y Scotia Bolsa (brazo bancario: Scotiabank).

Sin embargo, no solo estas cuatro sociedades agentes de bolsa compiten por la participación de mercado, sino también compiten en personal calificado, calidad del servicio de asesoría, comisiones y costos de mantenimiento de custodia de valores.

Con respecto al personal calificado, el Cuadro N° 31 resume muy bien el número de personas calificadas que puede brindar el servicio de asesoría bursátil en cada una de las cuatro sociedades agentes de bolsa.

Cuadro N° 31: Número de personas calificadas que pueden brindar asesoría bursátil

Sociedad Agente de Bolsa	N° de personas calificadas
Credicorp Capital SAB S.A.	43.00
Continental Bolsa SAB S.A.	7.00
Inteligo SAB S.A.	19.00
Scotia SAB S.A.	15.00

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)

Elaboración: Propia

Por el lado de la calidad del servicio de asesoría, como se explicó en el Capítulo N° 3, Credicorp Capital Bolsa fue premiada en el Ranking SAB 2014, obteniendo el título de “mejor análisis del sector minero” y “mejor análisis del sector financiero”. Credicorp Capital Bolsa provee a sus clientes de esta información, haciendo que éstos tomen decisiones mucho más acertadas y fundamentadas en materia de inversión y valores, brindándoles la calidad de servicio que ellos esperan.

En el caso de las comisiones, el Cuadro N° 32 presenta las comisiones, tanto en renta variable como en renta fija, que las sociedades agentes de bolsa cobran a sus clientes.

Cuadro N° 32: Comisiones de las principales Sociedades Agentes de Bolsa

Sociedad Agente de Bolsa	Renta Variable			Renta Fija		
	Comisión en porcentaje	Comisión mínima en S/.	Comisión mínima en US\$	Comisión en porcentaje	Comisión mínima en S/.	Comisión mínima en US\$
Credicorp Capital SAB S.A.	1.50%	100.00	35.00	0.50%	No aplica	No aplica
Continental Bolsa SAB S.A.	1.00%	50.00	18.00	1.00%	No aplica	No aplica
Inteligo SAB S.A.	1.00%	50.00	18.00	1.00%	40.00	15.00
Scotia SAB S.A.	2.00%	100.00	35.00	2.00%	100.00	35.00

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)

Elaboración: Propia

Finalmente, los costos de mantenimiento de custodia de valores varían entre sociedades, teniendo Credicorp Capital Bolsa el segundo menor costo de mantenimiento que cobra a sus clientes, solo por debajo de Inteligo que no cobra mantenimiento, tal como lo muestra el Cuadro N° 33.

Cuadro N° 33: Costo mensual de mantenimiento de custodia de valores (S/.)

Sociedad Agente de Bolsa	Costo mensual de mantenimiento (S/.)
Credicorp Capital SAB S.A.	12.00
Continental Bolsa SAB S.A.	30.00
Inteligo SAB S.A.	-
Scotia SAB S.A.	30.00

Fuente: Elaboración propia

Factores Clave de Éxito identificados en la rivalidad entre los competidores:

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron los siguientes factores clave de éxito:

- Personal capacitado.
- Servicio de asesoría.
- Comisiones.
- Costo mensual de mantenimiento de custodia de valores.

5.4.- Matriz del perfil competitivo (MPC):

Tras haber identificado los factores clave de éxito inmersos en el sector financiero gracias al análisis de las cinco fuerzas de Porter, se procederá a construir la Matriz del Perfil Competitivo (MPC).

La MPC identifica a los principales competidores de la organización, sus fortalezas y debilidades. El propósito de esta matriz es señalar cómo está una organización con respecto a los principales competidores asociados al mismo sector (en el caso de Credicorp Capital Bolsa, al sector financiero).

La MPC se basa en los factores clave de éxito (*key success factors*), los cuales afectan a todos los competidores, y también son críticos para tener éxito en el sector industrial donde se está compitiendo. Los factores clave de éxito se definen como las variables sobre las cuales la gerencia puede influir con sus decisiones, y que pueden afectar significativamente la posición competitiva de una organización en la industria donde compete.

Los pesos, calificaciones y ponderaciones en la MPC tienen el mismo significado que en la MEFE; no obstante, debido a que los factores de una MPC incluyen temas tanto internos como externos, las calificaciones se refieren a fortalezas y debilidades de la organización. A continuación, se presentan algunas especificaciones para construir la MPC:

- i. El número de factores clave de éxito debe ser entre 6 y 12.
- ii. Los pesos de los factores clave de éxito deben sumar 1.
- iii. Las calificaciones tienen la siguiente escala:
 - 4 = Fortaleza mayor.
 - 3 = Fortaleza menor.
 - 2 = Debilidad menor.
 - 1 = Debilidad mayor.

Existen diferencias importantes entre la MEFE y la MPC. Por ejemplo, los factores clave de éxito en la MPC no son agrupados en oportunidades y

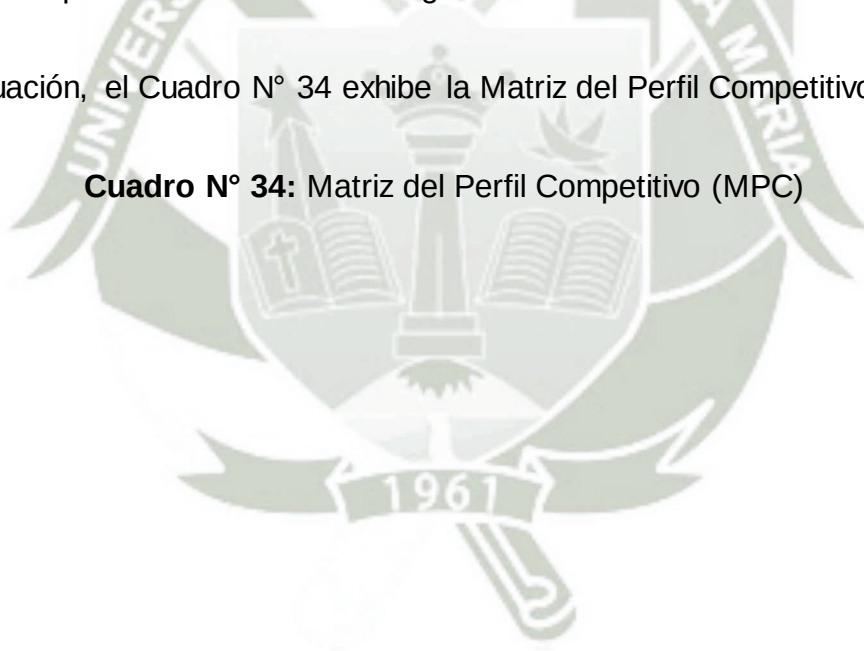
amenazas como en la MEFE; es decir, en la MPC se trata de un listado de factores clave de éxito para que una organización sepa su posición con respecto a sus competidores en la industria donde compite, para así saber en qué factores se encuentra fuerte y en qué factores se encuentra débil.

Los resultados obtenidos son la representación del perfil competitivo en el sector; es decir, presentan la situación actual de los competidores.

La MPC es desarrollada de una manera simple, carente de un detallado análisis de los competidores. El análisis de la estructura del sector industrial es importante, ya que determina la intensidad de la rivalidad de los competidores en una misma industria. Determinar cuán agresiva puede ser la competencia es crucial para que el futuro éxito de la organización no se vea truncado.

A continuación, el Cuadro N° 34 exhibe la Matriz del Perfil Competitivo (MPC):

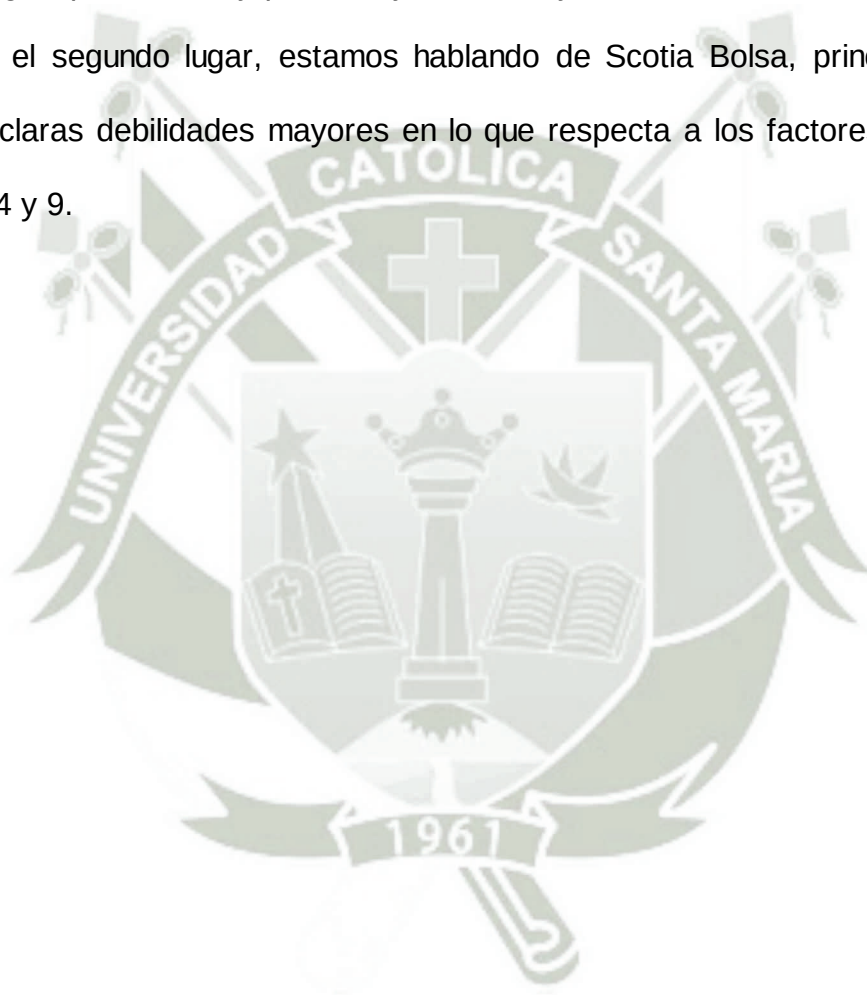
Cuadro N° 34: Matriz del Perfil Competitivo (MPC)



Factores clave de éxito	Peso	Credicorp Capital Bolsa		Continental Bolsa		Inteligo		Scotia Bolsa	
		Calificación	Ponderación	Calificación	Ponderación	Calificación	Ponderación	Calificación	Ponderación
1.- Capacidad de cambio de proveedores.	0.02	4	0.08	4	0.08	4	0.08	4	0.08
2.- Utilización de tecnología avanzada.	0.10	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40
3.- Lealtad de los clientes.	0.10	3	0.30	3	0.30	3	0.30	1	0.10
4.- Participación de mercado.	0.15	4	0.60	3	0.45	2	0.30	1	0.15
5.- Inversión en publicidad.	0.08	2	0.16	3	0.24	2	0.16	3	0.24
6.- Falta de apoyo de la BVL y la SMV a las sociedades agentes de bolsa.	0.05	1	0.05	1	0.05	1	0.05	1	0.05
7.- Personal capacitado.	0.15	4	0.60	1	0.15	3	0.45	2	0.30
8.- Servicio de asesoría.	0.15	4	0.60	4	0.60	3	0.45	3	0.45
9.- Comisiones.	0.10	2	0.20	4	0.40	3	0.30	1	0.10
10.- Costo mensual de mantenimiento de custodia de valores.	0.10	3	0.30	2	0.20	4	0.40	2	0.20
Total	1.00		3.29		2.87		2.89		2.07

Fuente: Elaboración propia

La Matriz del Perfil Competitivo (MPC) de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. cuenta con 10 factores clave de éxito, un número adecuado de factores. El valor de 3.29 posiciona a Credicorp Capital Bolsa como clarísimo líder del sector financiero. Se disputa un segundo lugar bastante peleado entre Inteligo y Continental Bolsa, con valores de 2.89 y 2.87, respectivamente, estando relativamente cerca del agente de bolsa líder. Finalmente, tenemos un cuarto lugar que está muy por debajo del líder y de las dos sociedades que se disputan el segundo lugar, estamos hablando de Scotia Bolsa, principalmente por sus claras debilidades mayores en lo que respecta a los factores clave de éxito 3, 4 y 9.



Capítulo 6: Diagnóstico del Entorno Interno



El entorno interno de la organización comprende sus recursos, capacidades y competencias centrales, y cómo éstos son usados para proporcionar valor a los grupos de interés y, por lo tanto, crear una ventaja competitiva. Para poder crear una ventaja competitiva, las empresas deben proporcionar a los grupos de interés un valor superior al que les proporciona los competidores. Las empresas crean valor formando paquetes innovadores y apalancando sus recursos y capacidades, dando lugar a competencias centrales únicas (fortalezas). Por el contrario, si se tienen competencias centrales débiles o no se tienen competencias centrales (debilidades), se deben adquirir los recursos necesarios para crear las capacidades y competencias centrales requeridas, o bien, utilizar el *outsourcing*.

En este capítulo se hablará de la empresa misma; es decir, de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. y así estar en posición de determinar: ¿qué se puede hacer?; en otras palabras, las acciones que puede emprender la empresa con base en sus recursos, capacidades y competencias centrales únicas, identificando sus fortalezas y debilidades, para así otorgar un mayor valor a los grupos de interés.

6.1.- Análisis AMOFHIT:

Tener presente siempre que el rol fundamental de los recursos en una organización es crear valor. Si una organización es incapaz de agregar valor, no existe razón para su existencia en el largo plazo.. Sin embargo, su evaluación resulta ser más compleja. Para ello se tiene como herramienta el análisis de las áreas funcionales que integran el ciclo operativo de la organización; es decir, el análisis AMOFHIT.

6.1.1.- Administración y Gerencia (A):

A. Estilos de decisión usados en los niveles gerenciales: La gerencia es la encargada de manejar los aspectos estratégicos y operacionales, así como definir el rumbo y las estrategias de la organización en base a sus decisiones.

El estilo de toma de decisiones varía entre individuos. Para fines de los años 80 e inicios de los años 90, muchos teóricos se embarcaron en la difícil misión de definir el significado de “estilo de toma de decisiones”. Es en este contexto donde aparecen Rowe y Mason (1987), definiendo el estilo de toma de decisiones como un proceso cognitivo el cual representa la manera por la cual un individuo aborda un problema.

Ambos teóricos identificaron dos características de un tomador de decisiones: cognitivamente complejo y orientado a sus valores; además, crearon el Modelo de Complejidad Cognitiva, el cual conceptualiza cuatro estilos de decisión: directivo, analítico, conceptual y conductual.

Debido a que los individuos toman decisiones con relación a la información percibida (cognitivo) y la información evaluativa (personalidad), este modelo intenta caracterizar la forma por la cual los individuos llegan a decisiones particulares, especialmente en el área de administración y gerencia.

La descripción de cada uno de los estilos de decisión (directivo, analítico, conceptual y conductual) se puede apreciar en la Gráfica N° 41.

Gráfica N° 41: Descripción de los estilos de decisión



Fuente: D'Alessio, F. (2008). *El proceso estratégico. Un enfoque de gerencia*.

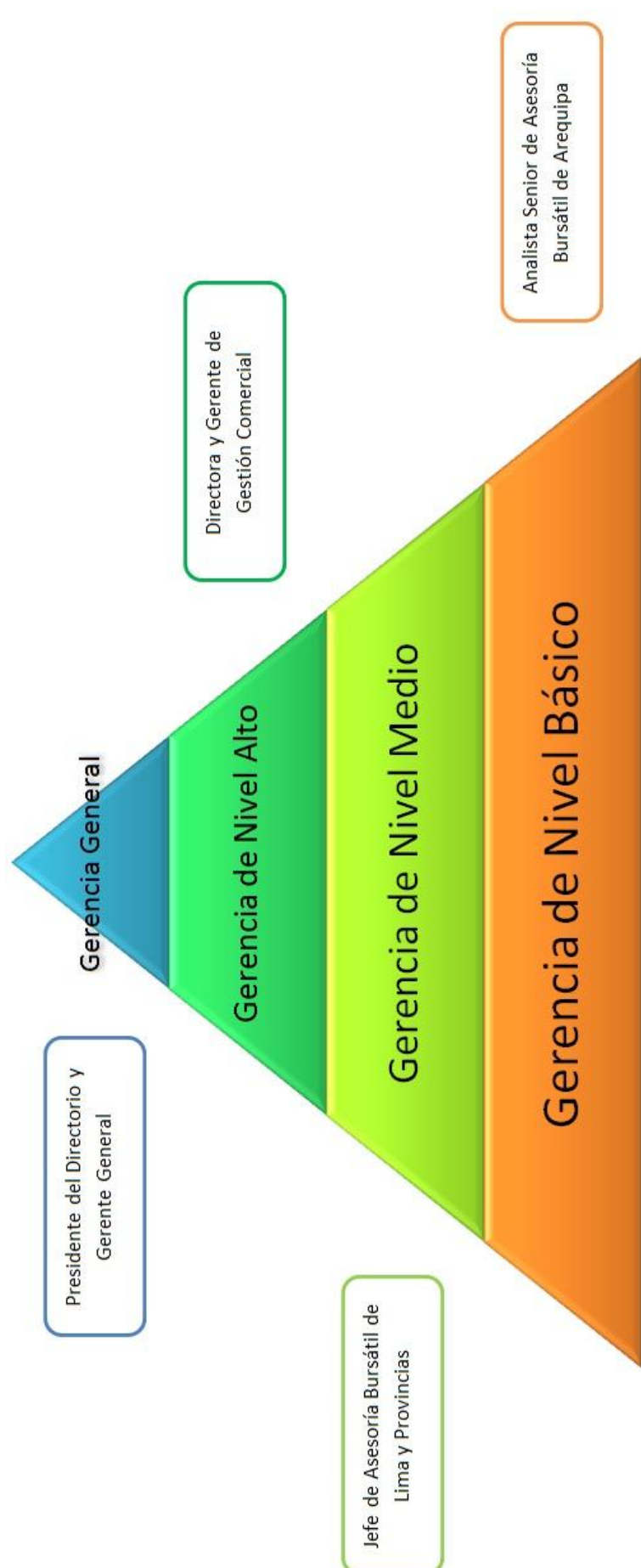
Del Modelo de Complejidad Cognitiva, Rowe y Mason formularon el Inventario de Estilos de Decisión (ver Anexo N° 5) con el objetivo de probar las preferencias de un individuo cuando encara varias situaciones típicas de decisión en un nivel gerencial, para así saber cuál es el estilo de decisión más dominante que posee.

Para Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. se ha aplicado el Inventario de Estilos de Decisión en todos los niveles gerenciales: gerencia de nivel básico, gerencia de nivel medio, gerencia de nivel alto y gerencia general.

En total son cuatro los colaboradores de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. que han llenado el Inventario de Estilos de Decisión, ocupando cada uno de ellos un nivel gerencial diferente, tal como se muestra en la Gráfica N° 42.

Gráfica N° 42: Niveles gerenciales de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.





Fuente: Elaboración propia

A continuación, se presentará cada uno de los cuatro Inventarios de Estilos de Decisión llenados por los colaboradores descritos en la Gráfica N° 42 junto con la interpretación de los resultados.

Cuadro N° 35: Inventario de Estilos de Decisión – Gerencia de Nivel Básico
(Analista Senior de Asesoría Bursátil de Arequipa)

N°	Pregunta	Columna I		Columna II		Columna III		Columna IV	
1	Mi objetivo principal es:	Tener una posición con estatus.	1	Ser el mejor en mi campo.	8	Alcanzar reconocimiento por mi trabajo.	4	Sentirme seguro en mi trabajo.	2
2	Disfrute de los trabajos que:	Son técnicos y bien definidos.	1	Tienen una variedad considerable.	8	Permiten la acción independiente.	4	Involucran gente.	2
3	Espero que la gente que trabaja para mí, sea:	Productiva y rápida.	4	Altamente capaz.	2	Comprometida y que reacciona positivamente.	8	Receptiva a las sugerencias.	1
4	En mi trabajo busco:	Resultados prácticos.	8	Las mejores soluciones.	4	Nuevos enfoques o ideas.	2	Un buen ambiente de trabajo.	1
5	Me comunico mejor con los demás:	En directo, uno a uno.	8	Por escrito.	1	Al tener una discusión grupal.	2	En una reunión formal.	4
6	En mis planes enfatizo:	Los problemas actuales.	1	Alcanzar los objetivos.	8	Metas futuras.	4	Desarrollar la línea de carrera de las personas.	2
7	Cuando busco solucionar un problema, yo:	Confío en los enfoques probados.	1	Aplico un análisis cuidadoso.	8	Busco enfoques creativos.	4	Confío en mis sentimientos.	2
8	Cuando uso información, prefiero:	Hechos específicos.	4	Datos exactos y completos.	2	Cobertura amplia de muchas opciones.	8	Datos limitados que se entiendan fácilmente.	1
9	Cuando no estoy seguro de qué hacer, yo:	Confío en mi intuición.	1	Busco hechos.	4	Busco un término medio.	2	Espero, antes de tomar una decisión.	8
10	Siempre que es posible, evito:	Discusiones largas.	2	Dejar trabajo incompleto.	4	Usar números o fórmulas.	1	Conflictos con otras personas.	8
11	Soy especialmente bueno en:	Recordar fechas y hechos.	1	Solucionar problemas difíciles.	2	Ver muchas posibilidades.	8	Interactuar con otras personas.	4
12	Cuando el tiempo es importante, yo:	Decido y actúo rápidamente.	2	Sigo los planes y las prioridades.	8	Me rehúso a ser presionado.	1	Busco guía o apoyo.	4
13	En entornos sociales, yo:	Hablo con otras personas.	8	Pienso acerca de lo que se está diciendo.	4	Observo lo que está pasando.	2	Escucho la conversación.	1
14	Soy bueno en recordar:	Los nombres de las personas.	1	Lugares que he visitado.	2	Las caras de las personas.	8	La personalidad de las personas.	4
15	El trabajo que hago me proporciona:	El poder de influir en los demás.	2	Tareas desafiantes.	4	El logro de mis metas personales.	8	La aceptación del grupo.	1
16	Trabajo bien con los que son:	Energéticos y ambiciosos.	1	Seguros de sí mismos.	8	De mente abierta.	4	Cortesés y confiables.	2
17	Cuando estoy bajo presión, yo:	Me pongo ansioso.	4	Me concentro en el problema.	8	Me frustró.	1	Me vuelvo olvidadizo.	2
18	Otros me consideran:	Agresivo.	8	Disciplinado.	2	Imaginativo.	4	Facilitador (apoyo).	1
19	Mis decisiones generalmente son:	Realistas y directas.	8	Sistemáticas o abstractas.	1	Amplias y flexibles.	4	Sensibles a las necesidades de los demás.	2

20	No me gusta:	Perder el control.	8	El trabajo aburrido.	4	Seguir reglas.	2	Ser rechazado.	1
			74		92		81		53

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Elaboración: Propia

Cuadro N° 36: Intensidad de Estilos de Decisión – Gerencia de Nivel Básico
(Analista Senior de Asesoría Bursátil de Arequipa)

Estilo	Intensidad			
	Menos preferido	Back-up	Dominante	Muy dominante
Directivo	Menor que 68	68 - 82 (74)	83 - 90	Mayor que 90
Analítico	Menor que 83	83 - 97 (92)	98 - 104	Mayor que 104
Conceptual	Menor que 73	73 - 87 (81)	88 - 94	Mayor que 94
Conductual	Menor que 48	48 - 62 (53)	63 - 70	Mayor que 70

Fuente: Rowe, A. J., Davis, S. A. (1996). *Intelligent Information Systems: Meeting the challenge of knowledge era*

Elaboración: Propia

En el caso del colaborador de la Gerencia de Nivel Básico, no cuenta con un estilo de decisión muy dominante o menos preferido, ya que todas sus decisiones se ubican en el rango intermedio de *back-up* (respaldo). Sin embargo, se observa que da prioridad a las decisiones de estilo analítico, seguidas por las decisiones de estilo conceptual, dejando al final las decisiones de estilo directivo y de estilo conductual.

Cuadro N° 37: Inventario de Estilos de Decisión – Gerencia de Nivel Medio
(Jefe de Asesoría Bursátil de Lima y Provincias)

N°	Pregunta	Columna I		Columna II		Columna III		Columna IV	
1	Mi objetivo principal es:	Tener una posición con estatus.	2	Ser el mejor en mi campo.	8	Alcanzar reconocimiento por mi trabajo.	4	Sentirme seguro en mi trabajo.	1

2	Disfruto de los trabajos que:	Son técnicos y bien definidos.	1	Tienen una variedad considerable.	8	Permiten la acción independiente.	4	Involucran gente.	2	
3	Espero que la gente que trabaja para mí, sea:	Productiva y rápida.	8	Altamente capaz.	4	Comprometida y que reacciona positivamente.	2	Receptiva a las sugerencias.	1	
4	En mi trabajo busco:	Resultados prácticos.	1	Las mejores soluciones.	2	Nuevos enfoques o ideas.	4	Un buen ambiente de trabajo.	8	
5	Me comunico mejor con los demás:	En directo, uno a uno.	8	Por escrito.	2	Al tener una discusión grupal.	1	En una reunión formal.	4	
6	En mis planes enfatizo:	Los problemas actuales.	1	Alcanzar los objetivos.	8	Metas futuras.	4	Desarrollar la línea de carrera de las personas.	2	
7	Cuando busco solucionar un problema, yo:	Confío en los enfoques probados.	8	Aplico un análisis cuidadoso.	4	Busco enfoques creativos.	2	Confío en mis sentimientos.	1	
8	Cuando uso información, prefiero:	Hechos específicos.	2	Datos exactos y completos.	8	Cobertura amplia de muchas opciones.	4	Datos limitados que se entiendan fácilmente.	1	
9	Cuando no estoy seguro de qué hacer, yo:	Confío en mi intuición.	1	Busco hechos.	8	Busco un término medio.	2	Espero, antes de tomar una decisión.	4	
10	Siempre que es posible, evito:	Discusiones largas.	4	Dejar trabajo incompleto.	8	Usar números o fórmulas.	2	Conflictos con otras personas.	1	
11	Soy especialmente bueno en:	Recordar fechas y hechos.	2	Solucionar problemas difíciles.	4	Ver muchas posibilidades.	1	Interactuar con otras personas.	8	
12	Cuando el tiempo es importante, yo:	Decido y actúo rápidamente.	4	Sigo los planes y las prioridades.	8	Me rehúso a ser presionado.	2	Busco guía o apoyo.	1	
13	En entornos sociales, yo:	Hablo con otras personas.	8	Pienso acerca de lo que se está diciendo.	1	Observo lo que está pasando.	2	Escucho la conversación.	4	
14	Soy bueno en recordar:	Los nombres de las personas.	1	Lugares que he visitado.	4	Las caras de las personas.	8	La personalidad de las personas.	2	
15	El trabajo que hago me proporciona:	El poder de influir en los demás.	2	Tareas desafiantes.	4	El logro de mis metas personales.	8	La aceptación del grupo.	1	
16	Trabajo bien con los que son:	Energéticos y ambiciosos.	4	Seguros de sí mismos.	8	De mente abierta.	1	Cortesés y confiables.	2	
17	Cuando estoy bajo presión, yo:	Me pongo ansioso.	2	Me concentro en el problema.	8	Me frustró.	4	Me vuelvo olvidadizo.	1	
18	Otros me consideran:	Agresivo.	1	Disciplinado.	4	Imaginativo.	8	Facilitador (apoyo).	2	
19	Mis decisiones generalmente son:	Realistas y directas.	8	Sistemáticas o abstractas.	2	Amplias y flexibles.	4	Sensibles a las necesidades de los demás.	1	
20	No me gusta:	Perder el control.	4	El trabajo aburrido.	8	Seguir reglas.	2	Ser rechazado.	1	
			72				111			

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Elaboración: Propia

Cuadro N° 38: Intensidad de Estilos de Decisión – Gerencia de Nivel Medio

(Jefe de Asesoría Bursátil de Lima y Provincias)

Estilo	Intensidad			
	Menos preferido	Back-up	Dominante	Muy dominante
Directivo	Menor que 68	68 - 82 (72)	83 - 90	Mayor que 90
Analítico	Menor que 83	83 - 97	98 - 104	Mayor que 104 (111)
Conceptual	Menor que 73 (69)	73 - 87	88 - 94	Mayor que 94
Conductual	Menor que 48	48 - 62 (48)	63 - 70	Mayor que 70

Fuente: Rowe, A. J., Davis, S. A. (1996). *Intelligent Information Systems:*

Meeting the challenge of knowledge era

Elaboración: Propia

En el caso del colaborador de la Gerencia de Nivel Medio, se puede apreciar que cuenta con el estilo de decisión analítico dentro del rango de muy dominante. Como segunda opción, puede optar por decisiones *back-up* de estilo directivo o estilo conductual, dependiendo de la situación en la que se encuentre y el problema que encare. Finalmente, se observa que el estilo de decisión conceptual es el menos preferido o el menos que usaría para los problemas laborales.

Cuadro N° 39: Inventario de Estilos de Decisión – Gerencia de Nivel Alto
(Directora y Gerente de Gestión Comercial)

N°	Pregunta	Columna I		Columna II		Columna III		Columna IV	
1	Mi objetivo principal es:	Tener una posición con estatus.	1	Ser el mejor en mi campo.	8	Alcanzar reconocimiento por mi trabajo.	4	Sentirme seguro en mi trabajo.	2
2	Disfrute de los trabajos que:	Son técnicos y bien definidos.	1	Tienen una variedad considerable.	8	Permiten la acción independiente.	2	Involucran gente.	4
3	Espero que la gente que trabaja para mí, sea:	Productiva y rápida.	1	Altamente capaz.	8	Comprometida y que reacciona positivamente.	4	Receptiva a las sugerencias.	2
4	En mi trabajo busco:	Resultados prácticos.	1	Las mejores soluciones.	8	Nuevos enfoques o ideas.	4	Un buen ambiente de trabajo.	2
5	Me comunico mejor con los demás:	En directo, uno a uno.	4	Por escrito.	8	Al tener una discusión grupal.	1	En una reunión formal.	2
6	En mis planes enfatizo:	Los problemas actuales.	1	Alcanzar los objetivos.	8	Metas futuras.	4	Desarrollar la línea de carrera de las personas.	2
7	Cuando busco solucionar un problema, yo:	Confío en los enfoques probados.	2	Aplico un análisis cuidadoso.	4	Busco enfoques creativos.	8	Confío en mis sentimientos.	1
8	Cuando uso información, prefiero:	Hechos específicos.	4	Datos exactos y completos.	8	Cobertura amplia de muchas opciones.	1	Datos limitados que se entiendan fácilmente.	2

9	Cuando no estoy seguro de qué hacer, yo:	Confío en mi intuición.	1	Busco hechos.	8	Busco un término medio.	4	Espero, antes de tomar una decisión.	2
10	Siempre que es posible, evito:	Discusiones largas.	8	Dejar trabajo incompleto.	4	Usar números o fórmulas.	2	Conflictos con otras personas.	1
11	Soy especialmente bueno en:	Recordar fechas y hechos.	1	Solucionar problemas difíciles.	8	Ver muchas posibilidades.	4	Interactuar con otras personas.	2
12	Cuando el tiempo es importante, yo:	Decido y actúo rápidamente.	8	Sigo los planes y las prioridades.	4	Me rehúso a ser presionado.	1	Busco guía o apoyo.	2
13	En entornos sociales, yo:	Hablo con otras personas.	1	Pienso acerca de lo que se está diciendo.	8	Observo lo que está pasando.	4	Escucho la conversación.	2
14	Soy bueno en recordar:	Los nombres de las personas.	1	Lugares que he visitado.	4	Las caras de las personas.	8	La personalidad de las personas.	2
15	El trabajo que hago me proporciona:	El poder de influir en los demás.	2	Tareas desafiantes.	4	El logro de mis metas personales.	8	La aceptación del grupo.	1
16	Trabajo bien con los que son:	Energéticos y ambiciosos.	1	Seguros de sí mismos.	4	De mente abierta.	8	Cortesés y confiables.	2
17	Cuando estoy bajo presión, yo:	Me pongo ansioso.	8	Me concentro en el problema.	4	Me frustró.	2	Me vuelvo olvidadizo.	1
18	Otros me consideran:	Agresivo.	1	Disciplinado.	4	Imaginativo.	8	Facilitador (apoyo).	2
19	Mis decisiones generalmente son:	Realistas y directas.	8	Sistemáticas o abstractas.	1	Amplias y flexibles.	2	Sensibles a las necesidades de los demás.	4
20	No me gusta:	Perder el control.	1	El trabajo aburrido.	2	Seguir reglas.	4	Ser rechazado.	8
			56		115		83		46

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Elaboración: Propia

Cuadro N° 40: Intensidad de Estilos de Decisión – Gerencia de Nivel Alto
(Directora y Gerente de Gestión Comercial)

Estilo	Intensidad			
	Menos preferido	Back-up	Dominante	Muy dominante
Directivo	Menor que 68 (56)	68 - 82	83 - 90	Mayor que 90
Analítico	Menor que 83	83 - 97	98 - 104	Mayor que 104 (115)
Conceptual	Menor que 73	73 - 87 (83)	88 - 94	Mayor que 94
Conductual	Menor que 48 (46)	48 - 62	63 - 70	Mayor que 70

Fuente: Rowe, A. J., Davis, S. A. (1996). *Intelligent Information Systems:*

Meeting the challenge of knowledge era

Elaboración: Propia

En el caso de la colaboradora de la Gerencia de Nivel Alto, se puede apreciar que, al igual que el colaborador de la Gerencia de Nivel Medio, cuenta con el estilo de decisión analítico como el más predominante en el abanico de todas sus decisiones laborales. Como segunda indiscutible opción y *back-up*, opta por decisiones del estilo conceptual. Finalmente, se observa que las decisiones de estilo directivo y conductual son las menos preferidas en situaciones laborales adversas.

Cuadro N° 41: Inventario de Estilos de Decisión – Gerencia General
(Presidente del Directorio y Gerente General)

N°	Pregunta	Columna I		Columna II		Columna III		Columna IV	
1	Mi objetivo principales:	Tener una posición con estatus.	1	Ser el mejor en mi campo.	8	Alcanzar reconocimiento por mi trabajo.	2	Sentirme seguro en mi trabajo.	4
2	Disfruto de los trabajos que:	Son técnicos y bien definidos.	1	Tienen una variedad considerable.	8	Permiten la acción independiente.	2	Involucran gente.	4
3	Espero que la gente que trabaja para mí, sea:	Productiva y rápida.	2	Altamente capaz.	8	Comprometida y que reacciona positivamente.	4	Receptiva a las sugerencias.	1
4	En mi trabajo busco:	Resultados prácticos.	1	Las mejores soluciones.	8	Nuevos enfoques o ideas.	4	Un buen ambiente de trabajo.	2
5	Me comunico mejor con los demás:	En directo, uno a uno.	8	Por escrito.	1	Al tener una discusión grupal.	4	En una reunión formal.	2
6	En mis planes enfatizo:	Los problemas actuales.	2	Alcanzar los objetivos.	8	Metas futuras.	4	Desarrollar la línea de carrera de las personas.	1
7	Cuando busco solucionar un problema, yo:	Confío en los enfoques probados.	2	Aplico un análisis cuidadoso.	4	Busco enfoques creativos.	8	Confío en mis sentimientos.	1
8	Cuando uso información, prefiero:	Hechos específicos.	2	Datos exactos y completos.	8	Cobertura amplia de muchas opciones.	4	Datos limitados que se entiendan fácilmente.	1
9	Cuando no estoy seguro de qué hacer, yo:	Confío en mi intuición.	2	Busco hechos.	8	Busco un término medio.	4	Espero, antes de tomar una decisión.	1
10	Siempre que es posible, evito:	Discusiones largas.	2	Dejar trabajo incompleto.	8	Usar números o fórmulas.	1	Conflictos con otras personas.	4
11	Soy especialmente bueno en:	Recordar fechas y hechos.	1	Solucionar problemas difíciles.	4	Ver muchas posibilidades.	8	Interactuar con otras personas.	2
12	Cuando el tiempo es importante, yo:	Decido y actúo rápidamente.	8	Sigo los planes y las prioridades.	4	Me rehúso a ser presionado.	2	Busco guía o apoyo.	1
13	En entornos sociales, yo:	Hablo con otras personas.	8	Pienso acerca de lo que se está diciendo.	1	Observo lo que está pasando.	4	Escucho la conversación.	2
14	Soy bueno en recordar:	Los nombres de las personas.	8	Lugares que he visitado.	4	Las caras de las personas.	2	La personalidad de las personas.	1
15	El trabajo que hago me proporciona:	El poder de influir en los demás.	4	Tareas desafiantes.	2	El logro de mis metas personales.	8	La aceptación del grupo.	1

16	Trabajo bien con los que son:	Energéticos y ambiciosos.	1	Seguros de sí mismos.	8	De mente abierta.	4	Cortesés y confiables.	2
17	Cuando estoy bajo presión, yo:	Me pongo ansioso.	4	Me concentro en el problema.	8	Me frustró.	1	Me vuelvo olvidadizo.	2
18	Otros me consideran:	Agresivo.	1	Disciplinado.	8	Imaginativo.	4	Facilitador (apoyo).	2
19	Mis decisiones generalmente son:	Realistas y directas.	4	Sistemáticas o abstractas.	2	Amplias y flexibles.	8	Sensibles a las necesidades de los demás.	1
20	No me gusta:	Perder el control.	8	El trabajo aburrido.	1	Seguir reglas.	2	Ser rechazado.	4
			70		111		80		33

Finalmente, se observa que su estilo menos preferido de decisión es el conductual.

Tras el intenso análisis de los estilos de decisión en los diferentes niveles gerenciales de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., se puede concluir que, en líneas generales, el estilo de decisión más preferido y dominante entre los colaboradores de los diferentes niveles de la empresa es el estilo analítico. En segundo lugar, se puede observar a un estilo de decisión conceptual, especialmente en los niveles más altos de la organización. Finalmente, en tercer y cuarto lugar se encuentra mayoritariamente al estilo de decisión directivo y conductual, respectivamente.

Enfocándonos solamente en los dos estilos de decisión más dominantes entre los colaboradores de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.; es decir, en los estilos de decisión analítico y conceptual, se pueden identificar rasgos característicos especiales de la organización.

Para el caso del estilo de decisión analítico, éste se caracteriza por una orientación intelectual y hacia la solución de problemas. Los colaboradores tienen una gran tolerancia hacia la ambigüedad de los problemas y una personalidad cognitivamente compleja, pudiendo hacer frente a situaciones nuevas y especialmente complejas a través del análisis de datos y predicción de resultados. Este estilo de decisión se enfoca en decisiones técnicas en base a una gran cantidad de información

detallada y con necesidad de muchas alternativas. Precisamente, al estar Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. en el sector financiero, específicamente como intermediaria entre el inversionista (necesidades impredecibles) y el mercado de valores (sumamente volátil), este estilo de decisión es perfecto para tener éxito con los problemas que se presentan diariamente, puesto que los inversionistas preguntan a diario qué valores se pueden comprar o qué valores se pueden vender, por lo que el personal de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. debe estar profundamente informado con los últimos hechos de importancia, la evolución y tendencia de cada sector económico del país y las expectativas a futuro de los valores de las empresas emisoras pertenecientes a diferentes sectores. A través de un análisis profundo de la información recaudada, el equipo de investigación de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. puede elaborar sus proyecciones a futuro, para que así los clientes estén mejor asesorados y puedan tomar mejor decisiones en materia de inversión y valores.

Para el caso del estilo de decisión conceptual, éste se caracteriza por una orientación creativa y hacia la toma de riesgos. Los colaboradores tienen una alta tolerancia hacia la ambigüedad de los problemas y una alta complejidad cognitiva, además de caracterizarse por orientarse a las personas, ser abiertas y veraces. Particularmente, en la búsqueda de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. por brindar el mejor servicio de asesoría a cada una de las diferentes necesidades de los clientes en un mercado de valores volátil, se debe dar prácticamente un

servicio personalizado, creativo e innovador para cada cliente, siendo lo más veraz posible en lo que respecta a la rentabilidad que puede conseguir cada cliente de acuerdo a sus proyectos de vida y al riesgo que asuma.

Resumiendo, todos los niveles gerenciales de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. tienen un estilo de decisión predominante: el estilo de decisión de analítico. Y, en segundo lugar por mayoría, se encuentra el estilo de decisión conceptual. Al haber esta homogeneidad de estilos de decisión en los diferentes niveles gerenciales, se da una sinergia profunda, dando como resultado inevitable la consecución de los objetivos de la organización, debido a que todos los colaboradores miran hacia una misma dirección y apuntan a un mismo objetivo.

B. Imagen, prestigio y reputación de la organización, su alta dirección y sus gerentes: Ni Credicorp Capital Bolsa ni la Gerencia de la empresa han participado como parte agraviada, denunciante o participante de ningún proceso legal que haya afectado directa o indirectamente a Credicorp Capital Bolsa, sus accionistas, directores o gerentes y que afecten significativamente los resultados de operación y la posición financiera de Credicorp Capital Bolsa.

a. Presidente del Directorio y Gerente General: Ingeniero Comercial de la Universidad Católica de Chile, con MBA en Chicago University, EE.UU. Posee más de 17 años de experiencia en Mercado de Capitales, adicionalmente a sus labores como

Presidente del Directorio y Gerente General de Credicorp Capital Bolsa desde Noviembre de 2014, es responsable de las áreas de Sales & Trading Business en Perú, Colombia, Chile y EE.UU. de Credicorp Capital. Anteriormente fue Country Head de IM Trust Perú SAC y Managing Director de Mercados de Deuda de IM Trust Corredores de Bolsa, en Chile. Asimismo, ha desempeñado diversos cargos asociados con inversiones y finanzas en BBVA en Chile y ABN Amro Securities LLC en EE.UU.

b. Directora y Gerente de Gestión Comercial: Licenciada en Economía por la Universidad de Lima, MBA por ESAN, posgrado en Dirección de Gestión Comercial y Dirección Financiera por el PAD de la Universidad de Piura. Asimismo, es Coach certificada por CTI. Posee más de once años de experiencia en el mercado de capitales. Previo a su ingreso a Credicorp Capital Bolsa en Junio de 2013, se desempeñó como Sub Gerente responsable de Asesoría Bursátil en el área de Banca de Inversión del BCP, fue Gerente de Negocios en BNB Valores Perú Solfin SAB y cuenta con más de seis años de experiencia docente en la Universidad de Lima y la UDEP.

c. Jefe de Asesoría Bursátil de Lima y Provincias: Bachiller en Ingeniería Industrial por la Universidad de Lima y Máster en Finanzas por ESAN, con cursos de especialización de mercados de capitales y valorización de empresas. Posee más de 13 años de experiencia en inversiones en mercados bursátiles y financieros, administración de portafolios y análisis técnico. Anteriormente

trabajó como Ejecutivo de Inversión en la División de Mercado de Capitales y como coordinador del Servicio Asesoría de Inversión de la Banca Privada en el BCP. Ingresó a Credicorp Capital Bolsa en Enero de 2012 y al Grupo Credicorp en Noviembre de 2001.

d. Analista Senior de Asesoría Bursátil de Arequipa: Bachiller en Administración de Empresas por la Universidad Nacional de San Agustín de Arequipa, MBA por ESAN, Máster en Marketing Science por la Universidad ESIC (España). Trayectoria de más de 10 años desempeñándose en diferentes áreas y cargos en el Banco de Crédito del Perú, siendo el último el de Sub Gerente Adjunto de Banca de Negocios. Ingresó a Credicorp Capital Bolsa en Diciembre de 2013 como asesor bursátil de la región sur (Arequipa y Cusco).

Fortalezas y Debilidades identificadas en Administración y Gerencia (A):

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron las siguientes fortalezas:

- Estilos de decisión homogéneos en los diferentes niveles gerenciales, orientados a la solución de problemas y logro de los objetivos (F1).
- Directores y gerentes con una amplia y sobresaliente formación académica, trayectoria laboral y reputación (F2).

6.1.2.- Marketing y Ventas (M):

A. Tarifario: Con respecto a la política de precios, a continuación se presenta el detalle de las tarifas de las principales operaciones y servicios

que Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. brinda a sus clientes (ver Cuadros N° 43 y 44).

Cuadro N° 43: Tarifario de servicios relacionados directamente a las actividades de intermediación

Mercado	Comisión en porcentaje	Comisión mínima en S/.	Comisión mínima en US\$
Renta Variable	1.50%	100.00	35.00
Renta Fija	0.50%	No aplica	No aplica

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Elaboración: Propia

Cuadro N° 44: Tarifario de servicios relacionados indirectamente a las actividades de intermediación

Servicio	Tarifa en S/.	Tarifa en US\$
Cambio de titularidad y evaluación de documentación (Poderes, RENIEC, SUNARP, etc.)	-	32.50
Cobro de dividendos en acciones	Sin costo	Sin costo
Cobro de dividendos en efectivo	Sin costo	Sin costo
Desmaterialización de valores cuyos emisores se encuentran en el exterior	-	17.85
Desmaterialización de valores cuyos emisores se encuentran en Perú	Sin costo	Sin costo
Mantenimiento de custodia de valores	12.00	4.00
Rematerialización de valores	35.45	-
Reporte de movimientos de compra/venta de valores hasta ultimos doce (12) meses	30.00	-
Trasposos a otros intermediarios (Salidas)	50.00	-
Trasposos de otros intermediarios (Entradas)	Sin costo	Sin costo

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Elaboración: Propia

B. Evolución de las operaciones: La función de Credicorp Capital Bolsa es la intermediación de valores en bolsa o fuera de ella, las cuales principalmente se efectúan sobre los mercados de renta variable (acciones), renta fija (bonos y papeles comerciales) y operaciones de reporte (en moneda nacional y moneda extranjera). Estas operaciones se

realizan principalmente en la rueda de bolsa de la Bolsa de Valores de Lima (BVL).

En ese sentido, de acuerdo con lo reportado por la Bolsa de Valores de Lima durante el ejercicio 2014, los tres tipos de operaciones alcanzaron un total negociado de PEN 32,853.4 millones (USD 10,771.6 millones), cifra 1.88% mayor que los PEN 32,247.6 millones transados en el año 2013.

Por otro lado, al nivel del total negociado en bolsa, en el año 2014 Credicorp Capital Bolsa fue la sociedad agente de bolsa que tuvo la mayor participación en el mercado, ocupando el primer lugar entre las 25 sociedades agentes de bolsa autorizadas por la SMV. Durante dicho periodo, Credicorp Capital Bolsa realizó operaciones por PEN 12,444 millones (USD 4,080 millones), los que representaron el 37.88% del total transado en operaciones de renta variable, renta fija y de reporte en la bolsa limeña, tal como lo muestra el Cuadro N° 45.

Cuadro N° 45: Total negociado en la Bolsa de Valores de Lima 2014 (Miles de soles)

N°	Sociedad Agente de Bolsa	Total negociado en la Bolsa de Valores de Lima en S/. 000	% de Participación de Mercado
1	Credicorp Capital Bolsa	12,444,048.67	37.88%
2	Scotia SAB	3,757,233.41	11.44%
3	Seminario y Cia. SAB	3,155,458.99	9.60%
4	BTG Pactual Perú SAB	2,806,214.69	8.54%
5	Inteligo SAB	2,413,622.62	7.35%
6	Larrain Vial SAB	1,403,688.22	4.27%
7	Continental Bolsa SAB	1,057,240.85	3.22%
8	Kallpa Securities SAB	985,951.54	3.00%
9	Investa SAB	973,910.01	2.96%
10	Diviso Bolsa SAB	847,502.66	2.58%
11	Puente Hnos. SAB	718,298.08	2.19%
12	Andes Securities SAB	591,684.44	1.80%
13	Inversión y Desarrollo SAB	443,703.19	1.35%
14	GPI Valores SAB	277,022.08	0.84%
15	Magot SAB	266,829.09	0.81%
16	SAB Cartisa Perú	218,376.03	0.66%
17	Grupo Coril SAB	184,580.38	0.56%
18	CA Perú SAB	98,260.64	0.30%
19	Compass Group SAB	71,725.44	0.22%
20	BNB Valores Perú Solfín SAB	50,197.35	0.15%
21	Provalor SAB	45,189.16	0.14%
22	MGS y Asociados SAB	32,807.11	0.10%
23	Tradek SAB	9,764.80	0.03%
24	Renta 4 SAB	97.77	0.00%
Total negociado en la BVL		32,853,407.22	100.00%

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)

A pesar de que el monto total transado en la Bolsa de Valores de Lima aumentó en 1.88%, para Credicorp Capital Bolsa, este incremento fue de 87.60% en comparación con el monto transado en el año 2013 que alcanzó los PEN 6,633.3 millones (USD 2,369 millones).

a. Renta variable: Durante el 2014, el mercado de Renta Variable alcanzó los PEN 21,859.6 millones (USD 7,167 millones), los cuales representaron el 66.54% del total negociado en la Bolsa de Valores de Lima y significó una reducción de -0.57% con relación a los PEN 21,984.3 millones (USD 7,851 millones) transados en el 2013.

Así también, en el 2014 Credicorp Capital Bolsa negoció en el mercado de renta variable un total de PEN 9,338.3 millones (USD 3,061.7 millones) obteniendo el 42.72% de participación de mercado, ubicándose en el primer lugar en importancia dentro de las sociedades agentes de bolsa, tal como se muestra en el Cuadro N° 46.

Cuadro N° 46: Total negociado en Renta Variable en la Bolsa de Valores de Lima 2014 (Miles de soles)

N°	Sociedad Agente de Bolsa	Total negociado en Renta Variable en la BVL en S/. 000	% de Participación de Mercado
1	Credicorp Capital Bolsa	9,338,302.39	42.72%
2	BTG Pactual Perú SAB	2,224,120.80	10.17%
3	Scotia SAB	2,077,190.64	9.50%
4	Inteligo SAB	2,024,613.62	9.26%
5	Seminario y Cia. SAB	1,790,170.26	8.19%
6	Larrain Vial SAB	1,400,193.79	6.41%
7	Continental Bolsa SAB	669,415.41	3.06%
8	Kallpa Securities SAB	593,202.37	2.71%
9	Puente Hnos. SAB	415,255.46	1.90%
10	Diviso Bolsa SAB	236,843.30	1.08%
11	Andes Securities SAB	233,759.81	1.07%
12	Investa SAB	156,815.76	0.72%
13	Inversión y Desarrollo SAB	139,283.76	0.64%
14	Grupo Coril SAB	136,600.65	0.62%
15	GPI Valores SAB	101,777.63	0.47%
16	Magot SAB	95,461.81	0.44%
17	Compass Group SAB	71,725.44	0.33%
18	SAB Cartisa Perú	71,359.43	0.33%
19	Provalor SAB	37,139.67	0.17%
20	BNB Valores Perú Solfin SAB	17,159.66	0.08%
21	CA Perú SAB	14,464.68	0.07%
22	Tradek SAB	9,764.80	0.04%
23	MGS y Asociados SAB	4,883.27	0.02%
24	Renta 4 SAB	97.77	0.00%
Total negociado en RV en la BVL		21,859,602.18	100.00%

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)

Asimismo, el importe negociado por Credicorp Capital Bolsa en el 2014 significó un incremento de 2.6 veces de lo negociado en renta

variable durante el 2013, el mismo que alcanzó los PEN 3,601.1 millones (USD 1,286 millones).

Por otro lado, cabe señalar que en el 2014 se realizaron dos grandes operaciones sobre acciones listadas en la Bolsa de Valores de Lima, las mismas que fueron efectuadas a través de Credicorp Capital Bolsa. La primera operación consistió en la compra del 60% de las acciones comunes de Mibanco, Banco de la Microempresa S.A., por parte de Empresa Financiera Edyficar S.A. por un monto aproximado de USD 179 millones (efectuado en Marzo de 2014); mientras que la segunda operación consistió en la compra del 100% de las acciones comunes de Maestro Perú por Sodimac Perú S.A. por aproximadamente USD 491 millones (en Septiembre de 2014).

- b. Renta fija:** Las operaciones de Renta Fija en la Bolsa de Valores de Lima alcanzaron los PEN 6,016.6 millones (USD 1,972.6 millones) durante el 2014. Esta cifra representó el 18.31% del total negociado en el mercado y significó un incremento de 16.55% con respecto a los PEN 5,162.3 millones (USD 1,844 millones) transados en dicho mercado en el ejercicio 2013.

Durante el mencionado año, Credicorp Capital Bolsa fue el agente de intermediación que lideró ampliamente el mercado de renta fija, ocupando el primer lugar con 40.82% de participación en el

mercado, con un monto acumulado de PEN 2,455.9 millones (USD 805 millones), tal como lo muestra el Cuadro N° 47.

Cuadro N° 47: Total negociado en Renta Fija en la Bolsa de Valores de Lima
2014 (Miles de soles)

N°	Sociedad Agente de Bolsa	Total negociado en Renta Fija en la BVL en S/. 000	% de Participación de Mercado
1	Credicorp Capital Bolsa	2,455,918.98	40.82%
2	Scotia SAB	1,351,452.18	22.46%
3	Diviso Bolsa SAB	557,122.92	9.26%
4	BTG Pactual Perú SAB	318,850.61	5.30%
5	Inteligo SAB	302,273.33	5.02%
6	Puente Hnos. SAB	271,251.23	4.51%
7	Andes Securities SAB	249,405.69	4.15%
8	Continental Bolsa SAB	227,562.57	3.78%
9	Kallpa Securities SAB	123,488.53	2.05%
10	Seminario y Cia. SAB	107,007.50	1.78%
11	BNB Valores Perú Solfin SAB	33,037.69	0.55%
12	Inversión y Desarrollo SAB	13,011.92	0.22%
13	Larrain Vial SAB	3,494.43	0.06%
14	GPI Valores SAB	1,784.60	0.03%
15	SAB Cartisa Perú	901.54	0.01%
Total negociado en RF en la BVL		6,016,563.72	100.00%

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)

Sin embargo, durante el 2014 Credicorp Capital Bolsa mantuvo casi constante el importe transado en rueda de bolsa sobre instrumentos de renta fija en comparación con el ejercicio 2013, en donde en dicho año se transaron instrumentos de deuda por PEN 2,477 millones.

c. Operaciones de reporte: Las Operaciones de Reporte son el tercer tipo de operaciones más importantes efectuadas en la Bolsa de Valores de Lima. En el 2014 este mercado representó el 15.15% del importe total negociado en bolsa con un monto de PEN 4,977.2 millones (USD 1,631.9 millones), cifra 2.43% inferior de los PEN

5,100.9 millones (USD 1,822 millones) transados en operaciones de reporte en el 2013.

Por otro lado, las operaciones de reporte realizadas a través de Credicorp Capital Bolsa alcanzaron los PEN 649.8 millones (USD 213 millones), cifra que significó un incremento de 17.04% en relación con los PEN 555.2 millones (USD 198 millones) negociados en este mercado en el 2013.

Pese a estas incremento, Credicorp Capital Bolsa mantuvo el tercer puesto en importancia con relación al mercado, obteniendo una participación del 13.06% en el total de operaciones de reporte, tal como se muestra en el Cuadro N° 48.

Cuadro N° 48: Total negociado en Operaciones de Reporte en la Bolsa de Valores de Lima 2014 (Miles de soles)

N°	Sociedad Agente de Bolsa	Total negociado en Op. de Reporte en la BVL en S/. 000	% de Participación de Mercado
1	Seminario y Cia. SAB	1,258,281.23	25.28%
2	Investa SAB	817,094.26	16.42%
3	Credicorp Capital Bolsa	649,827.29	13.06%
4	Scotia SAB	328,590.59	6.60%
5	Inversión y Desarrollo SAB	291,407.51	5.85%
6	Kallpa Securities SAB	269,260.65	5.41%
7	BTG Pactual Perú SAB	263,243.28	5.29%
8	GPI Valores SAB	173,459.85	3.49%
9	Magot SAB	171,367.27	3.44%
10	Continental Bolsa SAB	160,262.88	3.22%
11	SAB Cartisa Perú	146,115.06	2.94%
12	Andes Securities SAB	108,518.93	2.18%
13	Inteligo SAB	86,735.67	1.74%
14	CA Perú SAB	83,795.95	1.68%
15	Diviso Bolsa SAB	53,536.44	1.08%
16	Grupo Coril SAB	47,979.73	0.96%
17	Puente Hnos. SAB	31,791.39	0.64%
18	MGS y Asociados SAB	27,923.85	0.56%
19	Provalor SAB	8,049.49	0.16%
Total negociado en OR en la BVL		4,977,241.32	100.00%

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)

C. Operaciones especiales: Durante el 2014, Credicorp Capital Bolsa participó en importantes operaciones, las cuales son:

- i. Intermediarios de la compra del 60% de las acciones comunes de Mibanco, Banco de la Microempresa S.A., por parte de Empresa Financiera Edyficar S.A. (USD 179 millones) y, posteriormente, administradores de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre el 14.26% de las acciones emitidas por Mibanco, Banco de la Microempresa S.A.
- ii. Intermediarios de la compra del 100% de las acciones comunes de Maestro Perú por Sodimac Perú S.A. (USD 491 millones).

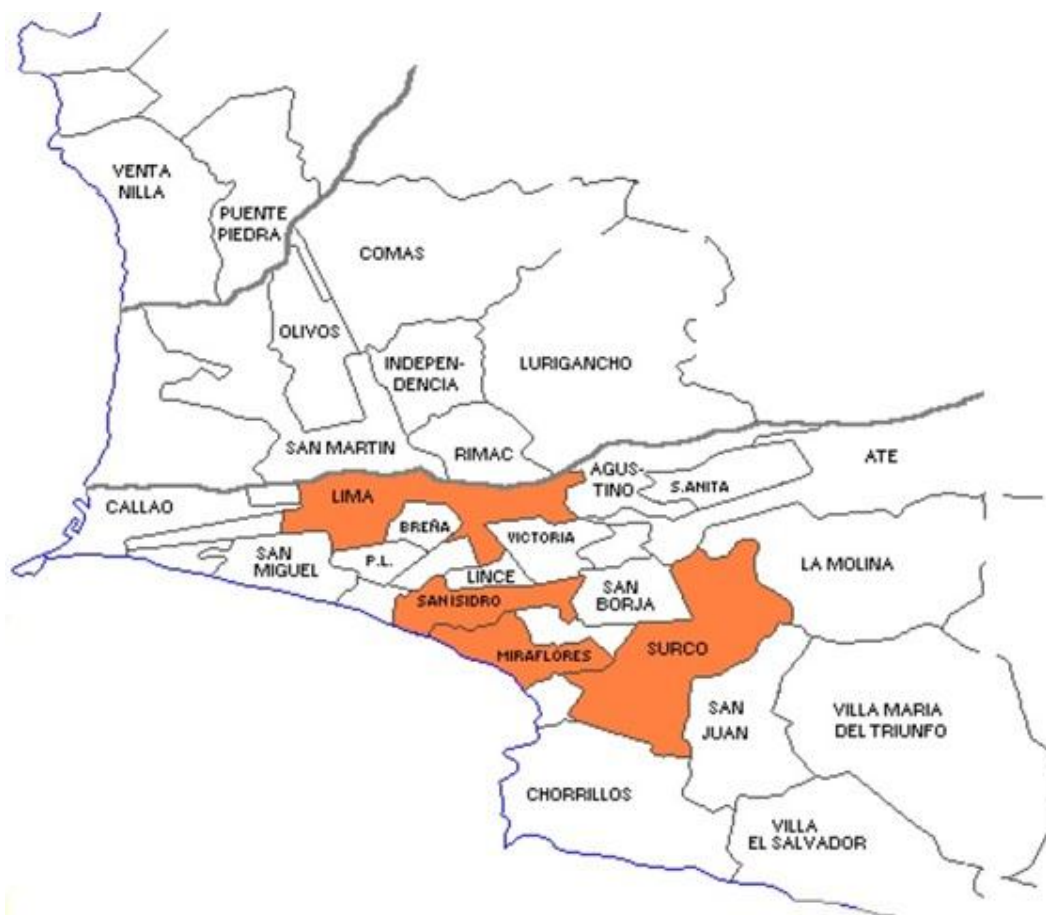
- iii. Administradores de los dos aumentos de capital efectuados por Empresa Financiera Edyficar S.A. (USD 232 millones).
- iv. Administradores del aumento de capital efectuado por Credicorp Capital Perú S.A.A. (PEN 557.5 millones).

D. Canales de atención: Credicorp Capital Bolsa es la sociedad agente de bolsa con mayor presencia en el mercado, recibe a sus clientes en puntos de atención ubicados estratégicamente en las seis ciudades más importantes del Perú.

En la ciudad de Lima se cuenta con puntos de atención distribuidos en los cuatro distritos de mayor actividad financiera (ver Gráfica N° 43).

- i. **Santiago de Surco (Oficina Credicorp Capital Bolsa):** Av. El Derby 055, Torre 4, Piso 8, Centro Empresarial Cronos.
- ii. **Centro de Lima (Oficina Credicorp Capital Bolsa):** Jr. Lampa 499, Piso 1.
- iii. **Miraflores (Oficina BCP):** Av. Larco 611, Piso 2.
- iv. **San Isidro (Oficina BCP):** Esquina Av. Rivera Navarrete con Av. Juan de Arona.

Gráfica N° 43: Puntos de atención en Lima



Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Para el resto del país, Credicorp Capital Bolsa atiende en puntos ubicados en las cinco ciudades de mayor actividad económica (ver Gráfica N° 44).

- i. **Piura (Oficina BCP):** Av. Grau 133, Piso 2.
- ii. **Trujillo (Oficina BCP):** Jr. Gamarra 562, Centro Cívico de Trujillo, Piso 1.
- iii. **Arequipa (Oficina BCP):** Calle San Juan de Dios 123, Cercado de Arequipa, Piso 1.
- iv. **Ilo (Oficina BCP):** Esquina Calle Zepita con Av. 28 de Julio, Piso 2.
- v. **Tacna (Oficina BCP):** Av. San Martín 574, Piso 2.

Gráfica N° 44: Puntos de atención en Provincias



Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Fortalezas y Debilidades identificadas en Marketing y Ventas (M):

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron las siguientes fortalezas:

- Mayor participación de mercado en los dos últimos años, ocupando el primer lugar en volumen total negociado en la BVL (F3).
- Mayor número de puntos de atención, siendo la SAB con mayor presencia en el país (F4).

Asimismo, se identificaron las siguientes debilidades:

- Comisiones y tarifas relativamente altas (D1).
- Falta de campañas de marketing (D2).

6.1.3.- Operaciones y Logística (O):

Para que un inversionista, ya sea persona natural o jurídica, pueda invertir en la Bolsa de Valores Lima a través de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., debe cumplir con un procedimiento estricto y sistemático..

A. Identificación y registro de clientes: Para ser registrado como cliente de Credicorp Capital Bolsa, se debe cumplir con los siguientes requisitos:

a. Persona natural:

- i. Llenar la ficha de registro de cliente (ver Anexo N° 6), suscribiendo de manera obligatoria los siguientes anexos: Declaración de Origen de Fondos, Formulario FATCA y Protección de Datos Personales; y de manera voluntaria el resto de anexos que el cliente vea por conveniente.
- ii. Adjuntar copia del documento de identidad (Documento Nacional de Identidad, Carnet de Extranjería o Pasaporte).
- iii. Mantener una cuenta dineraria en el BCP.
- iv. Mantener una cuenta custodia en el BCP.

En caso de intervenir a través de un apoderado, el cliente deberá presentar adicionalmente:

- v. Copia del testimonio de otorgamiento de poderes y de su respectiva inscripción en Registros Públicos.

- vi. Vigencia de poder expedida por Registros Públicos, con una antigüedad no mayor a treinta (30) días calendario.

b. Persona jurídica:

- i. Llenar la ficha de registro de cliente (ver Anexo N° 7), suscribiendo de manera obligatoria los siguientes anexos: Declaración de Origen de Fondos, Formulario FATCA y Protección de Datos Personales; y de manera voluntaria el resto de anexos que el cliente vea por conveniente.
- ii. Adjuntar copia del documento de identidad (Documento Nacional de Identidad, Carnet de Extranjería o Pasaporte) de los representantes de la empresa que realizarán las operaciones.
- iii. Mantener una cuenta dineraria en el BCP.
- iv. Mantener una cuenta custodia en el BCP.
- v. Copia del testimonio de la constitución de la empresa, así como todas sus modificaciones de estatuto y estatutos vigentes de la misma.

Existen requisitos adicionales en los siguientes casos:

- vi. Personas jurídicas constituidas en el país:
 - Ficha RUC.
 - Copia del documento en el que consten los poderes suficientes de sus representantes, debidamente inscrita en Registros Públicos.

- Vigencia de dichos poderes expedida por Registros Públicos, con una antigüedad no mayor a treinta (30) días calendario.
- Mantener una cuenta dineraria en el BCP.

vii. Personas jurídicas constituidas en el extranjero:

- Carta de presentación emitida por un banco de primera línea, definido como tal mediante Resolución de la Superintendencia de Banca y Seguros.
- Ficha o número de su registro en la autoridad administradora de impuestos en su país de origen, cuando corresponda.
- Copia del documento en el que consten los poderes otorgados a sus representantes, inscritos en Registros Públicos.
- Copia legalizada del documento oficial de identidad de su(s) representante(s).
- Vigencia de dichos poderes expedida por Registros Públicos, con una antigüedad no mayor a treinta (30) días calendario.

En estos casos, las declaraciones juradas y certificaciones deberán de consignar: nombres completos de los declarantes y su domicilio. Asimismo, las firmas de los declarantes deberán estar legalizadas ante Notario Público, Cónsul Peruano o autoridad competente del país de la empresa.

c. Personas que acceden al servicio a través de Internet: Para poder acceder al sistema órdenes a través de *Via@Inversiones* en Internet, se requerirá cumplir con los siguientes requisitos:

- i. Llenar la ficha de registro de cliente (ver Anexo N° 6), suscribiendo de manera obligatoria los siguientes anexos: Declaración de Origen de Fondos, Formulario FATCA y Protección de Datos Personales. Además, haber llenado y firmado el anexo de autorización para negociación a través de medios electrónicos que forma parte de la ficha de registro de cliente. Finalmente, de manera voluntaria el resto de anexos que el cliente vea por conveniente.
- ii. Adjuntar copia del documento de identidad (Documento Nacional de Identidad, Carnet de Extranjería o Pasaporte).
- iii. Mantener una cuenta dineraria en el BCP.
- iv. Mantener una cuenta custodia en el BCP.

B. Habilitación de clientes: Una vez presentada la documentación detallada líneas arriba, la habilitación del cliente, ya sea persona natural o jurídica, demorará un día hábil a partir de que los documentos son enviados tanto física (expedición) como virtualmente (correo electrónico) a la oficina principal de Credicorp Capital Bolsa (Santiago de Surco, Lima).

En caso de que el cliente titular intervenga a través de un apoderado, la habilitación del cliente demorará entre 7 a 14 días hábiles a partir de que los documentos son enviados tanto física (expedición) como virtualmente (correo electrónico), de igual manera a la oficina principal de Credicorp

Capital Bolsa en Lima, debido a que el área legal debe evaluar y comprobar que los documentos emitidos por la SUNARP sean fidedignos, dando su visto bueno dentro del rango de días estipulados para que el apoderado pueda finalmente operar en bolsa.

C. Deshabilitación de clientes: Aquellos clientes que no hayan realizado operaciones durante dos ejercicios anuales, computados desde el primero de Enero de cada año, o que no hayan actualizado sus datos a través de la ficha de registro de clientes dentro del mismo período, podrán ser deshabilitados del registro de clientes de Credicorp Capital Bolsa.

Una vez deshabilitado, el cliente no podrá instruir operaciones a Credicorp Capital Bolsa, ni a través de representante ni por medios electrónicos.

El cliente quedará nuevamente habilitado ante Credicorp Capital Bolsa una vez que haya actualizado su ficha de registro de clientes, oportunidad en que se iniciará nuevamente el cómputo de dos ejercicios anuales y así sucesivamente.

Los clientes deshabilitados podrán solicitar a Credicorp Capital Bolsa el traspaso de sus valores a otro agente de intermediación o banco custodio, lo que se realizará dentro del plazo establecido por las normas vigentes sobre la materia y previo pago de la comisión que establezca el tarifario de Credicorp Capital Bolsa (S/. 50.00).

D. Recepción de órdenes:

a. A través de representantes:

i. Horarios: Las órdenes podrán ser recibidas en las oficinas de Credicorp Capital Bolsa y a través de sus representantes los días hábiles, de Lunes a Viernes, dentro del horario de la rueda de bolsa de la Bolsa de Valores de Lima:

- Desde el segundo domingo de Marzo al primer domingo de Noviembre:

- Fase de apertura: De 08:20 a 08:30 (*).
- Fase de negociación: De 08:30 a 14:55.
- Fase de cierre: De 14:55 a 15:00 (*).
- Negociación a precio de cierre: De 15:00 a 15:10.

- Desde el primer Domingo de noviembre al segundo Domingo de marzo:

- Fase de apertura: De 09:00 a 09:30 (*).
- Fase de negociación: De 09:30 a 15:55.
- Fase de cierre: De 15:52 a 16:00 (*).
- Negociación a precio de cierre: De 16:00 a 16:10

(*) La hora de finalización de la fase de apertura y de la fase cierre para valores emitidos en el Perú está sujeta a un rango aleatorio que se extiende hasta 120 segundos antes y después de la hora indicada.

Las siguientes órdenes serán consideradas para su negociación al día hábil siguiente:

- Las que se ingresen al sistema después del cierre del mercado local.
- Las que se ingresen al sistema después del cierre del mercado exterior y aquellas órdenes respecto de instrumentos del exterior negociados en el mercado local (dependiendo del horario del mercado de que se trate).

ii. **Medios:** Los medios autorizados para instruir las órdenes son aquellos permitidos por el Reglamento de Agentes de Intermediación (RAI). Entre ellos, se consideran los siguientes:

- **Vía escrita:** son todas aquellas órdenes que se reciban en las oficinas de Credicorp Capital Bolsa y a través de sus representantes, que cuenten con los requisitos establecidos en las normas legales vigentes.
- **Vía telefónica:** son todas aquellas llamadas atendidas por los representantes y realizadas a los números que Credicorp Capital Bolsa informe, las cuales serán grabadas y tendrán el mismo valor que aquellas impartidas por escrito.
- **Vía fax, con confirmación posterior:** son todos los facsímiles recibidos a los números que Credicorp Capital Bolsa informe, los cuales para ser considerados como recibidos, obligatoriamente

deberán tener una confirmación del representante por vía telefónica (la cual será grabada) o mediante correo electrónico.

- **Vía correo electrónico, con confirmación posterior:** son todos los correos electrónicos enviados desde la dirección electrónica señalada por el cliente en su ficha de registro y recibidos en los correos electrónicos que Credicorp Capital Bolsa informe. Para que estas órdenes sean consideradas como recibidas, obligatoriamente deberán tener una confirmación del representante por vía telefónica (la cual será grabada) o mediante correo electrónico.
- **Vía aplicaciones web:** son aquellas órdenes ingresadas a través del canal *Via@Inversiones* en Internet.
- **Red privada de comunicación electrónica con usuarios registrados.**
- **Enrutamiento intermediado MILA:** son todas aquellas órdenes ingresadas a través del Enrutamiento MILA, regulado por norma especial.

El cliente elegirá en la ficha de registro el o los medios que utilizará para el envío de sus órdenes. Las órdenes enviadas por el cliente a través de medios no autorizados, se tendrán como “no presentadas”, sin ninguna responsabilidad para Credicorp Capital Bolsa.

Asimismo, en las colocaciones primarias de valores, la modalidad de recepción de órdenes recibidas por los representantes de Credicorp Capital Bolsa, será la que se encuentre establecida en el prospecto informativo de la emisión correspondiente.

iii. Clasificación de órdenes:

- **Ordinarias:** Aquellas cuyo monto es inferior a S/. 150,000 o US\$ 50,000.
- **Especiales:** Aquellas cuyo monto es igual o superior a S/. 150,000 o US\$ 50,000, la cual pasará por una evaluación que permita identificar el origen de la operación, dando cumplimiento a los requerimientos del sistema de prevención de lavado de activos y/o del financiamiento del terrorismo.

iv. Asignación y ejecución de órdenes: Las órdenes se asignarán tomando en cuenta la fecha y hora del ingreso de las órdenes. En el caso de existir más de una orden a precio de mercado y/o a precio específico, se dará prioridad a aquella que haya sido ingresado primero.

v. Tratamiento de modificación (anulación) y corrección de órdenes:

- **Modificación (variar o anular órdenes):** Se entiende por modificación de una orden a la instrucción expresa del cliente que tiene por objeto variar o cancelar una orden impartida. Las

modificaciones solo proceden antes de haberse ejecutado totalmente la orden original. Cualquier modificación de una orden origina que esta pierda su número correlativo y se anule, debiéndose emitir una nueva orden, a la cual el sistema le asignará el número y hora de recepción que corresponda. Tratándose de órdenes ingresadas vía Internet, no procederá la solicitud de anulación si la orden fue negociada parcialmente.

- **Corrección de órdenes:** La corrección de una orden tiene lugar en los casos en que Credicorp Capital Bolsa debe subsanar errores imputables a ésta, que pudieran haberse originado en el proceso de recepción, registro o asignación de órdenes de sus clientes. Las correcciones se podrán efectuar en cualquier momento, siempre que no se haya liquidado la operación correspondiente, observando las disposiciones vigentes sobre la materia.

b. A través de Internet:

- i. **Condiciones generales:** Los clientes podrán ingresar sus instrucciones para negociación de valores, a través de las páginas web: www.credicorpcapitalbolsa.com o www.viabcp.com/Inversiones (o la que el BCP disponga, ya que dicha entidad presta el servicio de soporte informático a Credicorp Capital Bolsa).

- ii. **Horarios:** Los clientes podrán ingresar pre órdenes durante las 24 horas del día. Los clientes recibirán un mensaje electrónico de confirmación de recepción de la pre-orden. Una vez que Credicorp Capital Bolsa recibe a través del canal Internet las pre-órdenes del cliente, éstas ingresarán de manera automática al Sistema de Negociación, siempre que su hora de ingreso sea al menos cinco (5) minutos antes del cierre de la rueda de bolsa de la Bolsa de Valores de Lima. Las pre-órdenes recibidas luego de esa hora, serán ingresadas al Sistema de Negociación el día hábil siguiente.

E. Liquidación de operaciones:

- a. **Liquidación de las operaciones de compra en la BVL:** Las liquidaciones de operaciones de compra se efectúan con cargo a las cuentas indicadas por los clientes en el BCP tres días hábiles después de haber realizado la operación, y en caso de incumplimiento se procederá a liquidar la operación conforme a lo autorizado por el cliente en la orden de negociación y/o la ficha de registro. No se aceptarán órdenes en las cuales el cliente solicite fraccionar los cargos. Es responsabilidad del cliente el contar con los fondos necesarios en la cuenta indicada en su operación de compra. Credicorp Capital Bolsa no asumirá la liquidación de ninguna operación por cuenta de los clientes. El proceso de cargo en las cuentas del cliente se efectúan de manera automática desde las 10:30 hasta las 15:30 horas del día de liquidación. Credicorp Capital Bolsa no efectuará operaciones de cambio de monedas por

cuenta de los clientes sin la previa autorización de éstos. Los cargos y abonos que se realicen en la cuenta del cliente que mantiene en el BCP se realizarán al tipo de cambio vigente que el banco tenga establecido a dicha fecha. En caso el cliente desee operar con un tipo de cambio ofrecido por Credicorp Capital Bolsa, deberá solicitarlo expresamente.

- b. Liquidación de operaciones de venta en la BVL:** Credicorp Capital Bolsa liquidará las operaciones de venta, y el importe que se liquide será abonado en la cuenta del cliente que mantiene en el BCP tres días hábiles después de haber realizado la operación. En ningún caso, el cliente podrá instruir que el producto de la venta sea abonado en una cuenta bancaria de un titular distinto.
- c. Liquidación de operaciones en mercados extranjeros:** La liquidación se realizará siguiendo el mismo procedimiento descrito en la liquidación de operaciones al invertir en la BVL.
- d. Incumplimiento de pago de las operaciones:** Tanto para los casos de incumplimiento en la BVL y/o mercados extranjeros, se procederá de la siguiente manera:
 - i.** Todo incumplimiento será informado al cierre del día de liquidación a la Gerencia de Credicorp Capital Bolsa y a Control Interno. Asimismo, de acuerdo a las normas de la SMV, se informará a dicha institución el detalle de aquellos clientes que mantienen deuda con Credicorp Capital Bolsa, de acuerdo a las exigencias del RAI.

- ii. Al día siguiente del día de liquidación, se procederá a la ejecución de los valores no pagados por el cliente. Esta ejecución se realizará a precio de mercado.
- iii. Los fondos obtenidos, producto de dichas ejecuciones serán abonadas directamente en las cuentas de Credicorp Capital Bolsa.
- iv. En caso de que el producto obtenido de la ejecución de dichos valores no cubra el importe impago, a partir de la fecha de ejecución se procederá al cargo de dicha diferencia en cualquiera de las cuentas que el cliente posea en el BCP, conforme a lo autorizado por el cliente en la orden de negociación y/o la ficha de registro.
- v. En caso de que el producto obtenido de la ejecución de dichos valores exceda al importe impago, dicha diferencia formará parte de los ingresos de Credicorp Capital Bolsa.

e. Servicios financieros por intereses moratorios y sobregiros:

Tanto para las operaciones en la BVL y/o mercados extranjeros, se podrá aplicar lo siguiente:

- i. Permitir a los clientes que proporcionen los fondos para la liquidación de sus operaciones fuera de los plazos correspondientes y hasta un plazo máximo de 30 días calendario luego de efectuada la operación.
- ii. La tasa máxima de interés moratorio o sobregiro que ello implique será determinada por Credicorp Capital Bolsa en base a la operación efectuada y al tipo de cliente que se

trate; es decir, habrá un tratamiento individual. Esta tasa será contabilizada desde la fecha de incumplimiento de la operación correspondiente.

- iii. Los fondos obtenidos, producto de dichos intereses, serán abonados directamente en las cuentas de Credicorp Capital Bolsa.
- iv. Transcurrido el plazo de 30 días calendario, se procederá al cargo de los intereses en cualquiera de las cuentas que el cliente posea en el BCP, conforme a lo autorizado por el cliente en la orden de negociación y/o la ficha de registro.

F. Procedimiento para la negociación de valores en el MILA:

- a. **Requisitos y condiciones:** Para poder acceder al Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), el cliente debe cumplir con los siguientes requisitos:
 - i. Llenar la ficha de registro de cliente (ver Anexo N° 6), suscribiendo de manera obligatoria los siguientes anexos: Declaración de Origen de Fondos, Formulario FATCA y Protección de Datos Personales. Además, haber llenado y firmado el anexo de autorización para negociación a través del MILA que forma parte de la ficha de registro de cliente. Finalmente, de manera voluntaria el resto de anexos que el cliente vea por conveniente.
 - ii. Adjuntar copia del documento de identidad (Documento Nacional de Identidad, Carnet de Extranjería o Pasaporte).
 - iii. Mantener una cuenta dineraria en el BCP.

iv. Mantener una cuenta custodia en el BCP.

b. Horarios: Las órdenes podrán ser recibidas en las oficinas de Credicorp Capital Bolsa y a través de sus representantes los días hábiles, de Lunes a Viernes, dentro del horario que corresponda a cada bolsa de los países que integran el convenio MILA (Bolsa de Valores de Lima, Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores de Colombia y Bolsa Mexicana de Valores).

c. Medios: Los medios autorizados para instruir las órdenes son aquellos permitidos por el RAI, indicados ya anteriormente.

d. Liquidación: Los valores adquiridos a través del MILA serán registrados en CAVALI en la cuenta respectiva del cliente. La liquidación de los importes correspondientes a las operaciones de compra y venta de valores del MILA siempre serán liquidados en dólares de los Estados Unidos de América, el tipo de cambio correspondiente será el que brinde Credicorp Capital Bolsa. Asimismo, los dividendos que originen la tenencia de los valores adquiridos a través del MILA serán pagados en dólares de los Estados Unidos de América., el tipo de cambio correspondiente será el que CAVALI haya pactado con el emisor correspondiente.

G. Envío y/o disponibilidad de pólizas: Credicorp Capital Bolsa enviará una sola vez las pólizas de las operaciones al domicilio que los clientes hayan registrado en la correspondiente ficha de registro. En caso que las pólizas no puedan ser entregadas en los domicilios registrados por los clientes por causas ajenas a Credicorp Capital Bolsa, será obligación del cliente recabar su póliza de forma personal en las oficinas o puntos de

atención de Credicorp Capital Bolsa, lugar en el que la póliza estará a disposición del cliente. Los clientes deberán solicitar su póliza a los representantes autorizados de Credicorp Capital Bolsa.

Por otro lado, Credicorp Capital Bolsa terceriza las actividades que no agregan valor a su *core business*, dando como resultado una concentración y enfoque total en su giro de negocio; es decir, la intermediación y asesoría bursátil. A continuación, se presentan las actividades que Credicorp Capital Bolsa terceriza:

A. Servicio HELPDESK (o Mesa de Ayuda): A través de una de las mayores firmas de tecnologías de la información, Hewlett-Packard, más conocida como HP, la cual se dedica solucionar problemas relacionados a tecnologías de Información y brindar soporte informático y técnico. Estos problemas se dividen en 3 clases:

- a. Accesos:** Se otorgan accesos básicos para personal nuevo, accesos de consulta a aplicativos especializados para personal con tiempo de servicio igual o mayor a un año, una gran cantidad de accesos para la gerencia de nivel básico y medio, y todos los accesos para la gerencia alta y la gerencia general.
- b. Problemas de hardware:** Principalmente se da la falla de elementos de la PC, como monitor, CPU, mouse, etc. o elementos que faltan al usuario para un mejor desempeño en el área de trabajo, como teléfono IP Cisco (para la comunicación interna entre los colaboradores de la empresa y asistencia a conferencias telefónicas) y cámara web con audífonos o *headphones* (para entrevistas y video conferencias).

c. Problemas de software: Falta de aplicativos en las PC, como por ejemplo: ELEX (aplicativo de la Bolsa de Valores), Web de Custodia o SUITE Módulo de Custodia (aplicativo de consulta del portafolio de inversión en valores de los clientes), EXTRA (aplicativo de consulta de información financiera de los clientes), ARCHIVO NEGATIVO (aplicativo de clasificación de clientes morosos); siendo estos aplicativos instalados en las PC de los usuarios que los requieran, previa conformidad de la jefatura correspondiente.

B. Servicio de limpieza: A través de la organización Alta Tecnología en Limpieza S.A.C., más conocida como Alteliza, dedicada a la prestación de servicios de limpieza, mantenimiento y saneamiento ambiental, contando con personal calificado para importantes empresas a nivel nacional. Adicionalmente, cuenta con los certificados: ISO-9001:2008 Calidad, ABE (Asociación de Buenos Empleadores) y DGAC (Dirección General de Aeronáutica Civil- Para Actividades al interior del Aeropuerto).

C. Servicio de vigilancia y seguridad: A través de la organización PROSEGUR, brindando las mejores soluciones de seguridad de la forma más eficiente y eficaz, de acuerdo a los riesgos potenciales y necesidades particulares de Credicorp Capital Bolsa.

Fortalezas y Debilidades identificadas en Operaciones y Logística (O):

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron las siguientes fortalezas:

- Los clientes morosos tienen la oportunidad de cancelar las deudas de sus operaciones de compra fuera de los plazos correspondientes (F5).
- Tercerización de actividades ajenas al *core business* (F6)

Asimismo, se identificaron las siguientes debilidades:

- Proceso de registro manual, lento y engorroso (D3).
- Proceso de habilitación flojo (D4).
- Bajo porcentaje de uso de medios electrónicos por parte de los clientes (D5).
- Cartera de clientes morosos creciente (D6).

6.1.4.- Finanzas y Contabilidad (F):

El área de finanzas es la responsable de obtener los recursos económicos necesarios en el momento oportuno, así como otros recursos en la cantidad, la calidad, y el costo requerido para que la organización pueda operar de manera sostenida.

Un procedimiento adecuado para realizar el análisis del área de finanzas es evaluando diversos ratios financieros, siendo los indicados aquellos que brinden información sobre la liquidez, apalancamiento, actividad, rentabilidad y crecimiento.

Se usará como fuente de datos el Anexo N° 8 (Balance General) y el Anexo N° 9 (Estado de Ganancias y Pérdidas), para poder hallar y analizar los indicadores financieros que sean necesarios.

A. Liquidez: Se define como la capacidad que tiene una organización para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo sin poner en riesgo su

operatividad y continuidad; es decir, es el dinero en efectivo del que dispone la organización para cancelar sus deudas de corto plazo.

Para medir la liquidez de Credicorp Capital Bolsa, se aplicarán tres indicadores: el ratio de liquidez corriente, también denominado razón corriente o relación corriente; el ratio de liquidez absoluta, también llamado ratio de efectividad o prueba súper ácida y el capital de trabajo.

- a. Ratio de liquidez corriente:** Es uno de los indicadores de liquidez más usados por las empresas, dado que verifica las posibilidades de una empresa para afrontar sus compromisos financieros en el corto plazo. El ratio de liquidez corriente se determina mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Ratio de liquidez corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Se determinará el ratio de liquidez corriente de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para los años 2013 y 2014:

$$\text{Ratio de liquidez corriente 2013} = \frac{37,645,709}{13,364,229} = 2.8169$$

$$\text{Ratio de liquidez corriente 2014} = \frac{41,472,505}{15,719,487} = 2.6383$$

Se puede observar que ha habido una disminución del ratio de liquidez corriente de -6.34% del 2013 al 2014. Sin embargo, en ambos casos Credicorp Capital Bolsa logra cubrir sus deudas de corto plazo con mucha facilidad y holgura. En el año 2013, por cada

nuevo sol que la empresa debe, tiene 2.8169 nuevos soles para pagar o cancelar esa deuda. En el año 2014, por cada nuevo sol que la empresa debe, tiene 2.6383 nuevos soles para pagar o cancelar esa deuda. Mientras mayor sea la razón resultante, mayor será la solvencia existente y capacidad de pago que tendrá la empresa, lo cual significa una garantía tanto para la empresa que no tendrá problemas para pagar sus deudas, como para sus accionistas, puesto que éstos tendrán la certeza de que su inversión no se perderá.

b. Ratio de liquidez absoluta: Es el indicador más exacto de liquidez, ya que considera solamente el dinero en efectivo o disponible y, a diferencia del ratio anterior, no toma en cuenta las cuentas por cobrar, dado que es dinero que todavía no ha ingresado a la empresa. El ratio de liquidez absoluta se halla mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Ratio de liquidez absoluta} = \frac{\text{Caja y Bancos}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Se determinará el ratio de liquidez absoluta de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para los años 2013 y 2014:

$$\text{Ratio de liquidez absoluta 2013} = \frac{11,454,520}{13,364,229} = 0.8571$$

$$\text{Ratio de liquidez absoluta 2014} = \frac{16,319,837}{15,719,487} = 1.0382$$

Se puede observar que ha habido un incremento del ratio de liquidez absoluta de 21.13% del 2013 al 2014. Por otro lado, en el año 2013 Credicorp Capital Bolsa logra cubrir el 85.71% de sus deudas de corto plazo usando solo el dinero en efectivo sin tener que recurrir a sus flujos de ventas, cifra muy buena en realidad. En el año 2014, gracias al incremento notable de efectivo, Credicorp Capital Bolsa puede cancelar la totalidad de sus obligaciones a corto plazo usando solamente el dinero en efectivo, sin tener que recurrir en lo absoluto a sus flujos de ventas.

- c. Capital de trabajo:** A diferencia de los otros dos indicadores, éste no se expresa como una razón, sino más bien como un saldo monetario, equivalente a la diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente. Cuanto más amplia es la diferencia, mayor es la disponibilidad monetaria de la empresa para llevar a cabo sus operaciones corrientes, luego de haber cubierto sus deudas de corto plazo. El capital de trabajo se halla mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Capital de trabajo} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

Se determinará el capital de trabajo de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para los años 2013 y 2014:

$$\text{Capital de trabajo 2013} = 37,645,709 - 13,364,229 = 24,281,480$$

$$\text{Capital de trabajo 2014} = 41,472,505 - 15,719,487 = 25,753,018$$

Se puede observar que ha habido un incremento del ratio capital de trabajo de 6.06% del 2013 al 2014. Asimismo, tanto en el año 2013 como en el año 2014, a Credicorp Capital Bolsa le queda una buena suma de dinero excedente tras haber cumplido con sus obligaciones de corto plazo, teniendo la opción de usar el total o una parte de este dinero excedente para la generación de utilidades.

B. Apalancamiento: Se define como el nivel o grado de deuda que tiene o incurre una empresa para financiar alguna actividad relacionada con el giro de negocio; es decir, consiste en asumir deuda (aumento de pasivos) para invertir en activos que generen rendimiento, con ello la empresa obtiene ganancia con dinero de otros.

Para medir el apalancamiento de Credicorp Capital Bolsa, se aplicarán tres indicadores: estructura del capital, también llamado deuda patrimonio; razón de endeudamiento y cobertura de gastos financieros.

a. Estructura del capital: Es el cociente que muestra el grado de endeudamiento con relación al patrimonio. Este ratio evalúa el impacto del pasivo total con relación al patrimonio. La estructura del capital se halla mediante la siguiente fórmula:

$$Estructura\ del\ capital = \frac{Pasivo\ Total}{Patrimonio}$$

Se determinará la estructura del capital de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para los años 2013 y 2014:

$$Estructura\ del\ capital\ 2013 = \frac{16,910,038}{64,222,300} = 0.2633$$

$$Estructura\ del\ capital\ 2014 = \frac{15,719,487}{26,211,291} = 0.5997$$

Se puede observar que ha habido un gran incremento de la estructura del capital de 127.77% del 2013 al 2014. En el año 2013, por cada nuevo sol que aportaban los dueños, hay 0.2633 nuevos soles o el 26.33% es aportado por los acreedores. Esto quiere decir que en el 2013, Credicorp Capital Bolsa tenía un exceso de capitales propios, siendo lo más recomendable tener cierta porción de deudas. En el año 2014, Credicorp Capital Bolsa ajustó este exceso de capitales propios, siendo esta vez el ratio equivalente a 0.5997, lo cual significa que por cada nuevo sol que aportan los dueños, el 59.97% es aportado por los acreedores. En el 2014 se observa un ratio más estable, y a la vez Credicorp Capital Bolsa no pierde autonomía financiera frente a terceros.

- b. Razón de endeudamiento:** Representa el porcentaje de fondos de participación de los acreedores, ya sea en el corto o largo

plazo, en los activos. En este caso, el objetivo es medir el nivel global de endeudamiento o proporción de fondos aportados por los acreedores. La razón de endeudamiento se halla mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

Se determinará la razón de endeudamiento de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para los años 2013 y 2014:

$$\text{Razón de endeudamiento 2013} = \frac{16,910,038}{81,132,338} = 0.2084$$

$$\text{Razón de endeudamiento 2014} = \frac{15,719,487}{41,930,778} = 0.3749$$

Se puede observar que ha habido un incremento de la razón de endeudamiento de 79.87% del 2013 al 2014; es decir, los acreedores están teniendo más participación en el financiamiento de los activos totales. En el año 2013, el 20.84% de los activos totales fue financiado por los acreedores; mientras que en el año 2014, el 37.49% de los activos totales fue financiado por los acreedores. De liquidarse estos activos totales al precio en libros, quedaría un saldo de 79.16% de su valor para el año 2013 y un saldo de 62.51% de su valor para el año 2014.

c. Cobertura de gastos financieros: Este ratio indica hasta qué punto pueden disminuir las utilidades sin poner a la empresa en una situación de dificultad para pagar sus gastos financieros. A las instituciones financieras les interesa mucho este indicador, ya que permite conocer con facilidad lo que tiene la empresa para atender sus obligaciones derivadas de sus deudas. La cobertura de gastos financieros se halla mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Cobertura de G.F.} = \frac{\text{Utilidad antes de intereses e impuestos}}{\text{Gastos financieros}}$$

Se determinará la cobertura de gastos financieros de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para los años 2013 y 2014:

$$\text{Cobertura de G.F. 2013} = \frac{3,749,544}{189,623} = 19.77 \text{ veces}$$

$$\text{Cobertura de G.F. 2014} = \frac{383,038}{1,035,356} = 0.37 \text{ veces}$$

Se puede observar que ha habido una disminución tremenda de la cobertura de gastos financieros, precisamente ha sido una reducción de -98.13% del 2013 al 2014; es decir, Credicorp Capital Bolsa ha pasado de una situación cómoda donde podía atender sus deudas contraídas con bancos sin ningún problema (2013), a una situación difícil para poder cumplir sus obligaciones con las entidades financieras (2014). Se puede observar en el Estado de

Ganancias y Pérdidas (Anexo N° 9) que esta disminución abrupta de la utilidad antes de intereses e impuestos se debe principalmente al incremento excesivo de dos desembolsos: el costo operacional de venta y servicios en el mercado de valores, el cual prácticamente se ha duplicado de un año al otro; y al gasto operacional de ventas, el cual se ha triplicado. Ambos desembolsos provocaron que la utilidad antes de intereses e impuestos del año 2014 se vaya al piso, sin mencionar que los gastos financieros aumentaron desmesuradamente de un año al otro, 5.5 veces para ser precisos.

C. Actividad: Se define como la eficiencia con la que la empresa administra sus activos (recursos) para generar ventas.

Para medir la actividad de Credicorp Capital Bolsa, se aplicará un indicador: rotación de activos.

a. Rotación de activos: Es el ratio que mide el grado de eficiencia de una empresa en el uso de sus activos para generar ingresos por ventas. La rotación de activos se halla mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Rotación de activos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

Se determinará la rotación de activos de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para los años 2013 y 2014:

$$\text{Rotación de activos 2013} = \frac{880,093,024}{81,132,338} = 10.85$$

$$\text{Rotación de activos 2014} = \frac{837,434,899}{41,930,778} = 19.97$$

Se puede observar que ha habido un incremento de la rotación de activos de 84.11% del 2013 al 2014. En el año 2013, por cada nuevo invertido en los activos, se generan 10.85 nuevos soles en las ventas; mientras que en el año 2014, por cada nuevo sol invertido en los activos, se generan 19.97 nuevos soles en las ventas.

D. Rentabilidad: Se define como la eficacia demostrada por el retorno sobre la inversión y las ventas.

Para medir la rentabilidad de Credicorp Capital Bolsa, se aplicarán tres indicadores: ROA (por sus iniciales en inglés, *Return On Assets*, que significa retorno sobre los activos), ROE (por sus iniciales en inglés, *Return On Equity*, que significa retorno sobre el patrimonio) y ROS (por sus iniciales en inglés, *Return On Sales*, que significa retorno sobre las ventas).

a. ROA: Este ratio toma en cuenta el aporte de los activos a las utilidades de la compañía. Cuanto más alto sea el ratio, más rentables serán los activos. Un ratio elevado es sinónimo de activos muy eficientes y productivos, en tanto que uno bajo se asocia a la

baja productividad o a la ineficiencia en su manejo. El ROA se halla mediante la siguiente fórmula:

$$ROA = \frac{Utilidad\ Neta}{Activo\ Total}$$

Se determinará el ROA de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para los años 2013 y 2014:

$$ROA\ 2013 = \frac{1,474,926}{81,132,338} = 0.0182$$

$$ROA\ 2014 = \frac{1,406,647}{41,930,778} = 0.0335$$

Se puede observar que ha habido un incremento notable del ROA de 84.53% del 2013 al 2014. Asimismo, tanto en el 2013 como en el 2014, por cada nuevo sol invertido en activos, independientemente de cómo se hayan financiado, Credicorp Capital Bolsa obtiene de utilidad neta 0.0182 nuevos soles y 0.0335 nuevos soles, respectivamente.

- b. ROE:** Este indicador muestra el retorno para los accionistas de una compañía, ya que son los únicos proveedores de capital que no tienen ingresos fijos. Puede verse como una medida de cómo una compañía invierte fondos para generar ingresos. El ROE se halla mediante la siguiente fórmula:

$$ROE = \frac{Utilidad\ Neta}{Patrimonio}$$

Se determinará el ROE de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para los años 2013 y 2014:

$$ROE\ 2013 = \frac{1,474,926}{64,222,300} = 0.0230$$

$$ROE\ 2014 = \frac{1,406,647}{26,211,291} = 0.0537$$

Se puede observar que ha habido un incremento impresionante del ROE de 133.68% del 2013 al 2014. Asimismo, tanto en el 2013 como en el 2014, por cada nuevo sol de capital aportado o invertido por los propietarios, Credicorp Capital Bolsa obtiene de utilidad neta 0.0230 nuevos soles y 0.0537 nuevos soles, respectivamente.

c. ROS: Este índice cuantifica el aporte de las ventas a las utilidades.

El ratio, pues, mide qué porcentaje de cada sol vendido se convierte en ganancia. Idealmente, cada sol vendido debería transformarse en un sol de utilidades, pero esto es imposible, dado que las ventas tienen que hacer frente a una gran diversidad de costos. El ROS se halla mediante la siguiente fórmula:

$$ROS = \frac{Utilidad\ Neta}{Ventas}$$

Se determinará el ROS de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para los años 2013 y 2014:

$$ROS\ 2013 = \frac{1,474,926}{880,093,024} = 0.001676$$

$$ROS\ 2014 = \frac{1,406,647}{837,434,899} = 0.001680$$

Se puede observar que ha habido un pequeño incremento del ROS de 0.23% del 2013 al 2014. Asimismo, tanto en el 2013 como en el 2014, por cada nuevo sol de venta, Credicorp Capital Bolsa obtiene de utilidad neta 0.001676 nuevos soles y 0.001680 nuevos soles, respectivamente.

E. Crecimiento: Se define como la capacidad de la organización para mantener su economía.

Para medir el crecimiento de Credicorp Capital Bolsa, se observará la variación porcentual anual de dos indicadores: ventas y utilidad neta (ver Cuadro N° 49).

Cuadro N° 49: Crecimiento de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. 2013-2014

	2013	2014	Var. % anual
Ventas	880,093,024.00	837,434,899.00	-4.85%
Utilidad Neta	1,474,926.00	1,406,647.00	-4.63%

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)

Elaboración: Propia

El Cuadro N° 49 exhibe un debilitamiento ligero en las ventas y en la utilidad neta de Credicorp Capital Bolsa. Lo anterior se debe principalmente a tres factores: el duplicamiento del costo operacional de venta y servicios en el mercado de valores, el triplicamiento del gasto operacional de ventas y la coyuntura económica internacional desfavorable. Sin embargo, a pesar de las adversidades, Credicorp Capital Bolsa ha sabido sostenerse muy bien en el periodo evaluado, teniendo solamente un pequeño traspié.

Fortalezas y Debilidades identificadas en Finanzas y Contabilidad (F):

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron las siguientes fortalezas:

- Gran solidez financiera (F7).

Asimismo, se identificaron las siguientes debilidades:

- Ligera recesión en el crecimiento económico de la empresa (D7).

6.1.5.- Recursos Humanos (H):

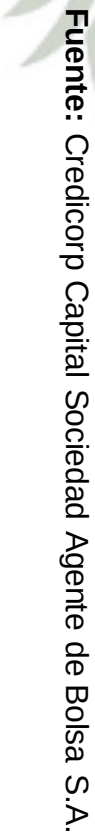
El recurso humano constituye el activo más valioso de toda organización, movilizandolos recursos tangibles e intangibles, haciendo funcionar el ciclo operativo, y estableciendo las relaciones que permiten a la organización lograr

sus objetivos. Por otro lado, es el recurso menos predecible y de mayor volatilidad, impactando en la motivación y las relaciones de grupo al interior de la organización.

A. Estructura organizacional: Toda organización posee una estructura organizacional, ya sea formal o informal. En el caso de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., se trata, por supuesto, de una estructura organizacional formal, tal como lo muestra la Gráfica N° 45 (para ver la estructura organizacional de Credicorp Capital Perú S.A.A., ir al Anexo N° 10).

Gráfica N° 45: Estructura organizacional de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.





Se puede apreciar en la Gráfica N° 45 que Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. cuenta con una estructura organizacional funcional, la cual aplica al principio funcional o principio de la especialización de las funciones de cada tarea.

A medida que la organización crece y se desarrolla, el resto de empresas crecen en el campo de la competencia y, por lo tanto, aumenta considerablemente la necesidad de contar con órganos altamente especializados capaces de propiciar innovaciones rápidas y sustanciales. Esa flexibilidad indispensable para la organización competitiva e innovadora es lo que diferencia una estructura organizacional funcional de una típica lineal.

Algunas de las características de una organización funcional son:

- i. **Es una autoridad de conocimiento y se extiende a toda la organización:** Ningún superior tiene la autoridad total sobre los subordinados, sino autoridad parcial y relativa, derivada de su especialidad. Eso representa la total negación del principio de la unidad de mando o supervisión única.
- ii. **Líneas directas de comunicaciones:** La comunicación entre los órganos o cargos existentes en la organización son efectuadas directamente, sin necesidad de intermediarios.
- iii. **Descentralización de las decisiones:** La organización funcional se caracteriza por la descentralización de las

decisiones; es decir, por el desdoblamiento y distribución de las decisiones en los órganos o cargos más adecuados para su implementación.

iv. Énfasis en la especialización: La organización funcional se basa en la prioridad de la especialización de todos los órganos o cargos, en todos sus niveles de la organización. Cada órgano o cargo contribuye con su especialidad para la organización. Las responsabilidades son delimitadas de acuerdo con las especializaciones.

B. Personal: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. es la sociedad agente de bolsa con el mayor número de representantes bursátiles autorizados a operar en la Bolsa de Valores de Lima por la Superintendencia del Mercado de Valores, número el cual asciende a 43 a la fecha.

Fortalezas y Debilidades identificadas en Recursos Humanos (H):

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron las siguientes fortalezas:

- Especialización en todos los cargos de todos los niveles (F8).
- Comunicación directa y toma de decisiones eficaz (F9).
- Mayor número de representantes bursátiles autorizados (F10).

Asimismo, se identificaron las siguientes debilidades:

- Choques de puntos de vista entre los especialistas (D8).

6.1.6.- Sistemas de Información y Comunicaciones (I):

Los sistemas de información y comunicación brindan el soporte para la toma de decisiones gerenciales, la ejecución de los procesos productivos, el cumplimiento de las metas de marketing, la asignación de recursos financieros, y la integración con clientes y proveedores, entre otros.

Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. cuenta con sistemas informáticos avanzados, tanto de hardware como de software. Asimismo, utiliza diversos aplicativos que consolidan e integran la información de todos los clientes, con el fin de monitorear la evolución de sus inversiones en valores, tanto de renta variable como de renta fija, y si se presenta alguna oportunidad de entrada o salida de valores, poder contactarlos a la brevedad.

A. Consulta de datos personales de los clientes: Los colaboradores de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. utilizan el aplicativo llamado “Sistema de consulta de clientes”, conocido también como web de consulta de clientes, para poder obtener los datos más importantes de los clientes tan solo ingresando el número de DNI, tales como sus números telefónicos o correo electrónico, y así comunicarse con ellos caso que aparezcan oportunidades de inversión, oportunidades de venta parcial o total de algún valor específico, emisiones próximas de bonos o letras del tesoro, etc., con el objetivo de tener a todos los clientes muy bien informados de la situación actual en el mercado de valores. La Gráfica N° 46 muestra el aplicativo usado por los colaboradores.

Gráfica N° 46: Sistema de consulta de clientes

INTELIGENCIA DE NEGOCIOS

Planeamiento y Soporte de Negocios

SISTEMA DE CONSULTA DE CLIENTES

DOCUMENTO Nº TIPO **1 - DNI - DOCUMENTO NACIONAL DE IDENTIDAD**  Obtener  Exportar Cartera  Nuevo 

DATOS DEL CLIENTE

NOMBRE COMPLETO		NACIONALIDAD	
FUNCIONARIO	BANCA	ASESOR	
DIRECCIÓN			
TÉLEFONO	CORREO	CLIENTE SENSIBLE	

DATOS DEL ASESOR

BÚSQUEDA DE CLIENTES

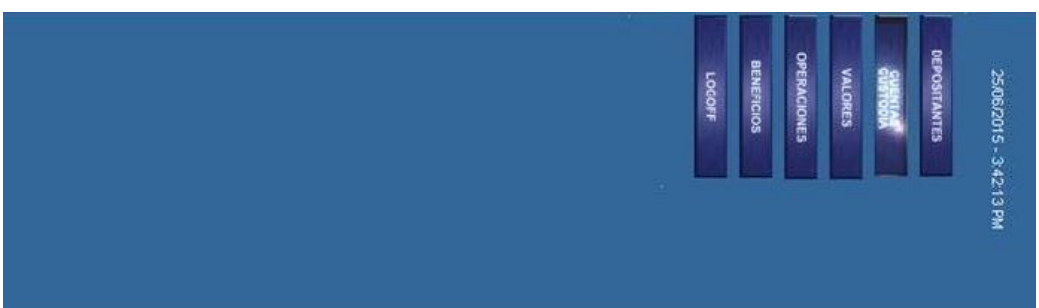
NOMBRE COMPLETO  Buscar

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Basta con ingresar el número de DNI del cliente en la casilla “DOCUMENTO N°” y obtendremos el resto de casillas llenas con los datos del cliente.

B. Consulta de inversiones en valores de los clientes: Los colaboradores de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. utilizaron hasta Diciembre de 2014 el aplicativo llamado “Web de custodia” para tener acceso al estado de cuenta custodia de los clientes; es decir, el portafolio de inversión donde aparece la relación detallada de cada valor, ya sea de renta fija o renta variable, que el cliente posee actualmente, junto con la cantidad, el precio de compra, el precio de mercado, la utilidad/pérdida y el porcentaje de representatividad del valor en el portafolio. Además, el estado de cuenta custodia contiene información adicional, como el tipo de cambio PEN/USD (ya que todos los portafolios de inversión están valorizados en dólares), y la relación de los últimos dividendos que el cliente había recibido por tenencia de valores en renta variable. La Gráfica N° 47 muestra el aplicativo antiguo “Web de custodia”.

Gráfica N° 47: Web de custodia antigua



Filtro de Cuentas de Custodia

Ordenamiento de la Lista

Primer criterio..... [Ninguno] ☒ Ascendente ☐ Descendente

Segundo criterio... [Ninguno] ☒ Ascendente ☐ Descendente

Tercer criterio..... [Ninguno] ☒ Ascendente ☐ Descendente

Filtro de Cuentas de Custodia

Código de Cuenta Custodia : Estado : [Todos]

Nombre de la Cuenta de Custodia :

Código de Depositante : - -

Anotación en Cuenta : [Todos]

Oficina : [Todos]

Tipo de Cuenta : [Todos]

Segmento : [Todos]

Fecha última operación :

Saldo Valorizado US\$:

Guardar filtro

Nombre:

Filtros...:

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Este aplicativo tenía muchos problemas. En primer lugar, para llegar al estado de cuenta custodia del cliente, habían tres maneras: la primera era ingresando en la casilla “Código de Cuenta Custodia” el número de cuenta custodia del cliente, pero este número es sumamente complicado de memorizar, ya que tiene 12 dígitos, y ni el colaborador tenía forma de obtenerlo y ni el cliente se iba a dar la molestia de memorizarlo; la segunda manera era ingresando el nombre del cliente en la casilla “Nombre de la Cuenta de Custodia”, pero debido a la cantidad de homónimos o la diferente ortografía de cada nombre, no era un método de búsqueda efectivo; finalmente, el tercer y único método que quedaba era ingresar el número de DNI del cliente en la casilla “Código de Depositante”. Este último método por supuesto que era efectivo, ya que bastaba que el cliente se identifique con su DNI y a la vez se ingresaba el número de DNI al aplicativo para llegar al estado de cuenta custodia. Sin embargo, aquí se presenta el segundo problema. Normalmente, la gran mayoría de clientes, tanto los que iban a pedir su estado de cuenta custodia a la oficina como los que solicitaban su estado de cuenta custodia vía correo electrónico, preferían que en lugar de darles el estado de cuenta custodia impreso, lo remitamos a su correo electrónico, esto por razones de temor por parte de los clientes, dado que al ser este estado de cuenta custodia confidencial, los clientes temían que el físico se perdiera y otra persona lo encuentre, apareciendo el nombre del titular de los valores en el estado de cuenta custodia, por lo que preferían tener el estado de cuenta custodia en su correo electrónico. No obstante, el aplicativo antiguo de custodia no daba la opción de guardar el estado de

cuenta custodia, por lo que la única forma de enviarlo vía correo electrónico era imprimir el estado de cuenta custodia del cliente (gastando papel por gusto debido a que el cliente no se llevaría el físico, además de tinta) y escanearlo, para así guardarlo como PDF y recién poder enviarlo vía correo electrónico. Esto consumía mucho tiempo valioso, ya que habían días donde la concurrencia de clientes era elevada y además había que ocuparse de las operaciones del día, y darse el trabajo de imprimir un estado de cuenta custodia, para luego escanearlo, convertirlo en PDF y finalmente mandarlo al correo del cliente era mucho tiempo que definitivamente se podía reducir.

A lo largo de Diciembre de 2014, se dio la migración de valores de todos los clientes de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A a la cuenta matriz de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. Para ser precisos, el aplicativo antiguo de custodia pertenecía al Banco de Crédito del Perú, por lo tanto, los valores de todos los clientes de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. estaban anotados en la cuenta matriz del Banco de Crédito del Perú. A partir del mes de Diciembre de 2014, se dio el proceso de migración de valores de la matriz del Banco de Crédito del Perú a la matriz de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., dando como resultado no solo el cambio de cuenta matriz, sino también el cambio de aplicativo de consulta de valores en custodia. En ese entonces, ya existía otro aplicativo denominado “SUITE”, el cual tiene diferentes módulos que tanto los colaboradores de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. como los colaboradores del Banco

de Crédito del Perú utilizan con diferentes fines. Para el caso de los colaboradores de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., utilizan el módulo “Bolsa”, donde ingresan las órdenes u operaciones, tanto de compra como de venta de valores, ya sean de renta fija o renta variable, de todos los clientes. Tras darse esta migración de valores de la cuenta matriz del Banco de Crédito del Perú a la cuenta matriz Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., se creó un nuevo módulo en la SUITE, denominado “Custodia”, y empezó a ser usado por toda la organización a partir de Enero de 2015.

Este nuevo módulo de Custodia en la SUITE tiene grandes ventajas. En primer lugar, tener centralizado varios aplicativos en un solo sistema (la SUITE), ya que los colaboradores de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. tenían que abrir dos ventanas de navegación a Internet: una ventana de navegación a Internet para abrir el antiguo aplicativo de custodia, y otra ventana de navegación a Internet para ingresar al módulo de Bolsa en la SUITE; ahora basta con abrir una sola ventana de navegación, ya que tanto el sistema de custodia como el módulo de Bolsa se encuentran en la SUITE, pudiendo ahorrar tiempo. En segundo lugar, el nuevo módulo de custodia en la SUITE da diversas opciones de identificación del cliente para llegar al estado de cuenta custodia (ver Gráfica N° 48), a diferencia del aplicativo antiguo de custodia que solamente daba tres opciones de identificación, dos de las cuales eran inservibles, pudiendo contar solamente con la opción de identificación del DNI. En este nuevo módulo de custodia, no solamente se puede llegar al

estado de cuenta custodia con el número de DNI del cliente, sino también con el número de carnet de extranjería o hasta el número de pasaporte (en el caso que sea un cliente registrado con doble nacionalidad).

Gráfica N° 48: Nuevo módulo de custodia en la SUITE



Búsqueda de Código MDC - Microsoft Internet Explorer

BÚSQUEDA DE CÓDIGO MDC

Buscar Por DOCUMENTOS

Tipo Identificación

Nro Identificación

SELECCIONE UNA OPCIÓN

SELECCIONE UNA OPCIÓN

CARNET DE EXTRANJERIA

CARNET DE IDENTIDAD

DOCUMENTO NACIONAL DE IDENTIDAD

IDENTIFICADOR FICTICIO

IDENTIFICADOR MULTIPLES CLIENTES

LIBRETA TRIBUTARIA

MENOR CON C.E DEL PADRE O TUTOR

MENOR CON C.I. DEL PADRE O TUTOR

MENOR CON DNI DEL PADRE O TUTOR

MENOR CON PASAPORTE DEL PADRE O TUTOR

PASAPORTE

REGISTRO UNICO CONTRIBUYENTE

SUBSIDIARIA CON L.T. DE MATRIZ

SUBSIDIARIA CON RUC DE MATRIZ

Buscar

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Finalmente, el nuevo módulo de custodia en la SUITE si da la opción de guardar el estado de cuenta custodia emergente en la PC tras ingresar el número de identificación del cliente, pudiendo así ahorrar mucho tiempo, papel y tinta.

Un dato adicional es que así como se dio el cambio de aplicativos por la migración de valores de la cuenta matriz del Banco de Crédito del Perú a la cuenta matriz de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., los estados de cuenta custodia también variaron en diseño. Estos nuevos estados de cuenta custodia traen, además de toda la información de los estados de cuenta custodia antiguos, gráficas circulares donde se muestra la participación de los valores en renta variable y renta fija, sin mencionar que son mucho más vistosos que los anteriores, ya que llevan el nombre comercial de la sociedad agente de bolsa (Credicorp Capital Bolsa) y cuenta con los colores corporativos de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., siendo una buena manera de publicitar a la compañía.

C. Consulta de pólizas de los clientes: Los colaboradores de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. utilizan una pestaña dentro del módulo de Bolsa en la SUITE llamada “BACKOFFICE”. Dentro de esta pestaña BACKOFFICE, se encuentra la opción “Pólizas”, tal como lo muestra la Gráfica N° 49.

Gráfica N° 49: Consulta de pólizas

Servicio Suite MDC - Microsoft Internet Explorer

BOLSA

Perfil Usuario: 1 VENTAS ESPECIALIZADA
Fecha(Gd/MM/yyyy): 24/06/2015

CLIENTES

BACKOFFICE

Pólizas
Consultas
Impresión

RENTA VARIABLE

RENTA FIJA

OPERACIONES DE REPORTE

IMPRESIÓN DE PÓLIZAS

☒ Directa
☐ Por Criterios

Mercado: EXTRABURSATIL RF
 EXTRABURSATIL RF
 EXTRABURSATIL RV
 MERCADO CONTINUO
 MERCADO DE DINERO
 OPERACION DE REPORTE RF
 OPERACION DE REPORTE RV
 RUEDA DE BOLSA

Tipo de Impresión: ☒ POLIZAS ☐ PRECONFIRMACIONES

Criterios de Búsqueda

RUT:
 Memónico:
 Tipo Cliente: - TODOS -
 Sucursal: - TODOS -
 Desde: Hasta:
☐ Incluir Pólizas Anuladas

Número RFCR:

Imprimir

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

La póliza es un documento justificativo emitido por la sociedad agente de bolsa por la compra o venta de valores que un cliente ha realizado y que se le entrega a éste después de haber operado en la Bolsa de Valores de Lima. La póliza contiene, además de la información básica del cliente, la información de la operación, como por ejemplo, el nemónico del valor transado, la cantidad, el precio, etc.

Para poder llegar a la póliza que desea el cliente, primero, se debe elegir la opción “RUEDA DE BOLSA” en la casilla “Mercado”. Luego, seleccionar la opción “Por Criterios”. Después, se debe ingresar el RUT (Registro Único Tributario, que es en términos sencillos el código de identificación del cliente en la Bolsa de Valores de Lima, y normalmente tiene 6 o 7 dígitos) en la casilla “RUT”. Finalmente, se debe ingresar el rango de fechas en las casillas “Desde” y “Hasta”; es decir, indicar el rango de fechas en el que se realizó la operación.

Al igual que un estado de cuenta custodia, las pólizas también se pueden guardar en la PC y, como resultado, se pueden enviar al cliente vía correo electrónico si así lo desea. Caso contrario, el cliente irá personalmente a la oficina a recoger su póliza por la operación realizada.

Fortalezas y Debilidades identificadas en Sistemas de Información y Comunicaciones (I):

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron las siguientes fortalezas:

- Sistemas de información modernos y eficaces permiten mejorar la calidad de atención a los clientes (F11).

6.1.7.- Tecnología e Investigación y Desarrollo (T):

El área de tecnología, investigación y desarrollo orienta sus esfuerzos a la innovación tecnológica e invención científica dentro del contexto de la tercera ola o era del conocimiento, en donde dichas características se conviertan en una importante fuente de ventaja competitiva sostenible en el tiempo para la organización que las posea. Comprende toda clase de mejoras a nivel de equipos, materiales, procesos, productos, entre otros, que generen nuevas patentes y derechos de propiedad para la organización, los que constituyen valiosos recursos de carácter estratégico.

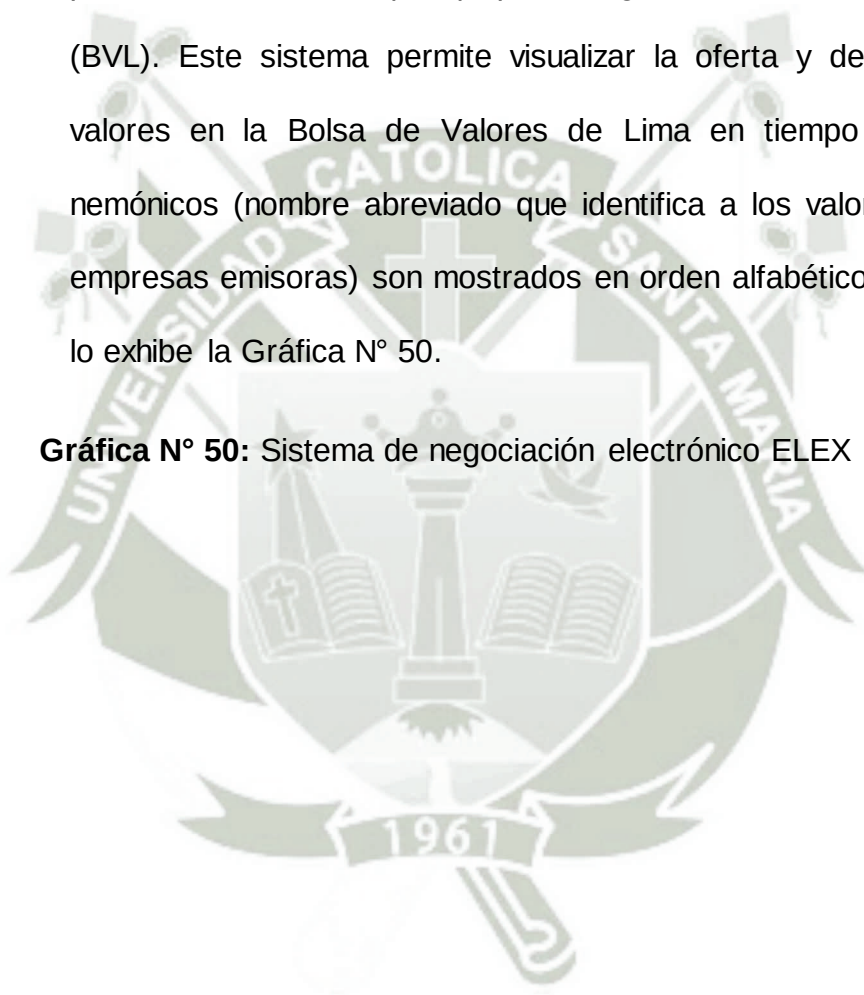
Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. cuenta con tecnología de vanguardia para hacer sus procesos mucho más rápidos y eficientes, utilizando aplicativos que permiten el ingreso fácil y rápido de órdenes por cuenta propia o de terceros (clientes) y el monitoreo del mercado de valores y su evolución en el día a día.

A. Sistema de Negociación Electrónico: Se trata de un mecanismo que se ha desarrollado para facilitar la realización de operaciones en la Bolsa de Valores de Lima. Mediante este sistema, se permite a los intermediarios bursátiles (SAB) ingresar sus propuestas y realizar las transacciones de compra y venta de valores desde sus oficinas y a los inversionistas consultar en tiempo real cómo se va desarrollando la oferta y la demanda. En el caso de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa, ha utilizado dos sistemas de negociación electrónicos a la fecha: ELEX (hasta Abril de

2015) y MILLENNIUM (a partir de Mayo de 2015). A continuación, se procederá a describir cada uno de éstos:

- a. **ELEX:** Es un sistema tipo Cliente/Servidor que consta de diversas computadoras que actúan como cliente (SAB), enviando información al servidor (BVL), el cual la valida y distribuye; es decir, parte del procesamiento es llevado a cabo en la computadora personal del usuario (SAB), para luego ser enviada al servidor (BVL). Este sistema permite visualizar la oferta y demanda de valores en la Bolsa de Valores de Lima en tiempo real. Los nemónicos (nombre abreviado que identifica a los valores de las empresas emisoras) son mostrados en orden alfabético, tal como lo exhibe la Gráfica N° 50.

Gráfica N° 50: Sistema de negociación electrónico ELEX



Valor	Anterior	Var %	Ultima	Compr	Vente	Máx	Mín	Lim Má	Lim Mí	Opera	Cant Neg	Mnt Efec	PEN	Mnt
VENCEDI1														
VISALEC1														
VOLCAAC1	12.60				12.60			14.49	10.71					
VOLCABC1	2.98	-1.68	2.93	2.93	2.94	2.95	2.91	3.43	2.53	49	230,046	674,660.31		
WMT	51.53							66.99	36.07					
XOM														
YHOO	15.41	-1.17	15.23		16.50	15.23	15.23	20.04	10.78	1	714	30,931.71		
ZNC										635	5,125,661	28,187,447.18	3.90	

Operaciones Realizadas	Horas	Núm	Valor	Cantid	Precio	Comj	Vende	M Efec	Compr	Cantidad	Venta	Cantida
14:16:16	626	VEM	3,000	0.23	ANS	S&S	S&S	690.00	29.50	600	29.60	1
14:16:16	627	VEM	7,750	0.23	S&S	S&S	1,782.50		29.30	100	29.70	
14:20:44	628	YHOO	714	15.23	MAG	GCO	10,874.22		29.25	150	29.75	
14:20:55	629	RIO	2,812	0.67	CRE	IVT	1,884.04		29.10	100	29.80	
14:23:44	630	RIO	17,188	0.67	KAL	IVT	11,515.96		29.00	200	29.90	
14:25:55	631	TEF	29	57.95	CON	CON	1,680.55		28.90	500	30.00	
14:25:55	632	TEF	4	57.95	CON	CON	231.80		28.80	100	30.42	
14:38:02	633	TEF	2	57.95	CON	CON	115.90		28.70	100		
14:38:56	634	SCCO	400	29.50	CRE	GPI	11,800.00		28.65	100		
14:39:24	635	BVN	20	36.60	GCO	GPI	732.00					

For Help, Press F1 Operaciones 635 M Efec 28,187,446.33, IGBVL -0.18 ISBVL -0.23 INCA 0.28 IPGC 0.90 USD 2,8445 14:39:55 Revision Diag

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

b. MILLENNIUM: Es una nueva plataforma de negociación para nuestra plaza bursátil, la misma que fue proveída gracias al acuerdo suscrito entre la BVL y London Stock Exchange Group y que permitirá ofrecer al mercado la última tecnología en *Smart Order Routing*, una plataforma de trading altamente escalable y de baja latencia a través del aplicativo Millennium, dándole una mayor exposición ante mercados internacionales y permitiéndole desarrollar nuevos productos y servicios. Este aplicativo permite que las empresas emisoras sean ordenadas por sector, haciendo la búsqueda de nemónicos mucho más fácil y rápida, pudiendo ahorrar tiempo y canalizarlo en las operaciones. La Gráfica N° 51 muestra a esta nueva plataforma de negociación.

Gráfica N° 51: Sistema de negociación electrónico MILLENNIUM



Tabla de Cotizaciones

Memo: Mercado: Libro:

Instrumento...	Mer...	C. Compra	P. Compra	Tick Compra	C. Venta	P. Venta	Tick Venta	C. Ultima	T. Precio	Ultima	Ultima Convertido Ewe
ALT	BVL			Plus Tick	100,000	0.005	Plus Tick		Precio		
ATACOBCL	BVL	100,000	0.195	Minus Tick	24,500	0.199	Minus Tick	20,000	Precio	0.200	
BROCALCL	BVL	1,000	7.600	Plus Tick	2,150	7.800	Plus Tick		Precio		
BVN	BVL	50	10.450	Minus Tick	544	10.500	Minus Tick	3,000	Precio	10.540	
CERPERECT	BVL	167	23.710	Minus Tick	1,379	23.850	Zero Minus Tick	267	Precio	23.850	
DNT	BVL			Plus Tick	381	0.076	Plus Tick		Precio		
LUTSA11	BVL			Plus Tick	1,910	52.000	Plus Tick		Precio		
MILPOCI	BVL	160,170	2.590	Zero Plus Tick	84,624	2.600	Plus Tick	4,780	Precio	2.590	
MINCORCI	BVL			Neutral Tick					Precio		
MINCORII	BVL	200	21.700	Plus Tick	406	22.500	Plus Tick		Precio		
MINSUR11	BVL	20,000	1.170	Minus Tick	19,000	1.320	Zero Plus Tick	6,289	Precio	1.320	
MIRL	BVL	39,000	0.089	Zero Minus Tick	142,765	0.090	Plus Tick	41,000	Precio	0.089	
PML	BVL	20,000	0.115	Minus Tick	15,000	0.120	Zero Plus Tick	5,000	Precio	0.120	
PPX	BVL	10,000	0.055	Plus Tick	8,100	0.080	Plus Tick		Precio		
SCCO	BVL			Minus Tick	137	31.250	Plus Tick	3,517	Precio	31.000	
TV	BVL	1,000	0.760	Zero Plus Tick	8,000	0.920	Plus Tick	2,000	Precio	0.760	
VOLCABCL	BVL	155,000	0.700	Minus Tick	120,964	0.710	Zero Plus Tick	6,000	Precio	0.710	
MILPOII	BVL	14,351	1.540	Plus Tick	48,965	1.650	Plus Tick		Precio		
MOROCOII	BVL			Plus Tick	395	0.150	Plus Tick		Precio		
SPCCPII	BVL	4	29.610	Plus Tick			Plus Tick		Precio		

Electricas Construcción Cerveceras Financieras **Mineras**

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

B. Seriva SUITE módulo de Bolsa: Es el aplicativo a través del cual los asesores bursátiles ingresan las órdenes instruidas por los clientes, ya sean en renta variable, renta fija u operación de reporte. Para poder ingresar la orden de cualquier cliente, ya sea persona natural o jurídica, éste debe estar habilitado. Observando la Gráfica N° 52, basta con seleccionar “DOCUMENTO NACIONAL DE IDENTIDAD” en la casilla “IDC” para que la sección “Datos Cliente” se complete automáticamente. La sección “Datos Operación” se completa de acuerdo a las especificaciones dictadas por el cliente. La sección “Datos Liquidación” exhibe la forma de pago; es decir, si será a través de una cuenta dineraria propia, o si se generará un giro transferencia (esto se da cuando se trata de una venta y el cliente no cuenta con una cuenta dineraria propia donde se le pueda abonar el dinero procedente de la venta, entonces a través de un giro transferencia puede recoger su dinero por las ventanillas del Banco de Crédito del Perú presentando su DNI). Finalmente, la sección “Comentario” se utiliza caso que haya la necesidad de modificar la orden ingresada.

Gráfica N° 52: Seriva SUITE módulo de Bolsa

Servicio Suite MDC - Microsoft Internet Explorer

BOLSA

Perfil Usuario : VENTAS ESPECIALIZADA
Fecha(dd/MM/yyyy): 24/06/2015

CLIENTES

BACKOFFICE

RENTA VARIABLE

Órdenes

Ingreso de Órdenes

Administración de Órdenes

Consulta de Órdenes

Ingreso Masivo de Órdenes

RENTA FIJA

OPERACIONES DE REPORTE

Datos Cliente

IIC DOCUMENTO NACIONAL DE IDENTIDAD

Cliente

Representante

Ca. MDC

Caval

M. Captación

T. Numeración

Registro Cliente

Teléfono

Titulares

Banco Custodio

INGRESO DE ÓRDENES (RENTA VARIABLE)

Datos Operación

Valor

Moneda

Cantidad

Vigencia

Fec.Venc.

Últ. Cotización

Precio

Comisión Sugierda

Modidad

Sub Total

Comisión a Cobrar

Monto Total

Compra

Venta

Comisión Anterior

Comentario

Asunto

Forma Pago

Texto

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

C. Operaciones a través de Internet: Los clientes podrán ingresar sus instrucciones para negociación de valores, a través de las páginas web: www.credicorpcapitalbolsa.com o www.viabcp.com/Inversiones. Esta opción es muy útil para los clientes que viven lejos de los puntos de atención de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. y/o clientes que tienen un horario laboral apretado, que los imposibilita ir a las oficinas o hacer llamadas telefónicas. Gracias a esta opción de realizar operaciones a través de medios electrónicos, es que los clientes pueden ingresar sus pre-órdenes las 24 horas del día. Los clientes recibirán un mensaje electrónico de confirmación de recepción de la pre-orden. Una vez que Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. recibe a través del canal Internet las pre-órdenes del cliente, éstas ingresarán de manera automática al Sistema de Negociación, siempre que su hora de ingreso sea al menos cinco (5) minutos antes del cierre de la rueda de bolsa de la Bolsa de Valores de Lima. La Gráfica N° 53 muestra el portal de ingreso para realizar inversiones en línea.

Gráfica N° 53: Portal de ingreso para realizar inversiones en línea



- tarifas de internet
- atención al cliente
- políticas de seguridad
- demo
- preguntas frecuentes

Este es un ambiente seguro

Terminar sesión

Inversiones en línea

Selecciona una tarjeta

455788

Ingresa tu n° de tarjeta

455788

¿Deseas grabar esta tarjeta como frecuente?

☒ No ☐ Si

¿Con qué nombre?

clave Internet (6 dígitos)

3	0	5
4	6	8
7	2	9
1	Limpiar	

Ingresa tu clave Internet usando el teclado virtual

Ingresar

Fuente: Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Fortalezas y Debilidades identificadas en Tecnología e Investigación y Desarrollo (T):

De los temas expuestos en esta sección, se identificaron las siguientes fortalezas:

- Tecnología de última generación permite mejorar la calidad de servicio a los clientes (F12).

6.2.- Matriz de evaluación de factores internos (MEFI):

Tras haber identificado las fortalezas y debilidades de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. gracias al análisis AMOFHIT, se procederá a construir la Matriz de Evaluación de Factores Internos (MEFI).

La MEFI permite, de un lado, resumir y evaluar las principales fortalezas y debilidades en las áreas funcionales de un negocio y, por otro lado, ofrece una base para identificar y evaluar las relaciones entre esas áreas.

Los pasos para desarrollar la MEFI se presentan a continuación:

- i. Listar los factores críticos de éxito (fortalezas y debilidades) identificados en el proceso de evaluación interna (análisis AMOFHIT). Primero, se deben anotar las fortalezas y luego las debilidades. No existe un balance en el número de fortalezas y debilidades, pueden ser 8-5, 10-4, 7-9 o cualquier otra combinación. Lo ideal es que el número de los factores críticos de éxito sume como mínimo 10 y como máximo 20. Tras el análisis AMOFHIT, se han identificado 20 factores críticos de éxito (12 fortalezas y 8 debilidades),

siendo éste un dato consistente, debido a que nos encontramos dentro del margen de tolerancia.

- ii. Asignar un peso relativo entre 0 y 1 a cada factor crítico de éxito, siendo “0” no importante y “1” muy importante. El peso de cada factor crítico de éxito indica la importancia relativa de ese factor para que la organización sea exitosa en la industria donde compita. La suma de todos los pesos asignados a los factores de éxito debe ser igual a 1.
- iii. Para indicar si realmente la actual gestión de la organización está respondiendo, asignar una calificación entre 1 y 4, considerando la siguiente escala:
 1. 4 = Fortaleza mayor.
 2. 3 = Fortaleza menor.
 3. 2 = Debilidad menor.
 4. 1 = Debilidad mayor.Nótese que las fortalezas sólo reciben calificaciones de 4 o 3, y las debilidades solo reciben calificaciones de 2 o 1.
- iv. Multiplicar el peso de cada factor crítico de éxito por su calificación para determinar el peso ponderado.
- v. Sumar los pesos ponderados de cada factor crítico de éxito para determinar el peso ponderado total de la organización.

Independientemente de la cantidad de fortalezas y debilidades incluidas en la MEFI, el peso ponderado total más alto que puede obtener una organización es 4, y el más bajo posible es 1. El valor promedio es de 2.50.

Los puntajes ponderados totales muy por debajo de 2.5 caracterizan a las organizaciones que son internamente débiles, mientras que los puntajes significativamente por encima de 2.5 indican una posición interna fuerte.

Las fortalezas y debilidades son factores controlables que pueden ser manejadas por la gerencia. Debe ponerse mayor atención a las debilidades, desarrollando estrategias internas para superarlas.

A continuación, el Cuadro N° 50 exhibe la Matriz de Evaluación de Factores Internos (MEFI):

Cuadro N° 50: Matriz de Evaluación de Factores Internos (MEFI)



Factores determinantes de éxito			
Fortalezas	Peso	Calificación	Ponderación
1.- Estilos de decisión homogéneos en los diferentes niveles gerenciales, orientados a la solución de problemas y logro de los objetivos.	0.05	4	0.20
2.- Directores y gerentes con una amplia y sobresaliente formación académica, trayectoria laboral y reputación.	0.05	4	0.20
3.- Mayor participación de mercado en los dos últimos años, ocupando el primer lugar en volumen total negociado en la BVL.	0.10	4	0.40
4.- Mayor número de puntos de atención, siendo la SAB con mayor presencia en el país.	0.10	4	0.40
5.- Los clientes morosos tienen la oportunidad de cancelar las deudas de sus operaciones de compra fuera de los plazos correspondientes.	0.02	3	0.06
6.- Tercerización de actividades ajenas al <i>core business</i> .	0.01	3	0.03
7.- Gran solidez financiera.	0.03	4	0.12
8.- Especialización en todos los cargos de todos los niveles.	0.02	3	0.06
9.- Comunicación directa y toma de decisiones eficaz.	0.02	3	0.06
10.- Mayor número de representantes bursátiles autorizados.	0.10	4	0.40
11.- Sistemas de información modernos y eficaces permiten mejorar la calidad de atención a los clientes.	0.05	4	0.20
12.- Tecnología de última generación permite mejorar la calidad de servicio a los clientes.	0.05	4	0.20
0.60			
2.33			
Debilidades			
1.- Comisiones y tarifas relativamente altas.	0.05	1	0.05
2.- Falta de campañas de marketing.	0.03	2	0.06
3.- Proceso de registro manual, lento y engorroso.	0.08	1	0.08
4.- Proceso de habilitación flojo.	0.08	1	0.08
5.- Bajo porcentaje de uso de medios electrónicos por parte de los clientes.	0.05	2	0.10
6.- Cartera de clientes morosos creciente.	0.03	2	0.06
7.- Ligera recesión en el crecimiento económico de la empresa.	0.05	2	0.10
8.- Choques de puntos de vista entre los especialistas.	0.03	2	0.06
0.40			
0.59			
1.00			
2.92			

Fuente: Elaboración propia

La Matriz de Evaluación de Factores Internos (MEFI) de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. cuenta con 20 factores determinantes de éxito —12 fortalezas y 8 debilidades— un número adecuado de factores. El valor de 2.92 indica una respuesta superior al promedio, una organización ligeramente fuerte, en un intento positivo por maximizar las fortalezas y minimizar las debilidades. Se debe prestar atención a las debilidades mayores 1, 3 y 4, para así idear formas de mejorarlas y convertirlas por lo menos en debilidades menores en el corto plazo, y fortalezas en el largo plazo. Por el lado de las fortalezas, se ve un buen aprovechamiento y desempeño en varias de ellas, con excepción de las fortalezas menores 5, 6, 8 y 9, las cuales podrían mejorar y convertirse de esta manera en fortalezas mayores. Para poder solucionar lo anterior, es necesario el desarrollo de nuevas estrategias que generen un mayor valor que el que generan las estrategias actuales, y así responder mejor a las situaciones que se presentan en el entorno interno.

Capítulo 7: Objetivos de Largo Plazo



Los objetivos de largo plazo (OLP) representan los resultados que la organización espera alcanzar y conducen hacia la visión establecida. El horizonte de tiempo para estos objetivos ser coherente con la visión, y normalmente dependerá de la industria, la organización, sus productos y sus respectivos ciclos de vida. Sin embargo, antes de formular los objetivos de largo plazo, debemos conocer los intereses organizacionales a través del cuidadoso análisis de los principios cardinales.

En el presente capítulo se desarrollarán los objetivos de largo plazo de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

7.1.- Principios cardinales:

7.1.1.- Influencia de terceras partes:

Indica que no existen relaciones que sean puramente bilaterales en todo posible acuerdo, o alianza, siempre hay terceras o más partes que evalúan si les conviene que se lleve a cabo, o no, y evitar se concrete.

En el caso de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., el mercado de valores se verá influenciado por diversos actores:

- i. **La Bolsa de Valores de Lima (BVL):** Sociedad anónima que tiene como objetivo principal facilitar la negociación de valores inscritos.
- ii. **La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV):** Organismo técnico especializado que tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia del mercado.

- iii. **CAVALI:** Es el Registro Central de Valores y Liquidaciones, una sociedad anónima encargada de la creación, mantenimiento y desarrollo de la infraestructura del mercado de valores nacional.
- iv. **Inversionista:** Persona natural o jurídica que aplica capital propio o de terceros con el objetivo de obtener beneficios en el corto, mediano o largo plazo.
- v. **Emisor:** Empresas o entidades del gobierno que emiten valores con la finalidad de obtener dinero para financiar sus actividades.
- vi. **Sociedades Agentes de Bolsa (SAB):** Agentes de intermediación bursátil autorizados por la SMV, los cuales están encargados de realizar las operaciones de compra y venta que los inversionistas solicitan; a cambio, cobran una comisión que es determinada libremente por cada una de ellas en el mercado.

En este escenario, la BVL, la SMV y CAVALI son instituciones imparciales que velan por el buen funcionamiento del mercado de valores. Las “alianzas”, en este caso, se podrían llevar a cabo entre emisores y SAB, e inversionistas y SAB.

Esto dependerá, en el primer caso, de las ofertas de intermediación que las SAB ofrezcan a los emisores cuando deseen realizar colocaciones o subastas, siendo los emisores los que al final deciden a través de qué SAB decide realizar la colocación de valores. Aquí entra en juego la reputación de las SAB, prefiriendo los emisores normalmente a las SAB con brazo bancario, viéndose Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. favorecida, ya que tiene como brazo

bancario al Banco de Crédito del Perú, el banco más grande y expandido del país.

En el segundo caso, dependerá de la información que tenga el inversionista de cada SAB. Generalmente, los inversionistas son cuidadosos y a la vez desconfiados, ya que su dinero es el que estará en juego, así que es natural que elijan, de igual manera, a las SAB con brazo bancario. Nuevamente, Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. posee la ventaja de tener como brazo bancario al banco de mayor envergadura y reputado del Perú.

7.1.2.- Lazos pasados y presentes:

Se analiza cómo han rivalizado históricamente los competidores y si esta competencia ha sido leal o afectada por malas artes y acciones de competencia desleal. El pasado siempre se proyecta al presente y, aún más, al futuro.

Para Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., estos lazos pasados y presentes están ligados a la participación de mercado. Desde que fue constituida en 1991, Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. ha estado luchando contra el resto de sociedades agentes de bolsa del Perú para obtener y retener la mayor cantidad de clientes posibles y, como resultado, ser la sociedad agente de bolsa con mayor participación en el mercado de valores.

Esta “guerra” entre sociedades agentes de bolsa, especialmente entre las SAB con brazo bancario (Credicorp Capital Bolsa, Continental Bolsa, Inteligo y Scotia Bolsa) por captar nuevos clientes y “robar” clientes de otras sociedades agentes de bolsa, se ha dado de manera transparente y justa, gracias a la supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores (antes CONASEV).

Si bien el cliente es libre de escoger a través de qué SAB invertirá su dinero, todo dependerá de la primera impresión que éste tenga en el primer contacto con la SAB; es decir, cuando un cliente vaya por primera vez a realizar preguntas sobre materia de inversión y valores a la SAB, entrará en juego la calidad de respuestas que el asesor bursátil brinde al cliente y la manera de cómo se las diga. En otras palabras, la capacidad del personal y la cultura organizacional serán las determinantes más importantes y, por otra parte, con un mercado de valores que se va desarrollando cada día más, al igual que los clientes, quienes están adquiriendo más conocimientos del mercado bursátil a medida que pasa el tiempo, es tremendamente exigido que el personal de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. esté muy bien preparado para responder todas las inquietudes de cualquier cliente.

7.1.3.- Contrabalance de intereses:

Ayuda a evaluar los intereses de los competidores para decidir si el conflicto de intereses afectará los planes de la organización. Este aspecto deberá verse con la óptica de los intereses comunes cuando se busquen acuerdos o alianzas con posibles socios estratégico.

Con respecto a Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., al ser una sociedad agente de bolsa que compite con 24 sociedades agentes de bolsa más a nivel nacional, el único objetivo de cada una de estas SAB es obtener la mayor participación de mercado posible (en RV, RF y Op. de Reporte), por lo que resulta imposible generar acuerdos o alianzas entre SAB.

7.1.4.- Conservación de los enemigos:

Es un incentivo para mejorar, ser creativos, innovadores, y así hacer más productiva y, por ende, más competitiva a la organización. La ausencia de competidores (enemigos) es mala y desmotiva, el monopolio es un ejemplo de no tener competidores, lo que hace que la organización no se preocupe, o se preocupe poco de los consumidores, y no busque ser innovadora y más competitiva.

Cuando se habla de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., estamos refiriéndonos a toda una gama de competidores con los cuales tiene que lidiar para salir adelante y ser líder en su sector. En primer lugar, tenemos a las 24 SAB restantes, que luchan entre ellas para obtener la mayor participación de mercado, ya sea brindando un excelente servicio de asesoría, ofreciendo comisiones bajas, etc. Por otro lado, existen otros competidores en el sector financiero, como los bancos, las financieras y las CMAC, los cuales pueden ofrecer otra clase de productos en materia de inversión y ahorro a los clientes y, de alguna manera, atraer clientes.

En líneas generales, la alta competencia en el sector financiero hace que cada empresa saque lo mejor de sí misma, por lo que Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. se mantiene a la vanguardia brindando el mejor servicio de asesoría bursátil a nivel nacional, sin mencionar que es la SAB con mayor presencia en el país y pertenece al grupo económico más poderoso del Perú (CREDICORP), por lo que su gran reputación, larga trayectoria, profesionalismo, confianza y seriedad hacen de ella la mejor opción para confiar los excedentes de dinero que uno posea.

7.2.- Matriz de intereses organizacionales (MIO):

Antes de construir la Matriz de Intereses Organizacionales (MIO), debemos comprender qué significan los intereses organizacionales.

Según Fernando D'Alessio (2008), los intereses organizacionales son fines que la organización intenta alcanzar para tener éxito en la industria y en los mercados donde compite. Son fines supremos basados en la organización en marcha y para el largo plazo. La visión es una forma de expresarlos, pero a su vez, pueden expresarse explícitamente a través de la Matriz de Intereses Organizacionales (MIO).

Los intereses organizacionales y sus principios cardinales son aspectos que deben ser cuidadosamente analizados, y junto con la visión y misión establecidas, servirán de importante referencia para el adecuado establecimiento de los objetivos de largo plazo.

Tras haber analizado los principios cardinales, se procederá a construir la Matriz de Intereses Organizacionales (MIO).

Estos intereses organizacionales pueden ser:

- vi.** De acuerdo a su nivel de intensidad: vitales (si el hecho de no alcanzarlos genera serios daños), importantes (si afectan de manera adversa), o periféricos (si solo tienen consecuencias secundarias).
- vii.** De acuerdo con la interacción con otras organizaciones: comunes u opuestos. Solo si dos partes tienen un interés en común puede haber posibilidades de negociación y llegar a algún tipo de alianza; de lo contrario, no existe posibilidad alguna. En la misma matriz se colocan las organizaciones

con las cuales se tienen intereses comunes e intereses opuestos, usando algún tipo de simbología.

A continuación, el Cuadro N° 51 exhibe la Matriz de Intereses Organizacionales (MIO):

Cuadro N° 51: Matriz de Intereses Organizacionales (MIO)



Interés organizacional	Intensidad del interés		
	Vital	Importante	Periférico
1.- Incremento de la participación de mercado.	1.- SAB 2.- Bancos	1.- Financieras 2.- CMAC	
2.- Desarrollo de los clientes, ofreciéndoles productos de acuerdo a sus proyectos de vida.	1.- SAB 2.- Bancos 3.- Financieras 4.- CMAC		
3.- Desarrollo de los colaboradores, ofreciéndoles una línea de carrera dentro de la organización.	1.- SAB 2.- Bancos 3.- Financieras 4.- CMAC	1.- SAB 2.- Bancos 3.- (Financieras) 4.- (CMAC)	
4.- Mantener sólidos ratios financieros.			
5.- Eficiencia operativa.		1.- Bancos 2.- Financieras 3.- CMAC	1.- SAB

Nota: Intereses en común sin paréntesis. Intereses opuestos entre paréntesis.

Fuente: Elaboración propia

La Matriz de Intereses Organizacionales (MIO) de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. cuenta con 5 intereses organizacionales.

Se observa que existen intereses en común entre todos los tipos de organizaciones, como el incremento de la participación de mercado, solo que difieren en el nivel de intensidad. Como era de esperarse, las SAB y los bancos son las más preocupadas en incrementar su participación en el mercado, mientras que para las financieras y CMAC es importante, pero no vital.

Con respecto al interés por desarrollar al cliente, es natural que para los cuatro tipos de organizaciones sea un interés vital, debido a que el cliente es la razón de ser de cualquier organización, ya que sin éste, no existiría.

Sin embargo, al hablar de desarrollar y hacer crecer tanto profesional como personalmente a los colaboradores de las diferentes organizaciones, solamente las SAB y los bancos muestran un interés moderado en esto, puesto que creen firmemente que el desarrollo del personal repercutirá en la calidad de servicio que la empresa brinda a sus clientes, porque ésta poseerá personal más preparado, con altas capacidades y habilidades desarrolladas. Este pensamiento no es el mismo ni en las financieras ni en las CMAC, porque ven a los colaboradores como máquinas que solo van a cumplir con sus funciones, y no desarrollan su capacidad de innovación y creatividad, elementos clave para sobrevivir en el sector donde se está compitiendo, sin mencionar que las financieras y las CMAC tienen otras prioridades como captar clientes nuevos, debido a la baja concurrencia que estas instituciones tienen, y debido a este hecho, lo que menos les interesa (por el momento) es desarrollar a su personal.

Se puede apreciar que, al igual que el interés número dos, el interés por mantener sólidos ratios financieros es vital en los cuatro tipos de organizaciones. Esto no es una sorpresa, debido a la importancia que tiene la evaluación de estos ratios para la toma de decisiones gerenciales. Por ejemplo, si se cuenta con un buen nivel de liquidez y un bajo nivel de apalancamiento, se podría tomar la decisión de expandirse local o regionalmente, construyendo nuevas sedes para así tener más puntos de atención y llegar a más clientes, financiando parte de la construcción con capital propio y el resto a través de terceros.

Finalmente, en lo que compete a la eficiencia operativa, como se esperaba, los bancos, las financieras y las CMAC le dan la importancia que se debe, ya que los colaboradores de esta área son los que tratan directamente con los clientes y, en caso de épocas del año como fiestas patrias y navidad (fechas en las millones de peruanos ya han recibido su gratificación), normalmente estas instituciones están saturadas de gente, por lo que es requerido que los colaboradores sean eficientes en su actuar. No es el mismo caso para las SAB, que si bien también hay trabajo operativo, éste es secundario, ya que la esencia de las SAB se encuentra en la asesoría e intermediación, y eso depende de la formación académica, capacitaciones y experiencia de los asesores bursátiles.

7.3.- Objetivos de largo plazo:

Como se explicó al inicio de este capítulo, los objetivos de largo plazo (OLP) representan los resultados que la organización espera alcanzar y conducen hacia la visión establecida.

Según Fernando D'Alessio (2008), la visión se alcanza cuando se logran los objetivos de largo plazo; es decir, la visión equivale a la sumatoria de los

objetivos de largo plazo. Y, además, cada objetivo de largo plazo se alcanzará cuando se logren sus respectivos objetivos de corto plazo.

A continuación, se formularán los objetivos de largo plazo de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.:

Objetivo de Largo Plazo N° 1 (OLP 1): Incrementar la participación de mercado del total negociado en la BVL a 50% para el año 2020.

Objetivo de Largo Plazo N° 2 (OLP 2): Incrementar el valor de todos los portafolios de inversión administrados en por lo menos 10% para el año 2020.

Objetivo de Largo Plazo N° 3 (OLP 3): Trazar la línea de carrera de los colaboradores de acuerdo a sus competencias y a las necesidades de talento de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para el año 2020.

Objetivo de Largo Plazo N° 4 (OLP 4): Incrementar la utilidad neta en 50% para el año 2020.

Objetivo de Largo Plazo N° 5 (OLP 5): Implementar un aplicativo de registro electrónico de clientes para el año 2020.

Capítulo 8: El Proceso Estratégico



Hasta esta parte se ha descrito la primera etapa del proceso estratégico: la formulación, la misma que tiene por punto final la selección de las estrategias, tema que se desarrollará en el siguiente capítulo. A continuación, se resume de

manera secuencial la etapa final de la formulación: las tres etapas clásicas del marco analítico de la formulación estratégica son: la etapa de entrada (insumos), de emparejamiento (combinación), y de salida (decisión). La primera etapa de ingresos proporciona los insumos para las siguientes dos etapas (2 y 3). La matriz de evaluación de los factores externos (MEFE), la matriz del perfil competitivo (MPC), la matriz de evaluación de los factores internos (MEFI), y la matriz de intereses organizacionales (MIO) son los insumos fundamentales para la buena calidad del proceso estratégico. La segunda etapa, que se denomina etapa del emparejamiento o del proceso estratégico, se caracteriza por la generación de estrategias por medio del emparejamiento y la combinación de los recursos y habilidades internas con oportunidades y amenazas generadas por los factores externos. Para esta generación de estrategias se utilizan como herramientas cinco matrices: matriz de las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas (MFODA), matriz de la posición estratégica y evaluación de la acción (MPEYEA), matriz de Boston Consulting Group (MBCG), matriz interna – externa (MIE), y matriz de la gran estrategia (MGE). El emparejamiento y la combinación de factores internos y factores externos son la clave para generar las estrategias. Este emparejamiento producirá estrategias ofensivas, cuando se usan fortalezas para capitalizar oportunidades, y estrategias defensivas, cuando se trata de superar debilidades evitando o neutralizando amenazas. En este capítulo hay muchas subjetividades, por lo que un buen juicio crítico es importante.

En el presente capítulo se construirá y analizará la matriz de las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas (MFODA), la matriz de la posición estratégica y evaluación de la acción (MPEYEA), la matriz de Boston Consulting

Group (MBCG), la matriz interna – externa (MIE), y la matriz de la gran estrategia (MGE).

8.1.- Matriz de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas (MFODA):

Para elaborar la Matriz de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas (MFODA), se listan directamente las oportunidades y amenazas registradas en la MEFE, así como las fortalezas y debilidades registradas en la MEFI. Con esto, se crean las cuatro entradas para los cuatro cuadrantes, los cuales son: fortalezas y oportunidades (FO), debilidades y oportunidades (DO), fortalezas y amenazas (FA), y debilidades y amenazas (DA), tal como se muestra en la Gráfica N° 54.

Gráfica N° 54: Matriz FODA

Fuente: D'Alessio, F. (2008). *El proceso estratégico. Un enfoque de gerencia*.

En base a los cuatro cuadrantes mencionados (FO, DO, FA y DA), se generan estrategias explotando, buscando, confrontando, y evitando la combinación de los factores críticos de éxito, respectivamente.

El proceso que se realiza en estos cuatro cuadrantes es el de emparejamiento (*matching*) para generar y registrar las estrategias en la MFODA.

A continuación, el Cuadro N° 52 exhibe la Matriz de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas (MFODA):

Cuadro N° 52: Matriz de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas
(MFODA)



REPOSITORIO DE TESIS UCSM Análisis externoAnálisis interno	Fortalezas - F 1.- Estilos de decisión homogéneos en los diferentes niveles gerenciales, orientados a la solución de problemas y logro de los objetivos. 2.- Directores y gerentes con una amplia y sobresaliente formación académica, trayectoria laboral y reputación. 3.- Mayor participación de mercado en los dos últimos años, ocupando el primer lugar en volumen total negociado en la BVL. 4.- Mayor número de puntos de atención, siendo la SAB con mayor presencia en el país. 5.- Los clientes morosos tienen la oportunidad de cancelar las deudas de sus operaciones de compra fuera de los plazos correspondientes. 6.- Tercerización de actividades ajenas al <i>core business</i>. 7.- Gran solidez financiera. 8.- Especialización en todos los cargos de todos los niveles. 9.- Comunicación directa y toma de decisiones eficaz. 10.- Mayor número de representantes bursátiles autorizados. 11.- Sistemas de información modernos y eficaces permiten mejorar la calidad de atención a los clientes. 12.- Tecnología de última generación permite mejorar la calidad de servicio a los clientes.	Debilidades - D 1.- Comisiones y tarifas relativamente altas. 2.- Falta de campañas de marketing. 3.- Proceso de registro manual, lento y engorroso. 4.- Proceso de habilitación fijo. 5.- Bajo porcentaje de uso de medios electrónicos por parte de los clientes. 6.- Cartera de clientes morosos creciente. 7.- Ligera recesión en el crecimiento económico de la empresa. 8.- Choques de puntos de vista entre los especialistas.
	Oportunidades - O 1.- Política fiscal expansiva, viéndose reflejada en el aumento del gasto público y la reducción de impuestos. 2.- Mejora en la calificación crediticia del país por parte de las tres agencias calificadoras de riesgo más importantes —Moody’s, S&P y Fitch Ratings— ubicando al país en un mejor nivel de grado de inversión. 3.- La proyección de la inflación se mantiene dentro del rango meta. 4.- Reducción de los niveles de dolarización en la economía peruana. 5.- Recuperación de la economía nacional y crecimiento económico sostenido del país genera condiciones para más inversiones, mayor demanda y fortalecimiento de las empresas. 6.- Buena imagen del país como destino de inversión permite el arribo de capitales y alianzas con empresas y entidades extranjeras. 7.- Perú rumbo a formar parte de la OCDE. 8.- Crecimiento de la clase media emergente, consecuencia del mayor número de personas con nuevos y/o mejores empleos y mayores ingresos, buscando nuevas oportunidades de inversión para hacer crecer sus ahorros. 9.- Incremento del número de suscriptores al servicio de acceso a Internet.	Estrategias FO (Explotar) 1.- Penetración de mercado a través del incremento de la inversión en valores por parte de los clientes actuales, captación de clientes de la competencia y clientes que no invierten en valores pero mantienen sus ahorros en cuentas dinerarias en entidades financieras, especialmente en el BCP (F2, F3, F4, F8, F10 con O1, O2, O3, O5, O8, O9). 2.- Realizar encuestas de expectativas y proyecciones laborales a los colaboradores (F7, F8, F9, con O1, O5, O6, O8). 3.- Realizar programas periódicos de capacitación a los colaboradores, especialmente a los representantes bursátiles (F7, F8, F9, F10, F11, F12 con O1, O2, O3, O4, O5, O6, O7). 4.- Desarrollar un sistema de incentivos salariales, incitando a un mejor desempeño de los colaboradores, retenerlos y atrayendo al talento humano de afuera (F7, F8, F9, F10 con O1, O5). 5.- Brindar a los clientes opciones de portafolios de inversión de renta mixta, protegiendo su capital y a la vez ofreciendo rentabilidad en base a la repartición de riesgo en instrumentos tanto de renta fija como de renta variable (F2, F3, F8 con O1, O2, O5, O8). 6.- Tomar ventaja y aprovechar la recuperación y crecimiento económico del país para hacer crecer a la empresa y, por ende, incrementar sus utilidades (F1, F7, F8, F9 con O1, O2, O3, O4, O5, O6, O7, O8).
Amenazas - A 1.- Fortalecimiento del dólar a nivel mundial. 2.- Incertidumbre respecto del inicio y la magnitud del incremento de la tasa de política monetaria de la Reserva Federal de EE.UU. 3.- Menor crecimiento de Estados Unidos por contagio de un menor crecimiento de la Zona Euro, China y Japón, siendo EE.UU. el único motor de crecimiento del PBI mundial actualmente. 4.- Una desaceleración mayor a la esperada de China tendría un impacto negativo sobre los precios de las materias primas que Perú exporta. 5.- Fenómeno de "El Niño" de intensidad fuerte que retenga el crecimiento de la economía peruana. 6.- Bajo nivel o educación bursátil nula en la población. 7.- Insuficiente protección al inversionista. 8.- Perú carece de inversión en investigación científica, la postergación de la modernización social y económica, y el estancamiento cultural. 9.- Los fenómenos naturales, especialmente los sismos, podrían impactar negativamente en las operaciones, infraestructura y resultados de los agentes económicos.	Estrategias FA (Confrontar) 1.- Incrementar los canales de atención, llegando a nuevas áreas geográficas con clientes potenciales (F3, F4, F7, F10, F11, F12 con A1, A2, A3, A5, A6, A7, A8, A9). 2.- Incrementar el número de representantes bursátiles autorizados (F3, F4, F7, F10, F11, F12 con A6, A7, A8, A9). 3.- Implementar el servicio de educación bursátil a los clientes nuevos y actuales de diferentes bancas, a través de charlas y conferencias (F2, F5, F7, F8, F10 con A6, A8).	Estrategias DA (Evitar) 1.- En conjunto con la SMV, reforzar la supervisión para proteger al inversionista (D5, D7 con A7).

Publicación autorizada con fines académicos e investigativos

En su investigación no olvide referenciar esta tesis

Publicación autorizada con fines académicos e investigativos
En su investigación no olvide referenciar esta tesis

Estrategias FO (Explotar):

- 1.- Penetración de mercado a través del incremento de la inversión en valores por parte de los clientes actuales, captación de clientes de la competencia y clientes que no invierten en valores pero mantienen sus ahorros en cuentas dinerarias en entidades financieras, especialmente en el BCP (F2, F3, F4, F8, F10 con O1, O2, O3, O5, O8, O9).
- 2.- Realizar encuestas de expectativas y proyecciones laborales a los colaboradores (F7, F8, F9, con O1, O5, O6, O8).
- 3.- Realizar programas periódicos de capacitación a los colaboradores, especialmente a los representantes bursátiles (F7, F8, F9, F10, F11, F12 con O1, O2, O3, O4, O5, O6, O7).
- 4.- Desarrollar un sistema de incentivos salariales, incitando a un mejor desempeño de los colaboradores, retenerlos y atrayendo al talento humano de afuera (F7, F8, F9, F10 con O1, O5).
- 5.- Brindar a los clientes opciones de portafolios de inversión de renta mixta, protegiendo su capital y a la vez ofreciendo rentabilidad en base a la repartición de riesgo en instrumentos tanto de renta fija como de renta variable (F2, F3, F8 con O1, O2, O5, O8).
- 6.- Tomar ventaja y aprovechar la recuperación y crecimiento económico del país para hacer crecer a la empresa y, por ende, incrementar sus utilidades (F1, F7, F8, F9 con O1, O2, O3, O4, O5, O6, O7, O8).

Estrategias DO (Buscar):

- 1.- Reducción personalizada en las comisiones, no solo para los clientes antiguos, sino también para aquellos clientes nuevos que recién inician sus operaciones en el mercado de valores, con el fin de fidelizar a los nuevos y retener a los antiguos (D1, D6 con O1, O5, O8).
- 2.- Desarrollar campañas publicitarias intensivas de inversión en la BVL a través de los agentes de intermediación para la atracción de nuevos clientes, publicitando los tres tipos de mercados a los cuales pueden acceder los inversionistas y fomentando un mercado confiable y seguro (D2, D5 con O1, O2, O3, O5, O6, O7, O8, O9).
- 3.- Fortalecer lazos con el brazo bancario —el Banco de Crédito del Perú— con el objetivo de atraer clientes de las diferentes bancas (D1, D2, D5, D6, D7 con O5, O8, O9).
- 4.- Realizar visitas a domicilio fuera del horario de trabajo para el llenado de la ficha de registro de los clientes nuevos y así ganar tiempo para los siguientes días (D3, D5 con O5, O8, O9).
- 5.- Presentar a la alta dirección el plan de implementación de un aplicativo de registro electrónico de clientes y, una vez aprobado, iniciar las cotizaciones con empresas de software y servicios informáticos para la creación, realización de pruebas y posterior implementación del aplicativo (D3, D5 con O5, O8, O9).
- 6.- Descentralizar el proceso de habilitación de los clientes, habiendo un área de habilitación en cada canal de atención (D4, D7 con O5, O8).

7.- Fomentar un clima de tolerancia y fraternidad entre los colaboradores, a través de reuniones y días festivos o de celebración (D8 con O5, O6).

Estrategias FA (Confrontar):

1.- Incrementar los canales de atención, llegando a nuevas áreas geográficas con clientes potenciales (F3, F4, F7, F10, F11, F12 con A1, A2, A3, A5, A6, A7, A8, A9).

2.- Incrementar el número de representantes bursátiles autorizados (F3, F4, F7, F10, F11, F12 con A6, A7, A8, A9).

3.- Implementar el servicio de educación bursátil a los clientes nuevos y actuales de diferentes bancas, a través de charlas y conferencias (F2, F5, F7, F8, F10 con A6, A8).

Estrategias DA (Evitar):

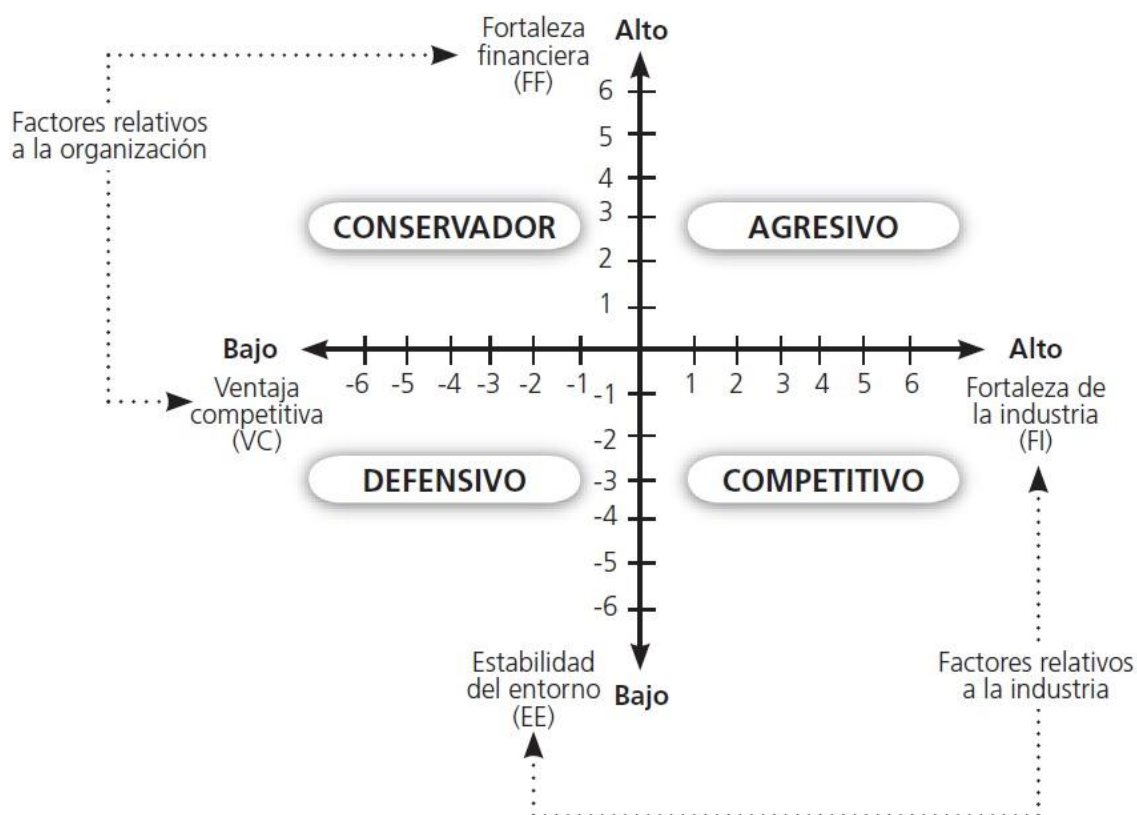
1.- En conjunto con la SMV, reforzar la supervisión para proteger al inversionista (D5, D7 con A7).

8.2.- Matriz de posición estratégica y evaluación de acción (MPEYEA):

La Matriz de Posición Estratégica y Evaluación de Acción (MPEYEA) es usada para determinar la apropiada postura estratégica de una organización. La MPEYEA tiene dos ejes que combinan factores relativos a la industria (fortaleza de la industria y estabilidad del entorno) y dos ejes que combinan factores relativos a la organización (fortaleza financiera y ventaja competitiva) en extremos de alto y bajo que forman un marco de cuatro cuadrantes, cada uno asociado con una postura estratégica básica: agresiva, conservadora, defensiva,

o competitiva (ver Gráfica N° 55). El resultado del uso de esta matriz indica la postura estratégica más apropiada para la organización.

Gráfica N° 55: Matriz PEYEA



Fuente: D'Alessio, F. (2008). *El proceso estratégico. Un enfoque de gerencia*.

Los pasos para desarrollar la MPEYEA con el fin de encontrar la postura estratégica más apropiada de la organización se presentan a continuación:

- i. Seleccionar los factores que definen las variables fortaleza financiera (FF), ventaja competitiva (VC), estabilidad del entorno (EE), y fortaleza de la industria (FI). No todos los factores indicados requieren ser usados. Pueden añadirse otros factores de acuerdo a la experiencia de los estrategas.

- ii. Asignar los valores numéricos apropiados a cada factor, y computar el promedio para cada variable o alternatively asignar un ranking de +1 (peor) a +6 (mejor) para factores de FF y FI, y de -1 (mejor) a -6 (peor) para factores de EE y VC. Luego, calcular el promedio para FF, VC, EE, y FI. Tener cuidado con los ejes negativos y los aspectos que se indican para cada factor, para 0 y 6 y para 0 y -6.
- iii. Graficar los puntajes promedio determinados para cada grupo de factores en los ejes de la matriz. Construir el polígono y analizarlo.
- iv. Sumar algebraicamente los dos puntajes del eje x y graficar el punto resultante como abscisa. Sumar algebraicamente los dos puntajes del eje y, y graficar el punto resultante como ordenada. Graficar el punto de intersección (x, y) y dibujar el vector partiendo del origen coordinado.
- v. El vector direccional indica la postura estratégica apropiada para la organización. Diagnosticar el polígono direccional y el vector resultante.

A continuación, el Cuadro N° 53 exhibe los factores que constituyen las variables de los ejes de la Matriz de Posición Estratégica y Evaluación de Acción:

Cuadro N° 53: Factores que constituyen las variables de los ejes de la Matriz de Posición Estratégica y Evaluación de Acción

1.- Posición Estratégica Interna		Calificaciones							Calificación
1.1.- Factores determinantes de la Fortaleza Financiera (FF) - Eje +Y		0	1	2	3	4	5	6	
1.- Retorno de la inversión	Bajo			X					2
2.- Apalancamiento	Desbalanceado						X		5
3.- Liquidez	Desbalanceada							X	6
4.- Capital requerido VS. Capital disponible	Alto							X	6
5.- Flujo de caja	Bajo							X	6
6.- Facilidad de salida del mercado	Difícil		X						1
7.- Riesgo involucrado en el negocio	Alto		X						1
8.- Rotación de inventarios	Lento				X				3
9.- Economías de escala y de experiencia	Bajas					X			4
PROMEDIO									3.78

1.2.- Factores determinantes de la Ventaja Competitiva (VC) - Eje -X		Calificaciones							Calificación
		0	1	2	3	4	5	6	
1.- Participación en el mercado	Pequeña							X	6
2.- Calidad de producto	Inferior						X		5
3.- Ciclo de vida del Producto	Avanzado				X				3
4.- Ciclo de reemplazo del Producto	Variable		X						1
5.- Lealtad del consumidor	Baja						X		5
6.- Utilización de la capacidad de los competidores	Baja					X			4
7.- Conocimiento tecnológico	Bajo						X		5
8.- Integración vertical	Baja				X				3
9.- Velocidad de introducción de nuevos productos	Lenta							X	6
PROMEDIO - 6									-1.78

2.- Posición Estratégica Externa		Calificaciones							Calificación
2.1.- Factores determinantes de la Estabilidad del Entorno (EE) - Eje -Y		0	1	2	3	4	5	6	
1.- Cambios tecnológicos	Muchos				X				3
2.- Tasa de Inflación	Alta						X		5
3.- Variabilidad de la demanda	Grande		X						1
4.- Rango de precios de productos competitivos	Amplio		X						1
5.- Barreras de entrada al mercado	Pocas							X	6
6.- Rivalidad/presión competitiva	Alta	X							0
7.- Elasticidad de precios de la demanda	Elástica			X					2
8.- Presión de los productos sustitutos	Alta			X					2
PROMEDIO - 6									-3.50

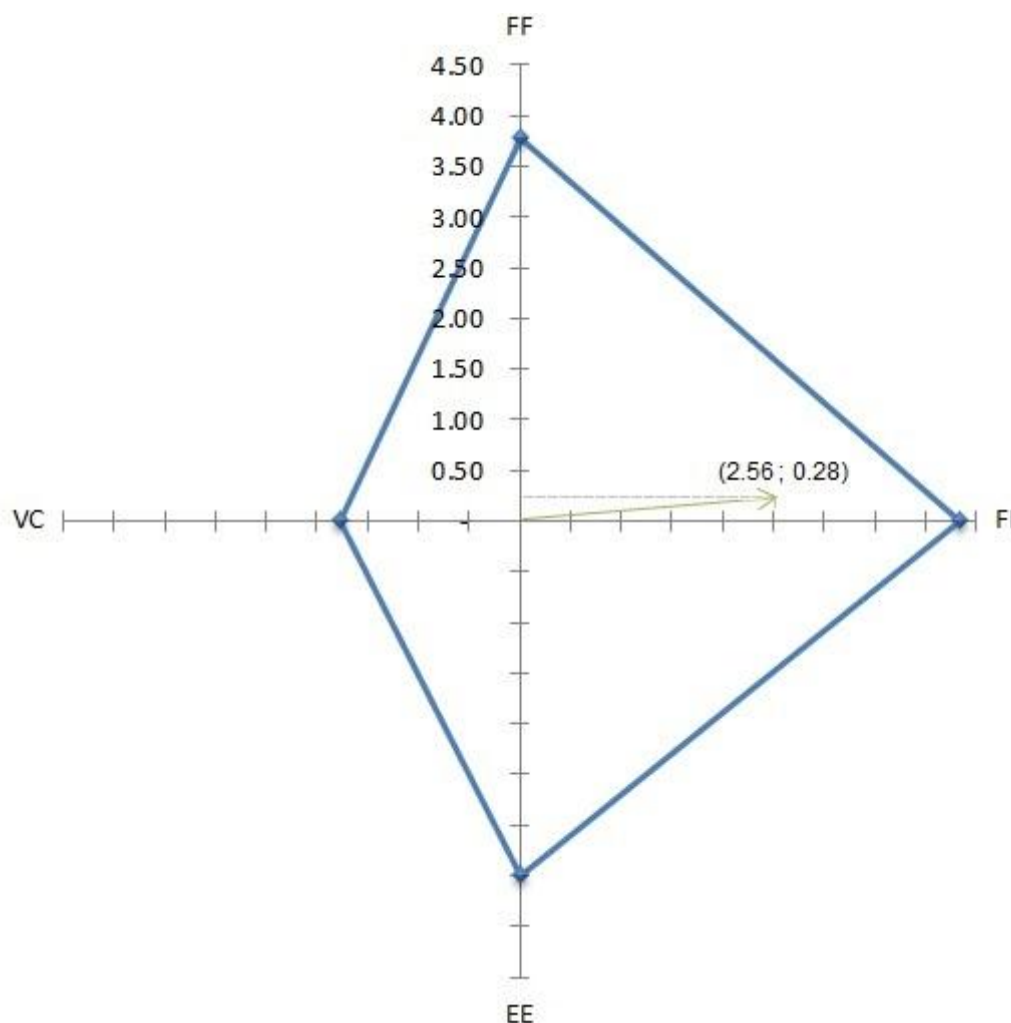
2.2.- Factores determinantes de la Fortaleza en la Industria (FI) - Eje +X		Calificaciones							Calificación
		0	1	2	3	4	5	6	
1.- Potencial de crecimiento	Bajo						X		5
2.- Potencial de utilidades	Bajo						X		5
3.- Estabilidad Financiera	Baja					X			4
4.- Conocimiento tecnológico	Simple					X			4
5.- Utilización de recursos	Ineficiente					X			4
6.- Intensidad de capital	Baja						X		5
7.- Facilidad de entrada al mercado	Fácil							X	6
8.- Productividad/utilización de la capacidad	Baja					X			4
9.- Poder de negociación de los productores	Bajo			X					2
PROMEDIO									4.33

Grupo de factores		Promedio	Eje
FF	Fortaleza Financiera	3.78	+Y
FI	Fortaleza en la Industria	4.33	+X
EE	Estabilidad del Entorno	-3.50	-Y
VC	Ventaja Competitiva	-1.78	-X

Vector direccional	
Eje Y	0.28
Eje X	2.56

Tras haber evaluado los cuatro grupos de factores, se procederá a construir la Matriz de Posición Estratégica y Evaluación de Acción (MPEYEA), la cual se muestra en la Gráfica N° 56.

Gráfica N° 56: Matriz de Posición Estratégica y Evaluación de Acción (MPEYEA)



Fuente: Elaboración propia

Como se puede apreciar en la Gráfica N° 56, el vector direccional indica que Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. debe adoptar una postura estratégica agresiva, la cual se traduce en sacar ventaja total de las oportunidades (ya que se compite en un sector sólido y en auge, como es el de

finanzas) a través de la fortaleza financiera con la que cuenta la organización. A pesar de estar en un entorno inestable, se cuenta con diversas ventajas competitivas para salir adelante.

Normalmente, los que adoptan esta postura agresiva se llaman “exploradores” o “buscadores”, puesto que investigan nuevos segmentos de mercado para incrementar su participación, empleando métodos amplios de planeamiento, controles descentralizados, y amplio análisis del entorno.

8.3.- Matriz Boston Consulting Group (MBCG):

La Matriz Boston Consulting Group (MBCG) se basa en la relación estrecha entre la participación del mercado y la generación de efectivo con la tasa de crecimiento de las ventas en la industria y el uso de efectivo. Ha sido diseñada para ayudar a formular estrategias de las organizaciones multidivisionales. Las divisiones autónomas (o unidades de negocios estratégicas) constituyen el portafolio del negocio.

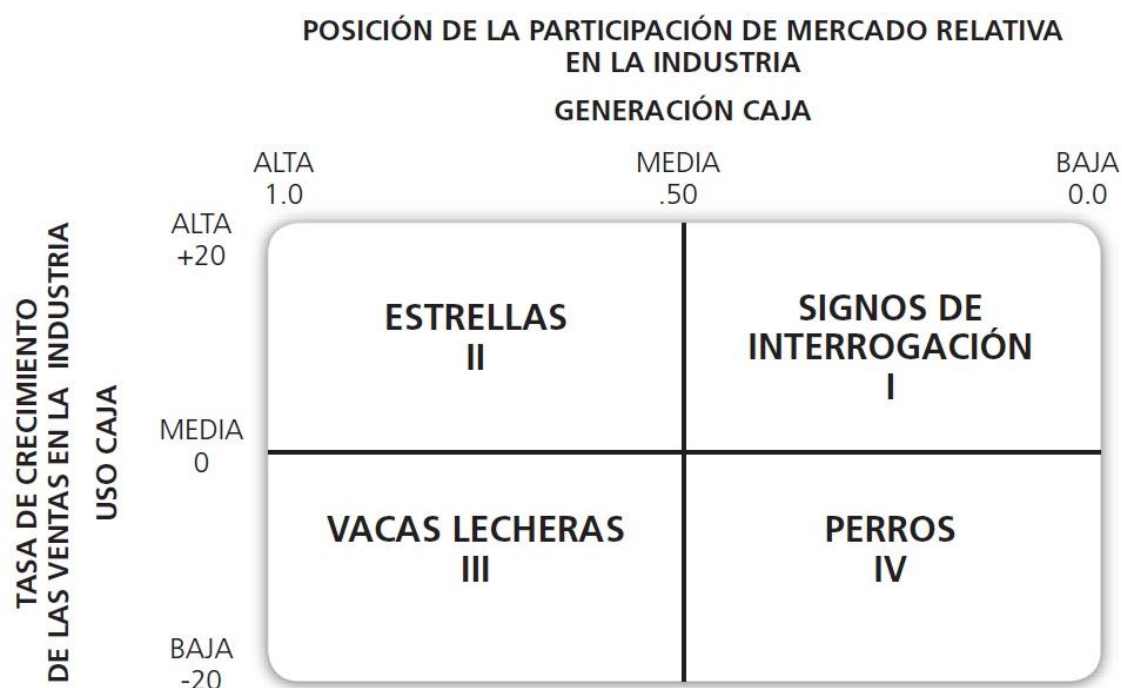
La MBCG presenta gráficamente las diferencias entre divisiones, ayuda a determinar la posición competitiva de las divisiones, o productos, en términos de su participación relativa del mercado y el crecimiento de las ventas de la industria, permite evaluar la estrategia global de divisiones, o productos, de la organización, así como su posición competitiva en el mercado, y facilita el manejo del portafolio del negocio.

La MBCG tiene dos ejes, tal como se muestra en la Gráfica N° 57. El eje “x” corresponde a la posición de la participación relativa en la industria. La participación relativa del mercado está definida por la relación de la participación del mercado de la división en una industria en particular, con relación a la

participación del mercado del rival más grande en esa industria. Este eje, orientado de derecha a izquierda, está dividido en dos partes, una de 0 a 0.50, correspondiente de baja a media participación relativa, y otra de 0.50 a 1, correspondiente de media a alta participación relativa. Este eje tiene relación con la generación de efectivo (caja), a mayor participación de mercado de la organización, mayor será la generación de efectivo de la división o producto. El eje “y” corresponde a la tasa de crecimiento de las ventas de la industria. Este eje está dividido en dos grandes partes, una de -20% a 0%, que denota disminución de las ventas en la industria, y la otra de 0% a 20%, que denota crecimiento de las ventas en la industria. Este eje está relacionado con el uso de caja, lo que significa que a mayor tasa de crecimiento de las ventas en la industria, la división o producto requerirá mayor apoyo económico de la organización para continuar desarrollando productos e incrementando sus ventas, y no perder participación de mercado frente a los competidores.

Aunque las escalas numéricas y divisiones de los ejes “x” y “y” indicados son normalmente usadas, otras organizaciones pueden tomar la escala de valores que consideran conveniente. Por ejemplo, de 0 a 5 en el eje “x”, y fijar otros puntos medios en el caso del eje “y”, cuyo punto medio podría ser la tasa de crecimiento promedio de las ventas en la industria.

Gráfica N° 57: Matriz BCG



Fuente: D'Alessio, F. (2008). *El proceso estratégico. Un enfoque de gerencia*.

Asimismo, también se puede observar en la Gráfica N° 57 que la MBCG tiene definidos cuatro cuadrantes. El cuadrante I ubica las divisiones o productos “signo de interrogación”, con alta tasa de crecimiento de ventas en su industria, pero que no tienen participación de mercado significativa. Llevan esa denominación porque no se sabe cuál será el futuro de ellos en la organización. El cuadrante II contiene a las divisiones o productos “estrellas”, para ellos hay una alta tasa de crecimiento de ventas en su industria y tienen una alta participación de mercado. El cuadrante III es el de las divisiones o productos “vacas lecheras”, con ellos la organización tiene una alta participación en el mercado, pero en una industria cuyas ventas disminuyen o de bajo crecimiento. El cuadrante IV presenta a las divisiones o productos “perros”, los cuales se encuentran en una industria con ventas en disminución o bajo crecimiento, y su participación en el mercado es baja.

Se puede relacionar cada cuadrante de la MBCG con una etapa específica del ciclo de vida de los productos. Los productos podrían empezar como “signo de interrogación” en la etapa de introducción, en la que requieren uso de caja para crecer pero generan bajos ingresos; se convierten en “estrellas” en la etapa de crecimiento, también requieren uso de caja, pero los ingresos por sus ventas se incrementan; luego pasan a ser “vacas lecheras” en su etapa de madurez, generan altos ingresos y no exigen mucho uso de caja; y llegan a “perros” en la etapa de declinación, cuando no producen flujo de caja, no se les asignan recursos, y están en una industria en decrecimiento.

La MBCG, que presenta gráficamente la posición competitiva de cada división o producto, provee una foto global de la organización en un momento dado. Con esta foto podemos manejar el portafolio del negocio, considerando que cada división autónoma, o producto, puede influenciar en las posibilidades de éxito de las otras divisiones o productos, y de la organización en general. Cada división o producto es representado en la MBCG por medio de un círculo, cuyo tamaño es proporcional al monto de sus ventas en relación a los ingresos de la corporación.

La MBCG es una herramienta de portafolio que se emplea cuando se trata de ver comparativamente las divisiones de una corporación, los productos o líneas en una organización, o los productos en un sector y subsector industrial. No siempre se utiliza y queda a criterio del analista si usarla o no.

A continuación, se procederá a construir la Matriz Boston Consulting Group (MBCG) a través de una serie de pasos sistemáticos.

Paso N° 1: Cálculo de la tasa de crecimiento de las ventas en la industria y/o mercado.

La tasa de crecimiento del mercado, representada en el eje vertical, es usada para medir el aumento del volumen de ventas en el mercado o industria. El eje “y” está dividido en dos partes muy bien marcadas: una de -20% a 0%, que denota disminución de las ventas en la industria, y la otra de 0% a 20%, que denota crecimiento de las ventas en la industria. Se calcula tomando en cuenta el volumen de ventas totales del mercado en los dos últimos años.

Para el caso de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., se considerará para el cálculo el volumen total negociado en la BVL en los años 2013 y 2014, tal como se muestra en el Cuadro N° 54.

Cuadro N° 54: Crecimiento del volumen total negociado en la BVL 2013-2014



N°	Sociedad Agente de Bolsa	Total negociado en la BVL 2013 (S/. 000)	% de Participación de Mercado 2013	Total negociado en la BVL 2014 (S/. 000)	% de Participación de Mercado 2014
1	Credicorp Capital Bolsa	6,633,305.08	20.57%	12,444,048.67	37.88%
2	Scotia SAB	2,751,236.41	8.53%	3,757,233.41	11.44%
3	Seminario y Cia. SAB	2,309,008.73	7.16%	3,155,458.99	9.60%
4	BTG Pactual Perú SAB	3,185,572.70	9.88%	2,806,214.69	8.54%
5	Intelliigo SAB	3,000,909.85	9.31%	2,413,622.62	7.35%
6	Larrain Vial SAB	3,750,240.07	11.63%	1,403,688.22	4.27%
7	Continental Bolsa SAB	5,121,479.93	15.88%	1,057,240.85	3.22%
8	Kallpa Securities SAB	1,120,991.53	3.48%	985,951.54	3.00%
9	Investa SAB	907,467.94	2.81%	973,910.01	2.96%
10	Diviso Bolsa SAB	493,351.84	1.53%	847,502.66	2.58%
11	Puente Hnos. SAB	99,100.42	0.31%	718,298.08	2.19%
12	Andes Securities SAB	269,006.88	0.83%	591,684.44	1.80%
13	Inversion y Desarrollo SAB	355,250.93	1.10%	443,703.19	1.35%
14	GPI Valores SAB	302,903.23	0.94%	277,022.08	0.84%
15	Magot SAB	254,447.04	0.79%	266,829.09	0.81%
16	SAB Cartisa Perú	280,022.22	0.87%	218,376.03	0.66%
17	Grupo Coril SAB	316,522.54	0.98%	184,580.38	0.56%
18	CA Perú SAB	159,648.99	0.50%	98,260.64	0.30%
19	Compass Group SAB	221,434.57	0.69%	71,725.44	0.22%
20	BNB Valores Perú Solfin SAB	108,477.41	0.34%	50,197.35	0.15%
21	Provalor SAB	73,845.63	0.23%	45,189.16	0.14%
22	MGS y Asociados SAB	178,947.79	0.55%	32,807.11	0.10%
23	Tradek SAB	13,495.13	0.04%	9,764.80	0.03%
24	Renta 4 SAB	-	0.00%	97.77	0.00%
25	Citicorp Perú SAB	340,919.55	1.06%	-	0.00%
Total negociado en la BVL		32,247,586.41	100.00%	32,853,407.22	100.00%

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)

Entonces, para el cálculo de la tasa de crecimiento del volumen total negociado en la BVL entre los años 2013 y 2014, se aplica la siguiente fórmula:

$$\text{Tasa de crecimiento BVL} = \frac{32,853,407.22 - 32,247,586.41}{32,247,586.41} \times 100 = 1.88\%$$

En base al resultado obtenido, se puede observar que el volumen total negociado en la BVL se ha incrementado en 1.88% del año 2013 al año 2014.

Paso N° 2: Cálculo de la participación relativa de mercado de cada unidad de negocio estratégica o división autónoma.

La participación relativa de mercado de cada división autónoma, representada en el eje horizontal, ayuda a determinar la posición competitiva de las divisiones, o productos, en términos de su participación relativa del mercado. El eje “x” está dividido en dos partes, una de 0 a 0.50, correspondiente de baja a media participación relativa, y otra de 0.50 a 1, correspondiente de media a alta participación relativa. Se calcula mediante la relación de la participación del mercado de la división en una industria en particular, con la participación del mercado del rival más grande en esa industria.

Para el caso de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., se considerarán para el cálculo sus tres líneas de negocio, las cuales son tres mercados muy bien definidos dentro de la BVL: mercado de renta variable, mercado de renta fija y mercado de operaciones de reporte.

1.- Mercado de renta variable: Antes de calcular la participación relativa de mercado de renta variable de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., veremos en el Cuadro N° 55 el crecimiento del volumen total

negociado en renta variable en la BVL entre los años 2013 y 2014, debido a que este dato se necesitará para poder construir la MBCG.

Cuadro N° 55: Crecimiento del volumen total negociado en renta variable en la BVL 2013-2014



N°	Sociedad Agente de Bolsa	Total negociado en RV en la BVL 2013 (S/. 000)	% de Participación de Mercado 2013	Total negociado en RV en la BVL 2014 (S/. 000)	% de Participación de Mercado 2014
1	Credicorp Capital Bolsa	3,601,103.75	16.38%	9,338,302.39	42.72%
2	BTG Pactual Perú SAB	2,203,928.72	10.03%	2,224,120.80	10.17%
3	Scotia SAB	1,569,048.25	7.14%	2,077,190.64	9.50%
4	Inteligo SAB	2,473,136.39	11.25%	2,024,613.62	9.26%
5	Seminario y Cia. SAB	1,183,898.35	5.39%	1,790,170.26	8.19%
6	Larrein Vial SAB	3,748,667.18	17.05%	1,400,193.79	6.41%
7	Continental Bolsa SAB	4,576,363.09	20.82%	669,415.41	3.06%
8	Kallpa Securities SAB	653,681.61	2.97%	593,202.37	2.71%
9	Puente Hnos. SAB	80,774.32	0.37%	415,255.46	1.90%
10	Diviso Bolsa SAB	177,416.73	0.81%	236,843.30	1.08%
11	Andes Securities SAB	157,366.52	0.72%	233,759.81	1.07%
12	Investa SAB	138,079.02	0.63%	156,815.76	0.72%
13	Inversion y Desarrollo SAB	104,793.62	0.48%	139,283.76	0.64%
14	Grupo Coril SAB	220,613.79	1.00%	136,600.65	0.62%
15	GPI Valores SAB	69,426.03	0.32%	101,777.63	0.47%
16	Magot SAB	110,614.97	0.50%	95,461.81	0.44%
17	Compass Group SAB	221,434.57	1.01%	71,725.44	0.33%
18	SAB Cartisa Perú	110,188.75	0.50%	71,359.43	0.33%
19	Provalor SAB	68,019.26	0.31%	37,139.67	0.17%
20	BNB Valores Perú Sofin SAB	16,955.32	0.08%	17,159.66	0.08%
21	CA Perú SAB	26,376.73	0.12%	14,464.68	0.07%
22	Tradek SAB	13,495.13	0.06%	9,764.80	0.04%
23	MGS y Asociados SAB	117,993.49	0.54%	4,883.27	0.02%
24	Renta 4 SAB	-	0.00%	97.77	0.00%
25	Citicorp Perú SAB	340,919.55	1.55%	-	0.00%
Total negociado en RV en la BVL		21,984,295.11	100.00%	21,859,602.18	100.00%

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)

Entonces, para el cálculo de la tasa de crecimiento del volumen total negociado en renta variable en la BVL entre los años 2013 y 2014, se aplica la siguiente fórmula:

$$Tasa\ de\ crecimiento\ RV\ BVL = \frac{21,859,602.18 - 21,984,295.11}{21,984,295.11} \times 100 = -0.57\%$$

En base al resultado obtenido, se puede observar que el volumen total negociado en renta variable en la BVL ha disminuido en -0.57% del año 2013 al año 2014.

Por otro lado, tomando como referencia el Cuadro N° 55, se procederá a calcular la participación relativa de mercado de renta variable de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. en el último año; es decir, en el año 2014.

$$Participación\ relativa\ de\ mercado\ de\ RV\ 2014 = \frac{42.72\%}{10.17\%} = 4.20$$

2.- Mercado de renta fija: Antes de calcular la participación relativa de mercado de renta fija de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., veremos en el Cuadro N° 56 el crecimiento del volumen total negociado en renta fija en la BVL entre los años 2013 y 2014, debido a que este dato se necesitará para poder construir la MBCG.

Cuadro N° 56: Crecimiento del volumen total negociado en renta fija en la BVL
2013-2014

N°	Sociedad Agente de Bolsa	Total negociado en RF en la BVL 2013 (S/. 000)	% de Participación de Mercado 2013	Total negociado en RF en la BVL 2014 (S/. 000)	% de Participación de Mercado 2014
1	Credicorp Capital Bolsa	2,477,011.83	47.98%	2,455,918.98	40.82%
2	Scotia SAB	906,336.39	17.56%	1,351,452.18	22.46%
3	Diviso Bolsa SAB	220,549.99	4.27%	557,122.92	9.26%
4	BTG Pactual Perú SAB	624,513.62	12.10%	318,850.61	5.30%
5	Intelligo SAB	451,246.12	8.74%	302,273.33	5.02%
6	Puente Hnos. SAB	2,881.85	0.06%	271,251.23	4.51%
7	Andes Securities SAB	4,825.65	0.09%	249,405.69	4.15%
8	Continental Bolsa SAB	283,861.87	5.50%	227,562.57	3.78%
9	Kallpa Securities SAB	56,027.52	1.09%	123,488.53	2.05%
10	Seminario y Cia. SAB	37,451.80	0.73%	107,007.50	1.78%
11	BNB Valores Perú Solfin SAB	90,262.96	1.75%	33,037.69	0.55%
12	Inversión y Desarrollo SAB	471.51	0.01%	13,011.92	0.22%
13	Larrain Vial SAB	1,572.90	0.03%	3,494.43	0.06%
14	GPI Valores SAB	3,146.56	0.06%	1,784.60	0.03%
15	SAB Cartisa Perú	419.74	0.01%	901.54	0.01%
16	Investa SAB	1,520.59	0.03%	-	0.00%
17	Grupo Coril SAB	247.66	0.00%	-	0.00%
Total negociado en RF en la BVL		5,162,348.55	100.00%	6,016,563.72	100.00%

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)

Entonces, para el cálculo de la tasa de crecimiento del volumen total negociado en renta fija en la BVL entre los años 2013 y 2014, se aplica la siguiente fórmula:

$$Tasa\ de\ crecimiento\ RF\ BVL = \frac{6,016,563.72 - 5,162,348.55}{5,162,348.55} \times 100 = 16.55\%$$

En base al resultado obtenido, se puede observar que el volumen total negociado en renta fija en la BVL se ha incrementado en 16.55% del año 2013 al año 2014.

Por otro lado, tomando como referencia el Cuadro N° 56, se procederá a calcular la participación relativa de mercado de renta fija de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. en el último año; es decir, en el año 2014.

$$Participación\ relativa\ de\ mercado\ de\ RF\ 2014 = \frac{40.82\%}{22.46\%} = 1.82$$

3.- Mercado de operaciones de reporte: Antes de calcular la participación relativa de mercado de operaciones de reporte de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., veremos en el Cuadro N° 57 el crecimiento del volumen total negociado en operaciones de reporte en la BVL entre los años 2013 y 2014, debido a que este dato se necesitará para poder construir la MBCG.

Cuadro N° 57: Crecimiento del volumen total negociado en operaciones de reporte en la BVL 2013-2014

N°	Sociedad Agente de Bolsa	Total negociado en OR en la BVL 2013 (S/. 000)	% de Participación de Mercado 2013	Total negociado en OR en la BVL 2014 (S/. 000)	% de Participación de Mercado 2014
1	Seminario y Cia. SAB	1,087,658.58	21.32%	1,258,281.23	25.28%
2	Investa SAB	767,868.33	15.05%	817,094.26	16.42%
3	Credicorp Capital Bolsa	555,189.51	10.88%	649,827.29	13.06%
4	Scotia SAB	275,851.77	5.41%	328,590.59	6.60%
5	Inversión y Desarrollo SAB	249,985.80	4.90%	291,407.51	5.85%
6	Kallpa Securities SAB	411,282.41	8.06%	269,260.65	5.41%
7	BTG Pactual Perú SAB	357,130.36	7.00%	263,243.28	5.29%
8	GPI Valores SAB	230,330.64	4.52%	173,459.85	3.49%
9	Magot SAB	143,832.06	2.82%	171,367.27	3.44%
10	Continental Bolsa SAB	261,254.98	5.12%	160,262.88	3.22%
11	SAB Cartisa Perú	169,413.73	3.32%	146,115.06	2.94%
12	Andes Securities SAB	106,814.72	2.09%	108,518.93	2.18%
13	Intelliigo SAB	76,527.33	1.50%	86,735.67	1.74%
14	CA Perú SAB	133,272.26	2.61%	83,795.95	1.68%
15	Diviso Bolsa SAB	95,385.11	1.87%	53,536.44	1.08%
16	Grupo Coril SAB	95,661.09	1.88%	47,979.73	0.96%
17	Puente Hnos. SAB	15,444.25	0.30%	31,791.39	0.64%
18	MGS y Asociados SAB	60,954.30	1.19%	27,923.85	0.56%
19	Provalor SAB	5,826.37	0.11%	8,049.49	0.16%
20	BNB Valores Perú Sofin SAB	1,259.13	0.02%	-	0.00%
Total negociado en OR en la BVL		5,100,942.75	100.00%	4,977,241.32	100.00%

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)

Entonces, para el cálculo de la tasa de crecimiento del volumen total negociado en operaciones de reporte en la BVL entre los años 2013 y 2014, se aplica la siguiente fórmula:

$$\text{Tasa de crecimiento OR BVL} = \frac{4,977,241.32 - 5,100,942.75}{5,100,942.75} \times 100 = -2.43\%$$

En base al resultado obtenido, se puede observar que el volumen total negociado en operaciones de reporte en la BVL ha disminuido en -2.43% del año 2013 al año 2014.

Por otro lado, tomando como referencia el Cuadro N° 57, se procederá a calcular la participación relativa de mercado de operaciones de reporte de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. en el último año; es decir, en el año 2014.

$$\text{Participación relativa de mercado de OR 2014} = \frac{13.06\%}{25.28\%} = 0.52$$

Tras haber hallado los datos requeridos para construir la MBCG, éstos se agruparán y consolidarán en el Cuadro N° 58 para un mejor análisis y procesamiento de la información.

Cuadro N° 58: Datos requeridos para la construcción de la Matriz Boston

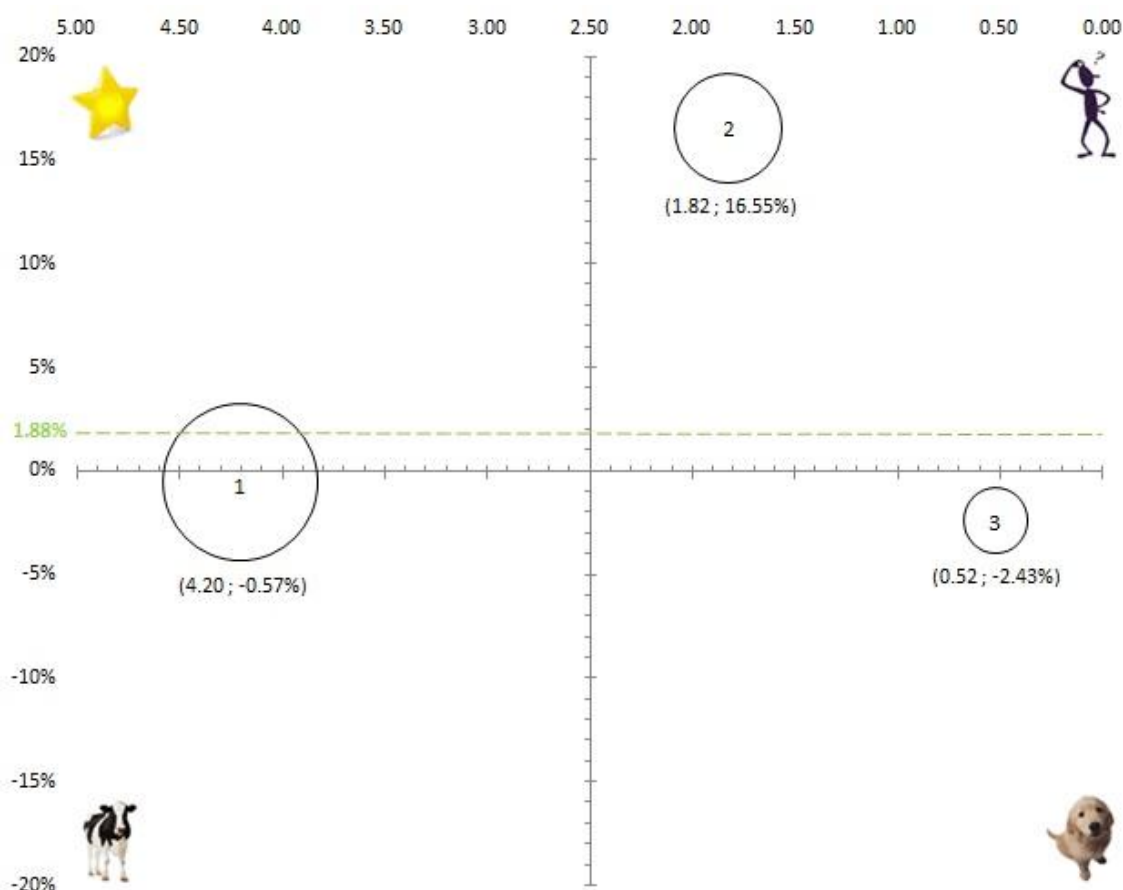
Consulting Group

División	Volumen negociado (\$/. 000)	% del total negociado	Tasa de crecimiento	Part. relativa de mercado
1.- RV	9,338,302.39	75.04%	-0.57%	4.20
2.- RF	2,455,918.98	19.74%	16.55%	1.82
3.- OR	649,827.29	5.22%	-2.43%	0.52
Total	12,444,048.66	100.00%		

Fuente: Elaboración propia

A continuación, la Gráfica N° 58 exhibe la Matriz Boston Consulting Group (MBCG):

Gráfica N° 58: Matriz Boston Consulting Group (MBCG)



Fuente: Elaboración propia

Para el caso de la división N° 1, el mercado de renta variable, se encuentra en un término medio respecto a la posición competitiva que debe asumir, ya que mitad del círculo se encuentra en el cuadrante N° II (“estrella”) y mitad del círculo se encuentra en el cuadrante N° III (“vaca lechera”). En líneas generales, esto significa que esta unidad estratégica de negocio de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. tiene una participación relativa de mercado alta, es sumamente rentable y genera mucha liquidez la cual puede ser usada para otros

propósitos. Por otro lado, ha habido un muy ligero decrecimiento en el volumen negociado de esta división de un año para el otro. La estrategia a asumir sería mantener y, si es posible, incrementar aún más la participación relativa de mercado a través a una política intensiva de marketing y publicidad, y una disminución personalizada en las comisiones para los clientes que inician sus inversiones en el mercado de renta variable y no solo para los “peces gordos” (clientes de banca enalta y banca privada que invierten montos altos y su frecuencia de operaciones es alta), para así fidelizarlos gracias al valor agregado que se les está brindando, retenerlos y poder consolidarse en una posición sólida el mayor tiempo posible en el futuro de corto y largo plazo; es decir, cuando esta unidad estratégica de negocio sea totalmente una “vaca lechera”.

Para el caso de la división N° 2, el mercado de renta fija, se encuentra en el cuadrante N° I (“signo de interrogación”). En líneas generales, esto significa que esta unidad estratégica de negocio de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. tiene una participación relativa de mercado baja pero con grandes expectativas a crecer, representando el futuro de la organización, razón por la cual precisa de una gestión óptima. Por otro lado, el incremento del volumen negociado en esta división ha sido asombroso de un año para el otro. La estrategia a seguir sería incrementar a toda costa la participación relativa de mercado a través de campañas publicitarias intensivas que den la confianza respectiva a los clientes que invertir en los instrumentos de este tipo de mercado es seguro y, además, se pueden generar grandes beneficios sin perder ni un nuevo sol del capital invertido, con el objetivo de que esta división pase de ser un “signo de interrogación”, a ser una “estrella”, generando grandes flujos de caja para poder reinvertirlos en favor del crecimiento de la empresa.

Para el caso de la división N° 3, el mercado de operaciones de reporte, se encuentra en el cuadrante N° IV (“perro”). En líneas generales, esto significa que esta unidad estratégica de negocio de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. tiene una participación relativa de mercado sumamente baja. Por otro lado, ha habido una pequeña caída en el crecimiento del volumen negociado de esta división de un año para el otro. La estrategia a seguir sería reintroducir y reposicionar este mercado (que pase a ser un “signo de interrogación”) en base a charlas y conferencias de educación financiera y bursátil para que más clientes tomen como opción prestarse dinero de una sociedad agente de bolsa en lugar de prestarse dinero de los bancos, pudiendo ser muy ventajoso debido a que las tasas de interés que cobran las sociedades agentes de bolsa por los préstamos son más bajas que las tasas de interés que cobran los bancos. Estas charlas y conferencias serían financiadas con el exceso de liquidez que genera el mercado de renta variable a la organización. En primer lugar, los clientes deberán tener inversiones en valores (ya sean de renta fija o renta variable) para que finalmente puedan prestarse dinero de la sociedad agente de bolsa, ya que dichos valores sirven como garantía para el futuro cumplimiento de la obligación. En otras palabras, Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. deberá asesorar a los clientes para que éstos inviertan en los valores idóneos, no solo para obtener una renta futura con éstos, sino también porque solo un número restringido de valores representativos de acciones y algunos valores representativos de deuda pueden ser utilizados en estas operaciones.

8.4.- Matriz interna-externa (MIE):

La Matriz Interna-Externa (MIE) también es una matriz de portafolio, porque en ella se grafican cada una de las divisiones o de los productos de la organización,

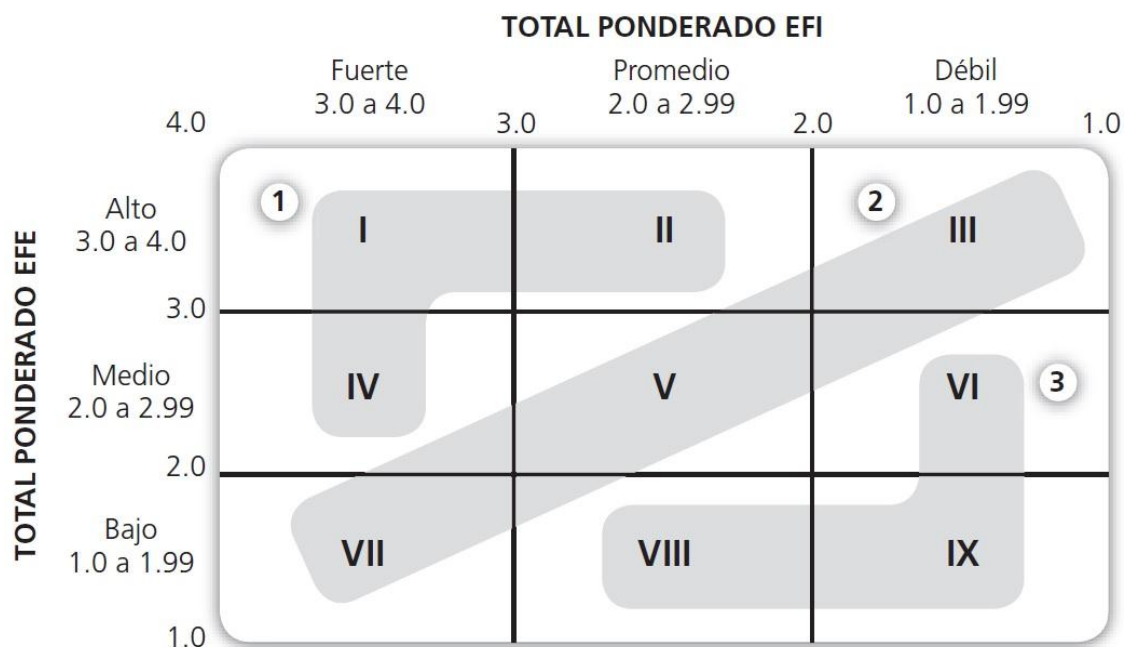
ubicándolos en una de nueve celdas por medio de dos dimensiones, que corresponden a los puntajes ponderados resultantes del desarrollo de la MEFE y la MEFI para cada división. Las divisiones son representadas en la MIE por un círculo, cuyo tamaño es proporcional al porcentaje de su contribución a las ventas de la organización, y por la sección sombreada del círculo, que corresponde al porcentaje de su contribución a las utilidades de la organización. Asimismo, también es factible realizar la MIE de toda la organización, y no de cada una de las divisiones, solo si en la MEFE y en la MEFI se ha analizado el entorno externo e interno de la firma holísticamente, vista como un todo.

En comparación con la MBCG, la MIE al tener como ejes los rangos de los puntajes ponderados de la MEFE y la MEFI, ofrece mayor amplitud para reflejar y evaluar las complejidades de los negocios de una organización multidivisional, pues son múltiples los factores internos y externos determinantes del éxito evaluados para llegar a esos puntajes; éstos permiten calificaciones en tres rangos, alto, medio y bajo, en lugar de alto y bajo, y hacer mayor distinción entre las posibles posiciones de las divisiones del portafolio de negocios, al ofrecer 9 celdas en lugar de 4.

La MIE, como se muestra en la Gráfica N° 59, consta de dos ejes, con tres sectores cada uno, que forman las nueve celdas. El eje “x” corresponde al rango total de puntajes ponderados de la MEFI y está dividido en tres sectores, que reflejan la posición estratégica interna de la división: débil (de 1.0 a 1.9); promedio (de 2.0 a 2.9); y fuerte (de 3.0 a 4.0). El eje “y”, que corresponde al rango total de puntajes ponderados de la MEFE, también está dividido en tres sectores: bajo (de 1.0 a 1.9); medio (de 2.0 a 2.9); y alto (de 3.0 a 4.0), que

reflejan la capacidad de la división para capitalizar oportunidades y evitar amenazas.

Gráfica N° 59: Matriz IE



Fuente: D'Alessio, F. (2008). *El proceso estratégico. Un enfoque de gerencia.*

Como lo muestra el Cuadro N° 59, la MIE se caracteriza por contar con tres regiones que sugieren estrategias diferentes para las divisiones posicionadas en las celdas. La región 1 sugiere crecer y construir (invertir para crecer); la región 2 sugiere retener y mantener (invertir selectivamente y gerenciar las utilidades); y la región 3 sugiere cosechar o desinvertir recursos.

Cuadro N° 59: Regiones y estrategias en la matriz IE

Región	Celdas	Prescripción	Estrategias
1	I, II, IV	Crear y construir	Intensivas e integración
2	III, V, VII	Retener y mantener	Penetración de mercado y desarrollo de productos
3	VI, VIII, IX	Cosechar o desinvertir	Defensivas

Fuente: D'Alessio, F. (2008). *El proceso estratégico. Un enfoque de gerencia.*

Tras haber construido la MEFE en el capítulo N° 5 y la MEFI en el capítulo N° 6 del presente trabajo de investigación, los resultados se agruparán y consolidarán en el Cuadro N° 60 para un mejor análisis y procesamiento de la información.

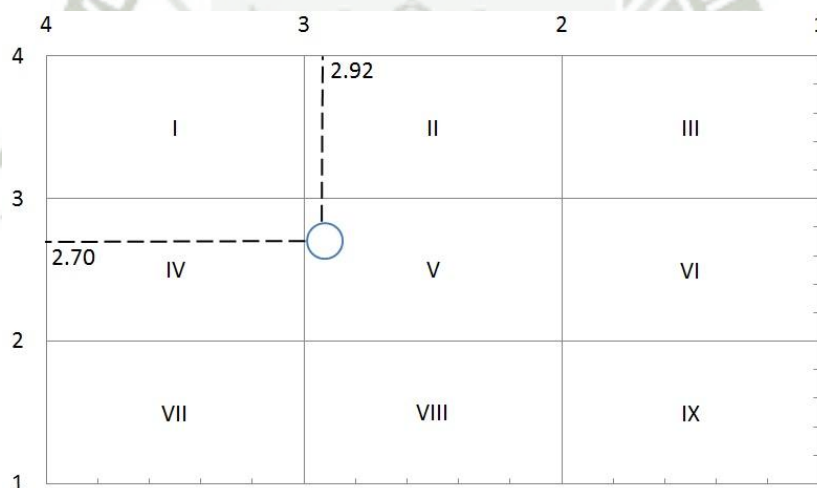
Cuadro N° 60: Datos requeridos para la construcción de la Matriz Interna-Externa

Matriz	Ponderado total	Eje
MEFE	2.70	Y
MEFI	2.92	X

Fuente: Elaboración propia

A continuación, la Gráfica N° 60 exhibe la Matriz Interna-Externa (MIE):

Gráfica N° 60: Matriz Interna-Externa (MIE)



Fuente: Elaboración propia

De acuerdo a la MIE, el punto se ubica en la celda N° V, el cual forma parte de la región N° 2; es decir, Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. debe adoptar una posición estratégica de penetración de mercado y desarrollo de productos.

Con respecto a la penetración de mercado y como ya se vio en las anteriores matrices, Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. debe realizar intensas campañas de publicidad para mantener e incluso aumentar su participación de mercado actual, con el fin de que se siga manteniendo líder en volumen total negociado en la BVL. Y, de igual manera como se sugirió anteriormente, cobrar comisiones personalizadas, dependiendo del monto negociado y la frecuencia de negociación, a todos los clientes (incluyendo a los nuevos y principiantes) y no solo a los “peces gordos” (clientes de banca enalta y banca privada), con el objetivo de fidelizar a los nuevos y retener a los antiguos, ganando así más participación de mercado de la que ya se tiene y continuando con el liderazgo en volumen total negociado.

Con respecto al desarrollo de productos, Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. generalmente arma portafolios de inversión puros; es decir, portafolios de inversión solo con instrumentos de renta variable o portafolios de inversión solo con instrumentos de renta fija. Lo que se sugiere es combinar en un solo portafolio de inversión ambos tipos de instrumentos, con el objetivo de proteger el capital del inversionista y repartir el riesgo, asegurando una ganancia fija por el lado de los instrumentos de renta fija y una alta rentabilidad por el lado de los instrumentos de renta variable. Por otro lado, como ya se mencionó en la MBCG, se debe reintroducir en la mente de los clientes el mercado de operaciones de reporte como opción de préstamo de dinero a los clientes, a través de charlas y conferencias que brinden educación financiera y bursátil a todos los clientes, especialmente a los amateurs, y hacerles dar cuenta que no solo los bancos son las únicas entidades financieras que prestan dinero, sino también las sociedades agentes de bolsa, y a una tasa de interés más baja que

la de los bancos. Un problema que viene arrastrándose desde los años 90 es la gran desconfianza que tienen en general las personas a las sociedades agentes de bolsa, debido a la gran cantidad de estafas que se dieron en el pasado. Sin embargo, gracias a la SMV, el inversionista ha ido poco a poco recuperando la confianza en los agentes de intermediación, pero no es suficiente. Es por ello que a través de estas charlas brindadas por Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., en conjunto con el Banco de Crédito del Perú, a los clientes nuevos y a los de todas las bancas, se busca recuperar la confianza de los clientes y, paralelamente, brindarles educación financiera y bursátil de primer nivel.

8.5.- Matriz de la gran estrategia (MGE):

La Matriz de la Gran Estrategia (MGE) es otra herramienta útil que ayuda a evaluar y afinar la elección apropiada de estrategias para la organización. El fundamento de la matriz está en la idea de que la situación de un negocio es definida en términos de crecimiento del mercado, rápido o lento, y la posición competitiva de la empresa en dicho mercado, fuerte o débil.

Al evaluar estas dos variables, simultáneamente, un negocio puede ser categorizado en uno de cuatro cuadrantes: cuadrante I, la empresa tiene una posición competitiva fuerte en un mercado de crecimiento rápido; cuadrante II, posición competitiva débil en un mercado de crecimiento rápido; cuadrante III, posición competitiva débil en un mercado de crecimiento lento; y cuadrante IV, posición competitiva fuerte en un mercado de crecimiento lento. Cada cuadrante sugiere alternativas de estrategia en orden de atractivo para la selección de la gran estrategia (ver Gráfica N° 61).

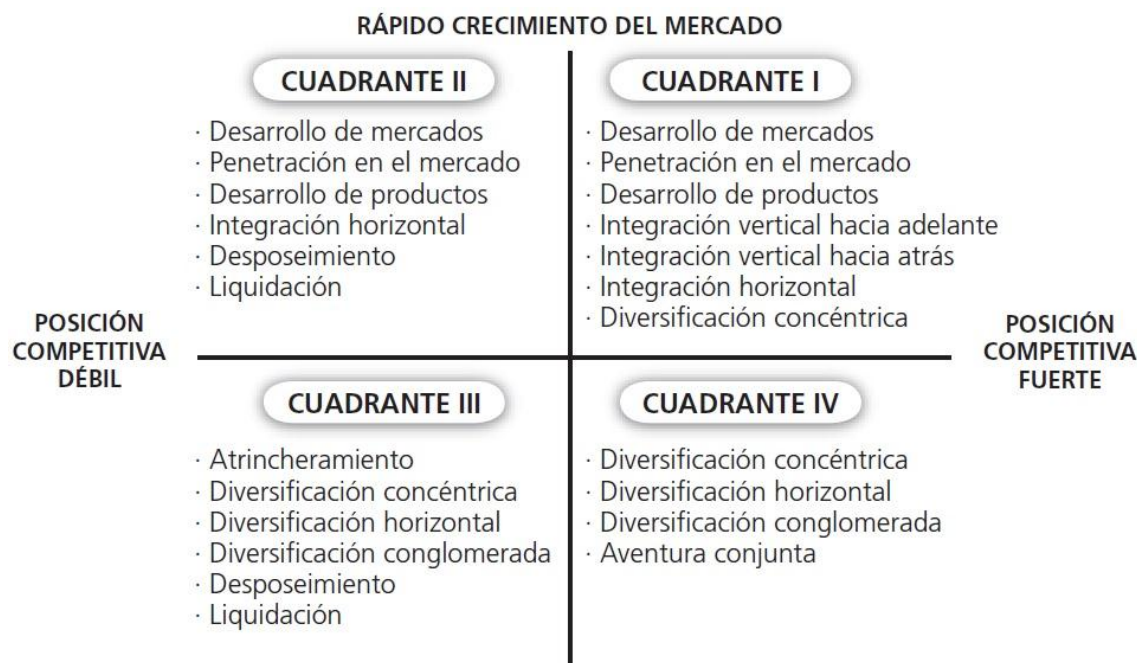
Gráfica N° 61: Matriz GE



Fuente: D'Alessio, F. (2008). *El proceso estratégico. Un enfoque de gerencia.*

En esta matriz no hay cálculos que hacer para llegar a las coordenadas “x” y “y” que definen un vector, sino que, de acuerdo con la situación de la posición competitiva de la organización y del crecimiento del mercado, además de tener como base y referencia todo el análisis hecho previamente en los capítulos anteriores, ésta se ubica en uno de los cuatro cuadrantes y debe seguir las estrategias sugeridas para dicho cuadrante, como se indica en la Gráfica N° 62.

Gráfica N° 62: Estrategias de la matriz GE



LENTO CRECIMIENTO DEL MERCADO

Fuente: D'Alessio, F. (2008). *El proceso estratégico. Un enfoque de gerencia.*

A continuación, la Gráfica N° 63 exhibe la Matriz de la Gran Estrategia (MGE):

Gráfica N° 63: Matriz de la Gran Estrategia (MGE)



Fuente: Elaboración propia

Debido al crecimiento constante que ha mostrado el sector financiero en los últimos años, especialmente el mercado bursátil, y a la posición competitiva sumamente fuerte que ha demostrado Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. desde que inició sus operaciones a inicios de los años 90, sin mencionar que es la SAB del grupo económico más poderoso del Perú (Credicorp), la firma se ubica en el CUADRANTE I.

Por lo tanto, las estrategias o acciones a seguir por Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. son:

- 1.- Desarrollo de mercados (apertura de nuevas sucursales o puntos de atención en mercados geográficos adicionales a los ya existentes y, por lo tanto, serán necesarios nuevos representantes bursátiles autorizados).
- 2.- Penetración en el mercado (aumento de la inversión de los clientes actuales y aumento de las ventas a los clientes actuales a través de la reducción personalizada de comisiones, captación de los clientes de la competencia, captación de clientes que no invierten en la BVL pero mantienen sus excedentes de dinero en cuentas de ahorros en entidades financieras, especialmente en el BCP, y atracción de nuevos clientes a través del aumento de la publicidad y promoción de las inversiones en la BVL).
- 3.- Desarrollo de productos (servicio de asesoría *Premium* gracias a los reportes del equipo de investigación, con información de primer nivel y análisis sobresaliente, para una mejor toma de decisiones por parte de los clientes, y creación de portafolios de inversión de renta mixta personalizados y adecuados a las necesidades de cada cliente y sus proyectos de vida).

Capítulo 9: Selección de Estrategias



Las tres etapas de la formulación estratégica son: la etapa de entrada (insumos), de emparejamiento (combinación), y de salida (decisión). En la tercera etapa (etapa de salida o de la decisión), usando la información de la primera etapa y evaluando las estrategias generadas en la segunda etapa, se seleccionan las estrategias que se consideran más atractivas por medio de la matriz de decisión (MD), la matriz cuantitativa de planeamiento estratégico (MCPE), la matriz de Rumelt (MR), y la matriz de ética (ME), integrando la intuición y el análisis, y obteniéndose el producto del proceso estratégico, las estrategias, que servirán para llevar a la organización al futuro deseado.

En el presente capítulo se construirá y analizará la matriz de decisión (MD), la matriz cuantitativa de planeamiento estratégico (MCPE), la matriz de Rumelt (MR), y la matriz de ética (ME).

9.1.- Matriz de decisión (MD):

Todas las estrategias generadas en la etapa de emparejamiento por medio del uso de las cinco matrices FODA, PEYEA, BCG, IE, y GE, son reunidas en una matriz que permite apreciar las repeticiones de cada estrategia. La idea es sumar estas repeticiones y retener las estrategias con mayor repetición. Estas estrategias retenidas no deben ser las genéricas alternativas, sino deben ser explícitamente detalladas (específicas), para luego usarlas en la matriz cuantitativa de planeamiento estratégico, donde serán ponderadas las estrategias para calificar cuán atractivas son con relación a los factores clave de éxito. El criterio de retención varía, usualmente, las que se repiten 3 o más veces se escogen dejando las otras como estrategias de contingencia.

A continuación, el Cuadro N° 61 exhibe la Matriz de Decisión (MD):

Cuadro N° 61: Matriz de Decisión (MD)

Estrategia	MFODA	MPEYEA	MBCG	MIE	MGE	Total
1.- Penetración de mercado a través del incremento de la inversión en valores por parte de los clientes actuales, captación de clientes de la competencia y clientes que no invierten en valores pero mantienen sus ahorros en cuentas dinerarias en entidades financieras, especialmente en el BCP.	X	X	X	X	X	5
2.- Realizar encuestas de expectativas y proyecciones laborales a los colaboradores.	X					1
3.- Realizar programas periódicos de capacitación a los colaboradores, especialmente a los representantes bursátiles.	X					1
4.- Desarrollar un sistema de incentivos salariales, incitando a un mejor desempeño de los colaboradores, retenerlos y atrayendo al talento humano de afuera.	X					1
5.- Brindar a los clientes opciones de portafolios de inversión de renta mixta, protegiendo su capital y a la vez ofreciendo rentabilidad en base a la repartición de riesgo en instrumentos tanto de renta fija como de renta variable.	X			X	X	3
6.- Tomar ventaja y aprovechar la recuperación y crecimiento económico del país para hacer crecer a la empresa y, por ende, incrementar sus utilidades.	X	X				2
7.- Reducción personalizada en las comisiones, no solo para los clientes antiguos, sino también para aquellos clientes nuevos que recién inician sus operaciones en el mercado de valores, con el fin de fidelizar a los nuevos y retener a los antiguos.	X		X	X	X	4
8.- Desarrollar campañas publicitarias intensivas de inversión en la BVL a través de los agentes de intermediación para la atracción de nuevos clientes, publicitando los tres tipos de mercados a los cuales pueden acceder los inversionistas y fomentando un mercado confiable y seguro.	X	X	X	X	X	5
9.- Fortalecer lazos con el brazo bancario —el Banco de Crédito del Perú— con el objetivo de atraer clientes de las diferentes bancas.	X		X	X	X	4
10.- Realizar visitas a domicilio fuera del horario de trabajo para el llenado de la ficha de registro de los clientes nuevos y así ganar tiempo para los siguientes días.	X					1
11.- Presentar a la alta dirección el plan de implementación de un aplicativo de registro electrónico de clientes y, una vez aprobado, iniciar las cotizaciones con empresas de software y servicios informáticos para la creación, realización de pruebas y posterior implementación del aplicativo.	X					1
12.- Descentralizar el proceso de habilitación de los clientes, habiendo un área de habilitación en cada canal de atención.	X					1
13.- Fomentar un clima de tolerancia y fraternidad entre los colaboradores, a través de reuniones y días festivos o de celebración.	X					1
14.- Incrementar los canales de atención, llegando a nuevas áreas geográficas con clientes potenciales.	X				X	2
15.- Incrementar el número de representantes bursátiles autorizados.	X				X	2
16.- Implementar el servicio de educación bursátil a los clientes nuevos y actuales de diferentes bancas, a través de charlas y conferencias.	X		X	X		3
17.- En conjunto con la SMV, reforzar la supervisión para proteger al inversionista.	X					1

Fuente: Elaboración propia

Estrategias retenidas:

Estrategia N° 1 (E1): Penetración de mercado a través del incremento de la inversión en valores por parte de los clientes actuales, captación de clientes de la competencia y clientes que no invierten en valores pero mantienen sus ahorros en cuentas dinerarias en entidades financieras, especialmente en el BCP.

Estrategia N° 5 (E5): Brindar a los clientes opciones de portafolios de inversión de renta mixta, protegiendo su capital y a la vez ofreciendo rentabilidad en base a la repartición de riesgo en instrumentos tanto de renta fija como de renta variable.

Estrategia N° 6 (E6): Tomar ventaja y aprovechar la recuperación y crecimiento económico del país para hacer crecer a la empresa y, por ende, incrementar sus utilidades.

Estrategia N° 7 (E7): Reducción personalizada en las comisiones, no solo para los clientes antiguos, sino también para aquellos clientes nuevos que recién inician sus operaciones en el mercado de valores, con el fin de fidelizar a los nuevos y retener a los antiguos.

Estrategia N° 8 (E8): Desarrollar campañas publicitarias intensivas de inversión en la BVL a través de los agentes de intermediación para la atracción de nuevos clientes, publicitando los tres tipos de mercados a los cuales pueden acceder los inversionistas y fomentando un mercado confiable y seguro.

Estrategia N° 9 (E9): Fortalecer lazos con el brazo bancario —el Banco de Crédito del Perú— con el objetivo de atraer clientes de las diferentes bancas.

Estrategia N° 14 (E14): Incrementar los canales de atención, llegando a nuevas áreas geográficas con clientes potenciales.

Estrategia N° 15 (E15): Incrementar el número de representantes bursátiles autorizados.

Estrategia N° 16 (E16): Implementar el servicio de educación bursátil a los clientes nuevos y actuales de diferentes bancas, a través de charlas y conferencias.

Estrategias de contingencia (Tercer grupo):

Estrategia N° 2 (E2): Realizar encuestas de expectativas y proyecciones laborales a los colaboradores.

Estrategia N° 3 (E3): Realizar programas periódicos de capacitación a los colaboradores, especialmente a los representantes bursátiles.

Estrategia N° 4 (E4): Desarrollar un sistema de incentivos salariales, incitando a un mejor desempeño de los colaboradores, retenerlos y atrayendo al talento humano de afuera.

Estrategia N° 10 (E10): Realizar visitas a domicilio fuera del horario de trabajo para el llenado de la ficha de registro de los clientes nuevos y así ganar tiempo para los siguientes días.

Estrategia N° 11 (E11): Presentar a la alta dirección el plan de implementación de un aplicativo de registro electrónico de clientes y, una vez aprobado, iniciar las cotizaciones con empresas de software y servicios informáticos para la creación, realización de pruebas y posterior implementación del aplicativo.

Estrategia N° 12 (E12): Descentralizar el proceso de habilitación de los clientes, habiendo un área de habilitación en cada canal de atención.

Estrategia N° 13 (E13): Fomentar un clima de tolerancia y fraternidad entre los colaboradores, a través de reuniones y días festivos o de celebración.

Estrategia N° 17 (E17): En conjunto con la SMV, reforzar la supervisión para proteger al inversionista.

9.2.- Matriz cuantitativa de planeamiento estratégico (MCPE):

La Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE) usa como entradas el resultado del análisis de los insumos de la etapa 1 y el resultado del análisis del emparejamiento y combinación de la etapa 2 para decidir objetivamente entre las estrategias retenidas en la Matriz de Decisión (MD), con base en la identificación previa de factores críticos de éxito externos e internos.

La columna izquierda de la matriz contiene la información obtenida directamente de la MEFE y MEFI; es decir, los factores de éxito clave y sus respectivos pesos. La fila superior contiene las estrategias específicas generadas con la MFODA, MPEYEA, MBCG, MIE, y MGE; y retenidas con la MD.

Conceptualmente, la MCPE determina el atractivo relativo de las diversas estrategias específicas, en base al grado en que se puedan capitalizar o usar para alcanzar los objetivos estratégicos mediante los factores de éxito clave, tanto externos como internos.

Los pasos para desarrollar la MCPE se presentan a continuación:

- i. Escribir la relación de las oportunidades y amenazas externas, y la de las fortalezas y debilidades internas, obtenidas en los análisis externo e interno en la columna izquierda de la matriz. Esta información debe ser tomada directamente de la MEFE y MEFI. Se deben incluir los mismos factores críticos de éxito, externos e internos, encontrados para dichas matrices.
- ii. Colocar el peso asignado a cada factor clave externo e interno. Estos pesos deben ser los mismos que los asignados en la MEFE y MEFI. Colocarlos a la derecha de cada factor.
- iii. Colocar las estrategias retenidas en la MD, cuya implementación podría ser considerada por la organización. Registrar estas estrategias en la fila superior de la matriz.
- iv. Determinar las calificaciones del atractivo o puntaje de atraktividad (PA). Son los valores numéricos los que indican el atractivo relativo de cada estrategia en un conjunto dado de alternativas. Las calificaciones de atractivo se determinan analizando cada factor crítico externo e interno. Específicamente, se deben asignar calificaciones de atractivo a cada estrategia, para indicar el atractivo relativo de una estrategia sobre las otras, considerando el factor particular. El rango para calificaciones de atractivo es:
 1. 4 = Altamente atractiva (muy aceptable).
 2. 3 = Razonablemente atractiva (aceptable).

3. 2 = Algo atractiva (algo aceptable).

4. 1 = No atractiva (no aceptable).

v. Calcular el total de calificaciones de atractivo. Este total es el producto de multiplicar los pesos (paso 2) por las calificaciones de atractivo (paso 4) en cada fila. El total de calificaciones de atractivo o total de puntajes de atraktividad (TPA) indica el atractivo relativo de cada estrategia, sólo considerando el impacto del factor de éxito crítico externo o interno adyacente. Cuanto mayor sea la calificación de atractivo total, más atractiva será la estrategia.

vi. Calcular la suma de totales de calificaciones de atractivo. Sume los totales de calificaciones de atractivo en cada columna correspondiente a cada una de las estrategias de la MCPE. La suma de calificaciones de atractivo total revela cuál estrategia es la más atractiva en cada conjunto de alternativas. Las calificaciones más altas indican estrategias más atractivas, considerando todos los factores externos e internos relevantes que pueden afectar las decisiones estratégicas.

No todos los factores afectan la elección de estrategias, pero todos son usados para calificar las estrategias. Se colocará el valor de “1” cuando la estrategia no sea atractiva para dicho factor.

Se califica el atractivo de cada estrategia, se multiplica por los pesos, se obtienen totales ponderados, y se suman. La suma de los pesos es igual a dos, y al multiplicarlo por el ponderado de atraktividad puede dar un valor máximo de “8”

y un mínimo de “2”, siendo “5” el promedio; por lo tanto, con un promedio mayor de “5” la estrategia es aceptable (usualmente, se retienen las estrategias con valores encima de 5) y por debajo de “5” es menos aceptable o no aceptable. Las estrategias que obtengan menos de “5” quedarán a criterio del estratega aceptar algunas de ellas, por ejemplo con valores entre “4” y “5”, o mantenerlas como un segundo grupo de estrategias de contingencia.

A continuación, el Cuadro N° 62 exhibe la Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE):

Cuadro N° 62: Matriz Cuantitativa de Planeamiento Estratégico (MCPE)



Factores determinantes de éxito		Peso	E1		E5		E6		E8		E9		E14		E15		E16	
			PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA	PA	TPA
Oportunidades																		
1.- Política fiscal expansiva, viéndose reflejada en el aumento del gasto público y la reducción de impuestos.		0.04	4	0.16	4	0.16	3	0.12	4	0.16	4	0.16	1	0.04	1	0.04	3	0.12
2.- Mejora en la calificación crediticia del país por parte de las tres agencias calificadoras de riesgo más importantes —Moody's, S&P y Fitch Ratings— ubicando al país en un mejor nivel de grado de inversión.		0.07	2	0.14	2	0.14	4	0.28	1	0.07	1	0.07	1	0.07	1	0.07	2	0.14
3.- La proyección de la inflación se mantiene dentro del rango meta.		0.02	3	0.06	2	0.04	4	0.08	4	0.08	1	0.02	2	0.04	1	0.02	1	0.02
4.- Reducción de los niveles de dolarización en la economía peruana.		0.03	3	0.09	3	0.09	3	0.09	1	0.03	4	0.12	2	0.06	1	0.03	2	0.06
5.- Recuperación de la economía nacional y crecimiento económico sostenido del país genera condiciones para más inversiones, mayor demanda y fortalecimiento de las empresas.		0.07	4	0.28	4	0.28	4	0.28	4	0.28	2	0.14	4	0.28	3	0.21	4	0.28
6.- Buena imagen del país como destino de inversión permite el arribo de capitales y alianzas con empresas y entidades extranjeras.		0.06	1	0.06	1	0.06	4	0.24	1	0.06	1	0.06	4	0.24	1	0.06	3	0.18
7.- Perú rumbo a formar parte de la OCDE.		0.06	2	0.12	1	0.06	3	0.18	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06
8.- Crecimiento de la clase media emergente, consecuencia del mayor número de personas con nuevos y/o mejores empleos y mayores ingresos, buscando nuevas oportunidades de inversión para hacer crecer sus ahorros.		0.08	4	0.32	4	0.32	4	0.32	4	0.32	4	0.32	3	0.24	4	0.32	4	0.32
9.- Incremento del número de suscriptores al servicio de acceso a Internet.		0.07	4	0.28	4	0.28	1	0.07	4	0.28	4	0.28	3	0.21	4	0.28	1	0.07
Amenazas																		
1.- Fortalecimiento del dólar a nivel mundial.		0.03	3	0.09	4	0.12	2	0.06	1	0.03	3	0.09	2	0.06	1	0.03	2	0.06
2.- Incertidumbre respecto del inicio y la magnitud del incremento de la tasa de política monetaria de la Reserva Federal de EE.UU.		0.03	3	0.09	4	0.12	1	0.03	1	0.03	1	0.03	1	0.03	1	0.03	1	0.03
3.- Menor crecimiento de Estados Unidos por contagio de un menor crecimiento de la Zona Euro, China y Japón, siendo EE.UU. el único motor de crecimiento del PBI mundial actualmente.		0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06
4.- Una desaceleración mayor a la esperada de China tendría un impacto negativo sobre los precios de las materias primas que Perú exporta.		0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06
5.- Fenómeno de "El Niño" de intensidad fuerte que retenga el crecimiento de la economía peruana.		0.07	1	0.07	1	0.07	1	0.07	1	0.07	1	0.07	1	0.07	1	0.07	1	0.07
6.- Bajo nivel o educación bursátil nula en la población.		0.08	2	0.16	4	0.32	1	0.08	4	0.32	4	0.32	4	0.32	4	0.32	4	0.32
7.- Insuficiente protección al inversionista.		0.07	1	0.07	1	0.07	1	0.07	4	0.28	4	0.28	4	0.28	1	0.07	4	0.28
8.- Perú carece de investigadores y la inversión en I+D es escasa, provocando el retroceso de la actividad científica, la postergación de la modernización social y económica, y el estancamiento cultural.		0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06	1	0.06
9.- Los fenómenos naturales, especialmente los sismos, podrían impactar negativamente en las operaciones, infraestructura y resultados de los agentes económicos.		0.04	1	0.04	1	0.04	1	0.04	1	0.04	1	0.04	1	0.04	2	0.08	1	0.04
Fortalezas																		
1.- Estilos de decisión homogéneos en los diferentes niveles gerenciales, orientados a la solución de problemas y logro de los objetivos.		0.05	4	0.20	4	0.20	4	0.20	4	0.20	4	0.20	4	0.20	4	0.20	4	0.20
2.- Directores y gerentes con una amplia y sobresaliente formación académica, trayectoria laboral y reputación.		0.05	2	0.10	4	0.20	1	0.05	1	0.05	4	0.20	4	0.20	2	0.10	3	0.15
3.- Mayor participación de mercado en los dos últimos años, ocupando el primer lugar en volumen total negociado en la BVL.		0.10	4	0.40	4	0.40	2	0.20	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40
4.- Mayor número de puntos de atención, siendo la SAB con mayor presencia en el país.		0.10	4	0.40	1	0.10	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40
5.- Los clientes morosos tienen la oportunidad de cancelar las deudas de sus operaciones de compra fuera de los plazos correspondientes.		0.02	2	0.04	1	0.02	1	0.02	4	0.08	3	0.06	1	0.02	1	0.02	3	0.06
6.- Tercerización de actividades ajenas al <i>core business</i> .		0.01	1	0.01	1	0.01	1	0.01	1	0.01	1	0.01	2	0.02	2	0.02	3	0.03
7.- Gran solidez financiera.		0.03	4	0.12	3	0.09	4	0.12	4	0.12	4	0.12	3	0.09	4	0.12	4	0.12
8.- Especialización en todos los cargos de todos los niveles.		0.02	4	0.08	4	0.08	4	0.08	4	0.08	2	0.04	3	0.06	4	0.08	4	0.08
9.- Comunicación directa y toma de decisiones eficaz.		0.02	4	0.08	2	0.04	4	0.08	4	0.08	4	0.08	4	0.08	4	0.08	4	0.08
10.- Mayor número de representantes bursátiles autorizados.		0.10	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40	4	0.40
11.- Sistemas de información modernos y eficaces permiten mejorar la calidad de atención a los clientes.		0.05	4	0.20	4	0.20	1	0.05	4	0.20	1	0.05	4	0.20	4	0.20	1	0.05
12.- Tecnología de última generación permite mejorar la calidad de servicio a los clientes.		0.05	4	0.20	4	0.20	1	0.05	4	0.20	1	0.05	4	0.20	4	0.20	1	0.05
Debilidades																		
1.- Comisiones y tarifas relativamente altas.		0.05	3	0.15	2	0.10	1	0.05	4	0.20	3	0.15	1	0.05	1	0.05	1	0.05
2.- Falta de campañas de marketing.		0.03	4	0.12	1	0.03	1	0.03	1	0.03	4	0.12	4	0.12	2	0.06	3	0.09
3.- Proceso de registro manual, lento y engorroso.		0.08	1	0.08	1	0.08	1	0.08	1	0.08	1	0.08	1	0.08	1	0.08	1	0.08
4.- Proceso de habilitación flojo.		0.08	1	0.08	1	0.08	1	0.08	1	0.08	1	0.08	1	0.08	1	0.08	1	0.08
5.- Bajo porcentaje de uso de medios electrónicos por parte de los clientes.		0.05	2	0.10	4	0.20	1	0.05	1	0.05	4	0.20	4	0.20	2	0.10	3	0.15
6.- Cartera de clientes morosos creciente.		0.03	2	0.06	4	0.12	1	0.03	4	0.12	1	0.03	1	0.03	1	0.03	1	0.03
7.- Ligera recesión en el crecimiento económico de la empresa.		0.05	4	0.20	4	0.20	4	0.20	1	0.05	2	0.10	2	0.10	1	0.05	1	0.05
8.- Choques de puntos de vista entre los especialistas.		0.03	2	0.06	2	0.06	4	0.12	1	0.03	4	0.12	2	0.06	1	0.03	2	0.06
Total		2.00		5.29		5.16	4.49		5.15		5.13		5.21	4.57		4.49		5.19

Publicación autorizada con fines académicos e investigativos
En su investigación no olvide referenciar esta tesis

Fuente: Elaboración propia

Estrategias retenidas:

Estrategia N° 1 (E1): Penetración de mercado a través del incremento de la inversión en valores por parte de los clientes actuales, captación de clientes de la competencia y clientes que no invierten en valores pero mantienen sus ahorros en cuentas dinerarias en entidades financieras, especialmente en el BCP.

Estrategia N° 5 (E5): Brindar a los clientes opciones de portafolios de inversión de renta mixta, protegiendo su capital y a la vez ofreciendo rentabilidad en base a la repartición de riesgo en instrumentos tanto de renta fija como de renta variable.

Estrategia N° 7 (E7): Reducción personalizada en las comisiones, no solo para los clientes antiguos, sino también para aquellos clientes nuevos que recién inician sus operaciones en el mercado de valores, con el fin de fidelizar a los nuevos y retener a los antiguos.

Estrategia N° 8 (E8): Desarrollar campañas publicitarias intensivas de inversión en la BVL a través de los agentes de intermediación para la atracción de nuevos clientes, publicitando los tres tipos de mercados a los cuales pueden acceder los inversionistas y fomentando un mercado confiable y seguro.

Estrategia N° 9 (E9): Fortalecer lazos con el brazo bancario —el Banco de Crédito del Perú— con el objetivo de atraer clientes de las diferentes bancas.

Estrategia N° 16 (E16): Implementar el servicio de educación bursátil a los clientes nuevos y actuales de diferentes bancas, a través de charlas y conferencias.

Estrategias de contingencia (Segundo grupo):

Estrategia N° 6 (E6): Tomar ventaja y aprovechar la recuperación y crecimiento económico del país para hacer crecer a la empresa y, por ende, incrementar sus utilidades.

Estrategia N° 14 (E14): Incrementar los canales de atención, llegando a nuevas áreas geográficas con clientes potenciales.

Estrategia N° 15 (E15): Incrementar el número de representantes bursátiles autorizados.

9.3.- Matriz de Rumelt (MR):

Es importante finalmente evaluar las estrategias retenidas después de la MCPE con dos filtros finales: los criterios de Richard P. Rumelt (1986) y los aspectos éticos que podrían ser violados cuando se implementen las estrategias.

Luego de calificar las estrategias retenidas por atractivo es conveniente hacer una evaluación final en la etapa de decisión con los cuatro criterios propuestos por Rumelt (ver Gráfica N° 64).

Gráfica N° 64: Criterios de evaluación de estrategias

CONSISTENCIA

La estrategia no debe presentar objetivos y políticas mutuamente inconsistentes

CONSONANCIA

La estrategia debe representar una respuesta adaptiva al entorno externo y a los cambios críticos que en este ocurran

VENTAJA

La estrategia debe proveer la creación y/o mantenimiento de las ventajas competitivas en áreas selectas de actividad

FACTIBILIDAD

La estrategia no debe originar un sobrecosto en los recursos disponibles ni crear subproblemas sin solución

Fuente: D'Alessio, F. (2008). *El proceso estratégico. Un enfoque de gerencia*.

Se aprueban las estrategias que pasan todas las pruebas. Si se aprobara alguna estrategia que no pasa una de las pruebas se corre el riesgo de afectar, durante la implementación, el desempeño de una o varias áreas clave de la organización. Se podría aprobar una estrategia que sí cumple con el requisito de factibilidad y que no cumple con alguno de los otros tres criterios, pero sería de mucho riesgo aprobar una estrategia que no pasa el filtro de factibilidad, ya que este criterio está referido a los recursos necesarios para la implementación de dicha estrategia. Las estrategias que no pasaran alguna de las pruebas, y se decide no retenerla, conformará el tercer grupo de estrategias de contingencia.

A continuación, el Cuadro N° 63 exhibe la Matriz de Rumelt (MR):

Cuadro N° 63: Matriz de Rumelt (MR)

Estrategia	Consistencia	Consonancia	Ventaja	Factibilidad	¿Se acepta?
E1: Penetración de mercado a través del incremento de la inversión en valores por parte de los clientes actuales, captación de clientes de la competencia y clientes que no invierten en valores pero mantienen sus ahorros en cuentas dinerarias en entidades financieras, especialmente en el BCP.	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
E5: Brindar a los clientes opciones de portafolios de inversión de renta mixta, protegiendo su capital y a la vez ofreciendo rentabilidad en base a la repartición de riesgo en instrumentos tanto de renta fija como de renta variable.	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
E7: Reducción personalizada en las comisiones, no solo para los clientes antiguos, sino también para aquellos clientes nuevos que recién inician sus operaciones en el mercado de valores, con el fin de fidelizar a los nuevos y retener a los antiguos.	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
E8: Desarrollar campañas publicitarias intensivas de inversión en la BVL a través de los agentes de intermediación para la atracción de nuevos clientes, publicitando los tres tipos de mercados a los cuales pueden acceder los inversionistas y fomentando un mercado confiable y seguro.	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
E9: Fortalecer lazos con el brazo bancario — el Banco de Crédito del Perú — con el objetivo de atraer clientes de las diferentes bancas.	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ
E16: Implementar el servicio de educación bursátil a los clientes nuevos y actuales de diferentes bancas, a través de charlas y conferencias.	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ	SÍ

Fuente: Elaboración propia

Estrategias retenidas:

Estrategia N° 1 (E1): Penetración de mercado a través del incremento de la inversión en valores por parte de los clientes actuales, captación de clientes de la competencia y clientes que no invierten en valores pero mantienen sus ahorros en cuentas dinerarias en entidades financieras, especialmente en el BCP.

Estrategia N° 5 (E5): Brindar a los clientes opciones de portafolios de inversión de renta mixta, protegiendo su capital y a la vez ofreciendo rentabilidad en base a la repartición de riesgo en instrumentos tanto de renta fija como de renta variable.

Estrategia N° 7 (E7): Reducción personalizada en las comisiones, no solo para los clientes antiguos, sino también para aquellos clientes nuevos que recién inician sus operaciones en el mercado de valores, con el fin de fidelizar a los nuevos y retener a los antiguos.

Estrategia N° 8 (E8): Desarrollar campañas publicitarias intensivas de inversión en la BVL a través de los agentes de intermediación para la atracción de nuevos clientes, publicitando los tres tipos de mercados a los cuales pueden acceder los inversionistas y fomentando un mercado confiable y seguro.

Estrategia N° 9 (E9): Fortalecer lazos con el brazo bancario —el Banco de Crédito del Perú— con el objetivo de atraer clientes de las diferentes bancas.

Estrategia N° 16 (E16): Implementar el servicio de educación bursátil a los clientes nuevos y actuales de diferentes bancas, a través de charlas y conferencias.

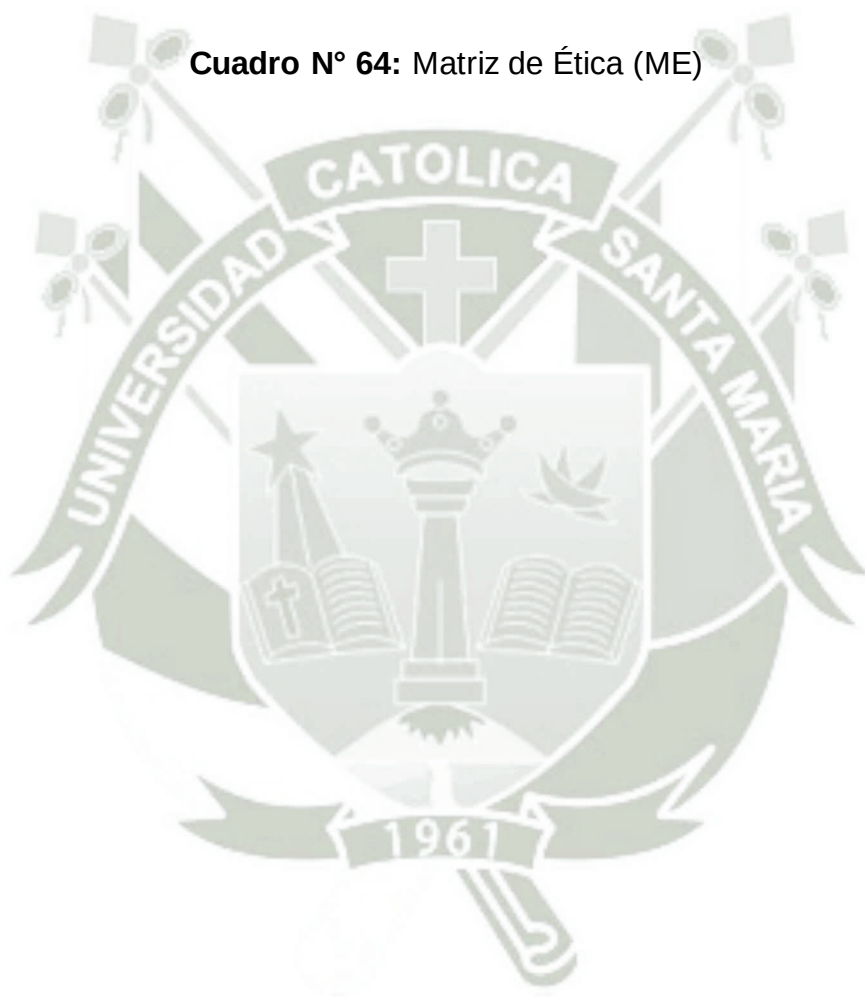
9.4.- Matriz de ética (ME):

La Matriz de Ética (ME), finalmente, intenta verificar que las estrategias escogidas no violen aspectos relacionados a los derechos y justicia.

Si alguna de las estrategias viola los derechos humanos, es injusta, o es perjudicial a los resultados estratégicos, no debe retenerse y debe ser descartada.

A continuación, el Cuadro N° 64 exhibe la Matriz de Ética (ME):

Cuadro N° 64: Matriz de Ética (ME)



Rubro	E1	E5	E7	E8	E9	E16
Derechos (V: Viola; N: Neutral; P: Promueve)						
1.- Impacto en el derecho a la vida.	N	N	N	N	N	N
2.- Impacto en el derecho a la propiedad.	N	N	N	N	N	N
3.- Impacto en el derecho al libre pensamiento.	N	N	N	N	N	N
4.- Impacto en el derecho a la privacidad.	N	N	N	N	N	N
5.- Impacto en el derecho a la libertad de conciencia.	N	N	N	N	N	N
6.- Impacto en el derecho a hablar libremente.	N	N	N	N	N	N
7.- Impacto en el derecho al debido proceso.	N	N	N	N	N	N
Justicia (I: Injusto; N: Neutral; J: Justo)						
8.- Impacto en la distribución.	N	N	J	J	N	J
9.- Equidad en la administración.	N	N	J	J	N	J
10.- Normas de compensación.	N	N	J	J	N	J
Utilitarismo (P: Perjudicial; N: Neutral; E: Excelentes)						
11.- Fines y resultados estratégicos.	E	E	E	E	E	E
12.- Medios estratégicos empleados.	E	E	E	E	E	E

Fuente: Elaboración propia

Estrategias retenidas:

Estrategia N° 1 (E1): Penetración de mercado a través del incremento de la inversión en valores por parte de los clientes actuales, captación de clientes de la competencia y clientes que no invierten en valores pero mantienen sus ahorros en cuentas dinerarias en entidades financieras, especialmente en el BCP.

Estrategia N° 5 (E5): Brindar a los clientes opciones de portafolios de inversión de renta mixta, protegiendo su capital y a la vez ofreciendo rentabilidad en base a la repartición de riesgo en instrumentos tanto de renta fija como de renta variable.

Estrategia N° 7 (E7): Reducción personalizada en las comisiones, no solo para los clientes antiguos, sino también para aquellos clientes nuevos que recién inician sus operaciones en el mercado de valores, con el fin de fidelizar a los nuevos y retener a los antiguos.

Estrategia N° 8 (E8): Desarrollar campañas publicitarias intensivas de inversión en la BVL a través de los agentes de intermediación para la atracción de nuevos clientes, publicitando los tres tipos de mercados a los cuales pueden acceder los inversionistas y fomentando un mercado confiable y seguro.

Estrategia N° 9 (E9): Fortalecer lazos con el brazo bancario —el Banco de Crédito del Perú— con el objetivo de atraer clientes de las diferentes bancas.

Estrategia N° 16 (E16): Implementar el servicio de educación bursátil a los clientes nuevos y actuales de diferentes bancas, a través de charlas y conferencias.

9.5.- Estrategias retenidas y de contingencia:

De las 17 estrategias formuladas en la segunda etapa (de emparejamiento), solamente 6 pasaron los cuatro filtros (MD, MCPE, MR y ME) en la tercera etapa (de salida o decisión). Esto no significa que las 11 estrategias que no pasaron los cuatro filtros no sirvan o no se vayan a utilizar, sino que estarán como *back-up* para el logro de los Objetivos de Largo Plazo (OLP); es decir, cuando las 6 estrategias retenidas se hayan aplicado y aún no se haya logrado en totalidad algún OLP, las 11 estrategias de contingencia entrarán en juego para completar el OLP. Se puede decir que las 6 estrategias retenidas son estrategias primarias o principales, y las 11 estrategias de contingencia son estrategias secundarias. Sin embargo, las 17 estrategias generadas en la etapa de emparejamiento serán utilizadas para la consecución de los OLP.

A continuación, el Cuadro N° 65 exhibe tanto las estrategias retenidas como las estrategias de contingencia:

Cuadro N° 65: Estrategias retenidas y de contingencia

Estrategias retenidas
E1: Penetración de mercado a través del incremento de la inversión en valores por parte de los clientes actuales, captación de clientes de la competencia y clientes que no invierten en valores pero mantienen sus ahorros en cuentas dinerarias en entidades financieras, especialmente en el BCP.
E5: Brindar a los clientes opciones de portafolios de inversión de renta mixta, protegiendo su capital y a la vez ofreciendo rentabilidad en base a la repartición de riesgo en instrumentos tanto de renta fija como de renta variable.
E7: Reducción personalizada en las comisiones, no solo para los clientes antiguos, sino también para aquellos clientes nuevos que recién inician sus operaciones en el mercado de valores, con el fin de fidelizar a los nuevos y retener a los antiguos.
E8: Desarrollar campañas publicitarias intensivas de inversión en la BVL a través de los agentes de intermediación para la atracción de nuevos clientes, publicitando los tres tipos de mercados a los cuales pueden acceder los inversionistas y fomentando un mercado confiable y seguro.
E9: Fortalecer lazos con el brazo bancario —el Banco de Crédito del Perú— con el objetivo de atraer clientes de las diferentes bancas.
E16: Implementar el servicio de educación bursátil a los clientes nuevos y actuales de diferentes bancas, a través de charlas y conferencias.
Estrategias de contingencia
E2: Realizar encuestas de expectativas y proyecciones laborales a los colaboradores.
E3: Realizar programas periódicos de capacitación a los colaboradores, especialmente a los representantes bursátiles.
E4: Desarrollar un sistema de incentivos salariales, incitando a un mejor desempeño de los colaboradores, retenerlos y atrayendo al talento humano de afuera.
E6: Tomar ventaja y aprovechar la recuperación y crecimiento económico del país para hacer crecer a la empresa y, por ende, incrementar sus utilidades.
E10: Realizar visitas a domicilio fuera del horario de trabajo para el llenado de la ficha de registro de los clientes nuevos y así ganar tiempo para los siguientes días.
E11: Presentar a la alta dirección el plan de implementación de un aplicativo de registro electrónico de clientes y, una vez aprobado, iniciar las cotizaciones con empresas de software y servicios informáticos para la creación, realización de pruebas y posterior implementación del aplicativo.
E12: Descentralizar el proceso de habilitación de los clientes, habiendo un área de habilitación en cada canal de atención.
E13: Fomentar un clima de tolerancia y fraternidad entre los colaboradores, a través de reuniones y días festivos o de celebración.
E14: Incrementar los canales de atención, llegando a nuevas áreas geográficas con clientes potenciales.
E15: Incrementar el número de representantes bursátiles autorizados.
E17: En conjunto con la SMV, reforzar la supervisión para proteger al inversionista.

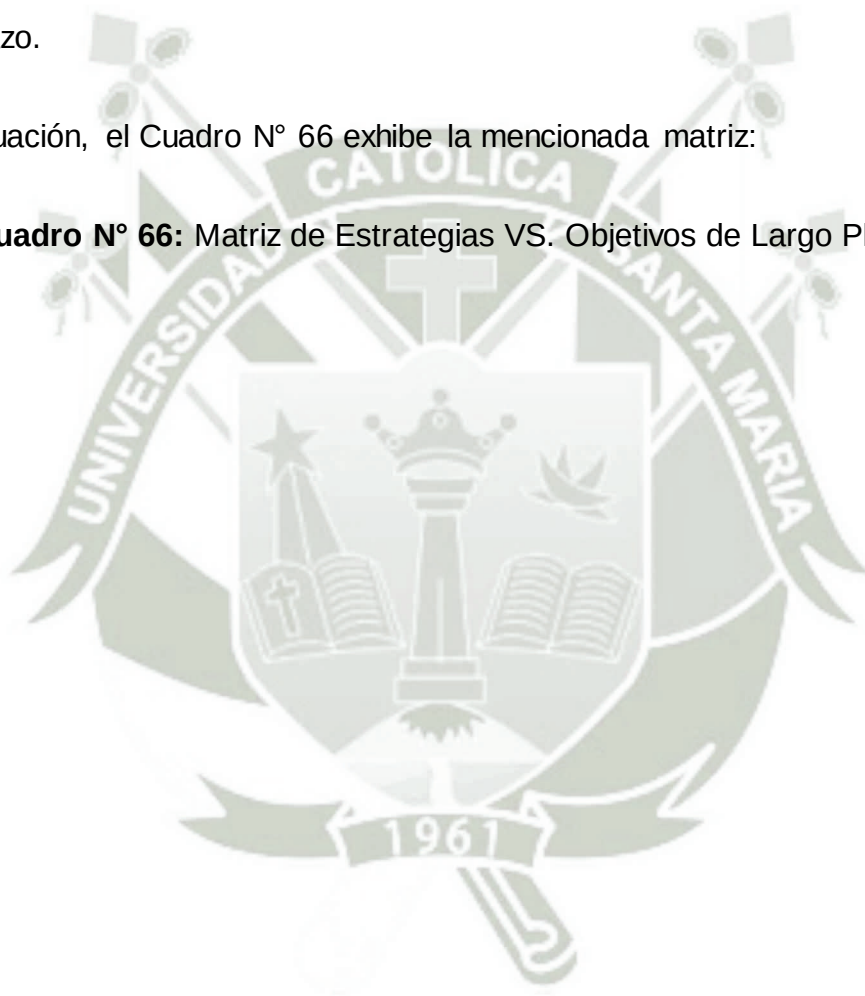
Fuente: Elaboración propia

9.6.- Matriz de estrategias VS. objetivos de largo plazo:

Ahora debe verificarse si los Objetivos de Largo Plazo (OLP) serán alcanzados con las estrategias generadas, tanto retenidas como de contingencia. La Matriz de Estrategias VS. Objetivos de Largo Plazo confronta las estrategias generadas con los objetivos de largo plazo formulados con el fin de saber si dichas estrategias generadas, en efecto, ayudan a la consecución de los objetivos de largo plazo.

A continuación, el Cuadro N° 66 exhibe la mencionada matriz:

Cuadro N° 66: Matriz de Estrategias VS. Objetivos de Largo Plazo



	Visión				
	"Ser la mejor y más confiable sociedad agente de bolsa del Perú en el año 2020"				
	Objetivos de Largo Plazo (OLP)				
	OLP 1:	OLP 2:	OLP 3:	OLP 4:	OLP 5:
Estrategias	Incrementar la participación de mercado del total negociado en la BVL a 50% para el año 2020.	Incrementar el valor de todos los portafolios de inversión administrados en por lo menos 10% para el año 2020.	Trazar la línea de carrera de los colaboradores de acuerdo a sus competencias y a las necesidades de talento de Credicorp	Incrementar la utilidad neta en 50% para el año 2020.	Implementar un aplicativo de registro electrónico de clientes para el año 2020.
REPOSITORIO DE TESIS UCSM			UNIVERSIDAD CATOLICA DE SANTA MARÍA		
			Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para el año 2020.		
Estrategias retenidas					
E1: Penetración de mercado a través del incremento de la inversión en valores por parte de los clientes actuales, captación de clientes de la competencia y clientes que no invierten en valores pero mantienen sus ahorros en cuentas dinerarias en entidades financieras, especialmente en el BCP.	X	X		X	
E5: Brindar a los clientes opciones de portafolios de inversión de renta mixta, protegiendo su capital y a la vez ofreciendo rentabilidad en base a la repartición de riesgo en instrumentos tanto de renta fija como de renta variable.	X	X		X	
E7: Reducción personalizada en las comisiones, no solo para los clientes antiguos, sino también para aquellos clientes nuevos que recién inician sus operaciones en el mercado de valores, con el fin de fidelizar a los nuevos y retener a los antiguos.	X	X			
E8: Desarrollar campañas publicitarias intensivas de inversión en la BVL a través de los agentes de intermediación para la atracción de nuevos clientes, publicitando los tres tipos de mercados a los cuales pueden acceder los inversionistas y fomentando un mercado confiable y seguro.	X	X		X	
E9: Fortalecer lazos con el brazo bancario —el Banco de Crédito del Perú— con el objetivo de atraer clientes de las diferentes bancas.	X		X	X	X
E16: Implementar el servicio de educación bursátil a los clientes nuevos y actuales de diferentes bancas, a través de charlas y conferencias.	X	X			
Estrategias de contingencia					
E2: Realizar encuestas de expectativas y proyecciones laborales a los colaboradores.			X		
E3: Realizar programas periódicos de capacitación a los colaboradores, especialmente a los representantes bursátiles.		X	X		
E4: Desarrollar un sistema de incentivos salariales, incitando a un mejor desempeño de los colaboradores, retenerlos y atrayendo al talento humano de afuera.	X	X	X	X	
E6: Tomar ventaja y aprovechar la recuperación y crecimiento económico del país para hacer crecer a la empresa y, por ende, incrementar sus utilidades.	X	X		X	X
E10: Realizar visitas a domicilio fuera del horario de trabajo para el llenado de la ficha de registro de los clientes nuevos y así ganar tiempo para los siguientes días.	X				X
E11: Presentar a la alta dirección el plan de implementación de un aplicativo de registro electrónico de clientes y, una vez aprobado, iniciar las cotizaciones con empresas de software y servicios informáticos para la creación, realización de pruebas y posterior implementación del aplicativo.					X
E12: Descentralizar el proceso de habilitación de los clientes, habiendo un área de habilitación en cada canal de atención.	X				X
E13: Fomentar un clima de tolerancia y fraternidad entre los colaboradores, a través de reuniones y días festivos o de celebración.			X		
E14: Incrementar los canales de atención, llegando a nuevas áreas geográficas con clientes potenciales.	X		X	X	X
Publicación autorizada con fines académicos e investigativos					
E15: Incrementar el número de representantes bursátiles autorizados.	X		X	X	X
En su investigación no debe referenciarse esta tesis					
E17: En conjunto con la SMV, reforzar la supervisión para proteger al inversionista.	X	X			
Número de estrategias a aplicar para el logro del OLP	13	9	7	8	7
% de representatividad	76.47%	52.94%	41.18%	47.06%	41.18%

Fuente: Elaboración propia

De acuerdo a la Matriz de Estrategias VS. Objetivos de Largo Plazo, las estrategias generadas sí ayudarán al cumplimiento de los objetivos de largo plazo. Mientras mayor sea el número de estrategias generadas que contribuyen al logro de un objetivo de largo plazo, más rápido y sencillo será el cumplimiento de ese objetivo de largo plazo. Por ejemplo, en el caso del OLP1, son 13 estrategias de las 17 que incentivan su cumplimiento, lo cual significa que se alcanzará rápidamente y puede que sea antes de cumplir el horizonte de tiempo establecido de 5 años; es decir, antes del 2020. Para el resto de OLP, se observa que el número de estrategias que incentivan su cumplimiento oscila entre 7, 8 o 9, lo cual también es excelente, ya que los porcentajes de representatividad son altos. De esta manera, se garantiza el cumplimiento de los cinco objetivos de largo plazo formulados y, finalmente, de la visión establecida.

Basta que el OLP sea incentivado tan solo por una estrategia generada para que se garantice su cumplimiento, la única diferencia es que su consecución demorará más tiempo que otro OLP que está siendo incentivado por varias estrategias.

Capítulo 10: La Implementación Estratégica



En los capítulos anteriores se ha desarrollado la primera etapa del modelo secuencial del proceso estratégico: la formulación. La formulación de un plan estratégico permite a la organización lograr su proyección futura a través del *output*; es decir, las estrategias generadas. El siguiente paso; es decir, la segunda etapa de este modelo secuencial, se desarrolla en base a la pregunta: “¿qué hacer con las estrategias generadas?”; en otros términos, se desarrolla la denominada implementación estratégica, que es la puesta en marcha del proceso estratégico, materializando las estrategias en acciones.

En el presente capítulo se desarrollará la implementación estratégica de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. a través de cuatro elementos clave: objetivos de corto plazo, recursos, políticas y estructura organizacional. Además, también entra en juego la motivación que se le da al personal, la responsabilidad social y el impacto y preocupación por el medio ambiente.

10.1.- Objetivos de corto plazo:

Los objetivos de corto plazo son los hitos mediante los cuales se alcanza, con cada estrategia, los objetivos de largo plazo y, finalmente, la visión establecida. Éstos deben ser claros y verificables para facilitar la gestión de la organización, permitir su medición y conseguir eficiencia y eficacia del uso de los recursos por parte de la administración.

A continuación, se formularán los objetivos de corto plazo relacionados a cada objetivo de largo plazo de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.:

Objetivo de Largo Plazo N° 1 (OLP 1): Incrementar la participación de mercado del total negociado en la BVL a 50% para el año 2020.

Objetivo de Corto Plazo N° 1.1 (OCP 1.1): Realizar un estudio para identificar las razones por las cuales las personas no invierten en la BVL.

Objetivo de Corto Plazo N° 1.2 (OCP 1.2): Realizar un estudio para identificar en qué zonas del país está la mayor cantidad de personas no bancarizadas (personas que no hacen uso de los servicios que presta cualquier banco).

Objetivo de Corto Plazo N° 1.3 (OCP 1.3): Planear la expansión de la empresa en tres sedes adicionales a las establecidas de acuerdo a los resultados de los estudios realizados.

Objetivo de Corto Plazo N° 1.4 (OCP 1.4): En conjunto con el Banco de Crédito del Perú, realizar disertaciones en materia de valores y difundir la cultura bursátil a nivel nacional.

Objetivo de Corto Plazo N° 1.5 (OCP 1.5): En conjunto con el Banco de Crédito del Perú, iniciar una campaña intensiva de marketing digital.

Objetivo de Largo Plazo N° 2 (OLP 2): Incrementar el valor de todos los portafolios de inversión administrados en por lo menos 10% para el año 2020.

Objetivo de Corto Plazo N° 2.1 (OCP 2.1): Realizar un estudio de la cartera de clientes y clasificarlos en función al riesgo que están dispuestos a asumir en sus inversiones.

Objetivo de Corto Plazo N° 2.2 (OCP 2.2): Diversificar el riesgo del portafolio del cliente de acuerdo a su perfil en instrumentos del mercado nacional (BVL) y extranjero (NYSE y MILA).

Objetivo de Corto Plazo N° 2.3 (OCP 2.3): Realizar seguimiento diario a las inversiones en valores de los clientes, evaluando si es factible o no ejecutar alguna operación de entrada (compra) o salida (venta) de instrumentos.

Objetivo de Largo Plazo N° 3 (OLP 3): Trazar la línea de carrera de los colaboradores de acuerdo a sus competencias y a las necesidades de talento de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para el año 2020.

Objetivo de Corto Plazo N° 3.1 (OCP 3.1): Revisar la estructura organizacional.

Objetivo de Corto Plazo N° 3.2 (OCP 3.2): Determinar las necesidades.

Objetivo de Corto Plazo N° 3.3 (OCP 3.3): Revisar el manual de puestos, funciones y perfiles de los cargos.

Objetivo de Corto Plazo N° 3.4 (OCP 3.4): Diagnosticar el perfil de los colaboradores y compararlo con el perfil que requieren los diferentes puestos.

Objetivo de Corto Plazo N° 3.5 (OCP 3.5): Elaborar el plan de desarrollo de líneas de carrera.

Objetivo de Largo Plazo N° 4 (OLP 4): Incrementar la utilidad neta en 50% para el año 2020.

Objetivo de Corto Plazo N° 4.1 (OCP 4.1): Incrementar los ingresos operacionales en 25%.

Objetivo de Corto Plazo N° 4.2 (OCP 4.2): Reducir los costos operacionales en 25%.

Objetivo de Corto Plazo N° 4.3 (OCP 4.3): Reducir los gastos de administración en 50%.

Objetivo de Largo Plazo N° 5 (OLP 5): Implementar un aplicativo de registro electrónico de clientes para el año 2020.

Objetivo de Corto Plazo N° 5.1 (OCP 5.1): Realizar un estudio del costo de diseño e implementación del aplicativo de registro electrónico de clientes.

Objetivo de Corto Plazo N° 5.2 (OCP 5.2): Subcontratar el diseño del aplicativo de registro electrónico de clientes.

Objetivo de Corto Plazo N° 5.3 (OCP 5.3): Realizar pruebas del aplicativo.

Objetivo de Corto Plazo N° 5.4 (OCP 5.4): Realizar un estudio de tiempos comparativo entre el proceso de registro manual y el proceso de registro electrónico.

Objetivo de Corto Plazo N° 5.5 (OCP 5.5): Evaluar los resultados.

Finalmente, el Cuadro N° 67 muestra la visión establecida junto con los objetivos, tanto de largo como de corto plazo.

Cuadro N° 67: Visión, objetivos de largo plazo y objetivos de corto plazo

Visión				
"Ser la mejor y más confiable sociedad agente de bolsa del Perú en el año 2020"				
Objetivos de Largo Plazo				
OLP 1: Incrementar la participación de mercado del total negociado en la BVL a 50% para el año 2020.	OLP 2: Incrementar el valor de todos los portafolios de inversión administrados en por lo menos 10% para el año 2020.	OLP 3: Trazar la línea de carrera de los colaboradores de acuerdo a sus competencias y a las necesidades de talento de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para el año 2020.	OLP 4: Incrementar la utilidad neta en 50% para el año 2020.	OLP 5: Implementar un aplicativo de registro electrónico de clientes para el año 2020.
Objetivos de Corto Plazo				
OCP 1.1: Realizar un estudio para identificar las razones por las cuales las personas no invierten en la BVL.	OCP 2.1: Realizar un estudio de la cartera de clientes y clasificarlos en función al riesgo que están dispuestos a asumir en sus inversiones.	OCP 3.1: Revisar la estructura organizacional.	OCP 4.1: Incrementar los ingresos operacionales en 25%.	OCP 5.1: Realizar un estudio del costo de diseño e implementación del aplicativo de registro electrónico de clientes.
OCP 1.2: Realizar un estudio para identificar en qué zonas del país está la mayor cantidad de personas no bancarizadas (personas que no hacen uso de los servicios que presta cualquier banco).	OCP 2.2: Diversificar el riesgo del portafolio del cliente de acuerdo a su perfil en instrumentos del mercado nacional (BVL) y extranjero (NYSE y MILA).	OCP 3.2: Determinar las necesidades.	OCP 4.2: Reducir los costos operacionales en 25%.	OCP 5.2: Subcontratar el diseño del aplicativo de registro electrónico de clientes.
OCP 1.3: Planear la expansión de la empresa en tres sedes adicionales a las establecidas de acuerdo a los resultados de los estudios realizados.	OCP 2.3: Realizar seguimiento diario a las inversiones en valores de los clientes, evaluando si es factible o no ejecutar alguna operación de entrada (compra) o salida (venta) de instrumentos.	OCP 3.3: Revisar el manual de puestos, funciones y perfiles de los cargos.	OCP 4.3: Reducir los gastos de administración en 50%.	OCP 5.3: Realizar pruebas del aplicativo.
OCP 1.4: En conjunto con el Banco de Crédito del Perú, realizar disertaciones en materia de valores y difundir la cultura bursátil a nivel nacional.		OCP 3.4: Diagnosticar el perfil de los colaboradores y compararlo con el perfil que requieren los diferentes puestos.		OCP 5.4: Realizar un estudio de tiempos comparativo entre el proceso de registro manual y el proceso de registro electrónico.
OCP 1.5: En conjunto con el Banco de Crédito del Perú, iniciar una campaña intensiva de marketing digital.		OCP 3.5: Elaborar el plan de desarrollo de líneas de carrera.		OCP 5.5: Evaluar los resultados.

Fuente: Elaboración propia

10.2.- Recursos asignados a los objetivos de corto plazo:

Los recursos son los insumos que permitirán ejecutar las estrategias seleccionadas. La correcta asignación de los recursos permite la ejecución de la estrategia, así como la determinación del plan a seguir, considerando una asignación basada en los objetivos de corto plazo. Por lo tanto, para que el proceso de implementación sea exitoso, es necesario considerar cuatro tipos de recursos: financieros, físicos, humanos y tecnológicos.

Para el caso de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., los recursos que se deben asignar para lograr los objetivos de corto plazo (OCP) y, consecuentemente, los objetivos de largo plazo (OLP), deben ser asumidos por la misma organización; es decir, es Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. la que está en la capacidad de asumir dichos costos que, por un lado, se refieren a dinero e infraestructura propia y, por otro lado, al recurso humano y tecnológico, que constituyen parte del equipo de trabajo. Si es necesario, su brazo bancario —el Banco de Crédito del Perú— podrá brindar apoyo al agente de bolsa, como por ejemplo, prestar infraestructura propia para la instalación de oficinas de Credicorp Capital Bolsa (hecho que se da actualmente), o apoyo del recurso humano y tecnológico del banco (recurso humano especializado en banca e inversiones y que usa aplicativos propios del banco, hecho que se complementa muy bien con los objetivos de Credicorp Capital Bolsa). Finalmente, si es sumamente necesario y urgente, el Banco de Crédito del Perú podrá auxiliar con recursos financieros a Credicorp Capital Bolsa, a través de préstamos de dinero.

A continuación, el Cuadro N° 68 presenta la asignación de recursos (financieros, físicos, humanos y tecnológicos) a cada objetivo de corto plazo formulado:

Cuadro N° 68: Recursos asignados a los objetivos de corto plazo



Objetivo de Largo Plazo	Objetivo de Corto Plazo	Recurso Financiero	Recurso Físico	Recurso Humano	Recurso Tecnológico
	OCP 1.1: Realizar un estudio para identificar las razones por las cuales las personas no invierten en la BVL.	Fondos propios para contratar una empresa de consultoría.	Oficinas, vehículos y mobiliario.	Grupo de personas con conocimientos en modelos estadísticos y estudio de mercados, para analizar las tendencias.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
	OCP 1.2: Realizar un estudio para identificar en qué zonas del país está la mayor cantidad de personas no bancarizadas (personas que no hacen uso de los servicios que presta cualquier banco).	Fondos propios para contratar una empresa de consultoría.	Oficinas, vehículos y mobiliario.	Grupo de personas con conocimientos en modelos estadísticos y estudio de mercados, para analizar la tasa de crecimiento de personas no bancarizadas por zona geográfica.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
OLP 1: Incrementar la participación de mercado del total negociado en la BVL a 50% para el año 2020.	OCP 1.3: Planear la expansión de la empresa en tres sedes adicionales a las establecidas de acuerdo a los resultados de los estudios realizados.	Fondos propios y de terceros (BCP) para la expansión de oficinas.	Terreno, materia prima, instalaciones administrativas, mobiliario de oficina, equipos de comunicación y equipos de seguridad.	Altos directivos y área de gestión y desarrollo humano.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos e instalación de aplicativos correspondientes al giro de negocio.
	OCP 1.4: En conjunto con el Banco de Crédito del Perú, realizar disertaciones en materia de valores y difundir la cultura bursátil a nivel nacional.	Fondos propios y de terceros (BCP) para el alquiler de auditorios y salas de conferencia.	Establecimientos, audiovisuales, carpetas, volantes informativos y libretas de notas.	Asesores bursátiles y asesores de inversión.	Computadoras personales conectadas a Internet.
	OCP 1.5: En conjunto con el Banco de Crédito del Perú, iniciar una campaña intensiva de marketing digital.	Fondos propios y de terceros (BCP) para financiar la campaña de marketing digital.	Oficinas y mobiliario.	Equipo de publicidad para definir el mix de marketing.	Plataformas, tales como sitios web, correo electrónico, aplicaciones móviles y redes sociales.
OLP 2: Incrementar el valor de todos los portafolios de inversión administrados en por lo menos 10% para el año 2020.	OCP 2.1: Realizar un estudio de la cartera de clientes y clasificarlos en función al riesgo que están dispuestos a asumir en sus inversiones.	Fondos propios para contratar una empresa de consultoría y establecer un sistema de bonos y estímulos en base al desempeño del personal de Credicorp Capital Bolsa.	Oficinas y mobiliario.	Equipo de especialistas en materia de valores para analizar los portafolios de inversión y comisión de representantes bursátiles autorizados de Credicorp Capital Bolsa.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
	OCP 2.2: Diversificar el riesgo del portafolio del cliente de acuerdo a su perfil en instrumentos del mercado nacional (BVL) y extranjero (NYSE y MILA).	Fondos propios para contratar una empresa de consultoría y establecer un sistema de bonos y estímulos en base al desempeño del personal de Credicorp Capital Bolsa.	Oficinas y mobiliario.	Equipo de especialistas en materia de valores para analizar los portafolios de inversión y comisión de representantes bursátiles autorizados de Credicorp Capital Bolsa.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
	OCP 2.3: Realizar seguimiento diario a las inversiones en valores de los clientes, evaluando si es factible o no ejecutar alguna operación de entrada (compra) o salida (venta) de instrumentos.	Fondos propios para establecer un sistema de bonos y estímulos en base al desempeño del personal de Credicorp Capital Bolsa y el incremento de valor del portafolio.	Oficinas y mobiliario.	Representantes bursátiles autorizados de Credicorp Capital Bolsa.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
OLP 3: Trazar la línea de carrera de los colaboradores de acuerdo a sus competencias y a las necesidades de talento de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para el año 2020.	OCP 3.1: Revisar la estructura organizacional.	-	Oficinas y mobiliario.	Comisión integrada por altos directivos y colaboradores del área de gestión y desarrollo del capital humano.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
	OCP 3.2: Determinar las necesidades.	-	Oficinas y mobiliario.	Comisión integrada por altos directivos y colaboradores del área de gestión y desarrollo del capital humano.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
	OCP 3.3: Revisar el manual de puestos, funciones y perfiles de los cargos.	-	Oficinas y mobiliario.	Comisión integrada por altos directivos y colaboradores del área de gestión y desarrollo del capital humano.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
	OCP 3.4: Diagnosticar el perfil de los colaboradores y compararlo con el perfil que requieren los diferentes puestos.	-	Oficinas y mobiliario.	Comisión integrada por altos directivos y colaboradores del área de gestión y desarrollo del capital humano.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
	OCP 3.5: Elaborar el plan de desarrollo de líneas de carrera.	-	Oficinas y mobiliario.	Comisión integrada por altos directivos y colaboradores del área de gestión y desarrollo del capital humano.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
OLP 4: Incrementar la utilidad neta en 50% para el año 2020.	OCP 4.1: Incrementar los ingresos operacionales en 25%.	-	Oficinas y mobiliario.	Colaboradores del área de contabilidad.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
	OCP 4.2: Reducir los costos operacionales en 25%.	-	Oficinas y mobiliario.	Colaboradores del área de contabilidad.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
	OCP 4.3: Reducir los gastos de administración en 50%.	-	Oficinas y mobiliario.	Colaboradores del área de contabilidad.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
OLP 5: Implementar un aplicativo de registro electrónico de clientes para el año 2020.	OCP 5.1: Realizar un estudio del costo de diseño e implementación del aplicativo de registro electrónico de clientes.	Fondos propios para contratar una empresa de software y servicios informáticos.	Oficinas, vehículos y mobiliario.	Especialistas en desarrollo de software.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
	OCP 5.2: Subcontratar el diseño del aplicativo de registro electrónico de clientes.	Fondos propios para contratar una empresa de software y servicios informáticos.	Oficinas y mobiliario.	Especialistas en desarrollo de software.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
	OCP 5.3: Realizar pruebas del aplicativo.	Fondos propios para contratar una empresa de software y servicios informáticos.	Oficinas, vehículos y mobiliario.	Especialistas en desarrollo de software y colaboradores del área de operaciones y asesoría bursátil de Credicorp Capital Bolsa.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
	OCP 5.4: Realizar un estudio de tiempos comparativo entre el proceso de registro manual y el proceso de registro electrónico.	-	Cronómetro, oficinas y mobiliario.	Colaboradores del área de operaciones y asesoría bursátil.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.
	OCP 5.5: Evaluar los resultados.	-	Oficinas y mobiliario.	Comisión integrada por altos directivos, colaboradores del área de operaciones y asesoría bursátil.	Computadoras personales conectadas a Internet y al centro de procesamiento de datos.

10.3.- Políticas de cada estrategia:

Los límites del accionar gerencial que acotan una estrategia se denominan políticas. Estas políticas tienen que estar alineadas con el primer conjunto de macropolíticas que debe tener toda organización; es decir, sus valores corporativos, debiendo existir entre ellos una correspondencia bilateral.

Por medio de las políticas, se diseña el camino para orientar las estrategias hacia la posición futura de la organización: la visión. Sin embargo, estas rutas deben estar enmarcadas bajo los principios de ética, legalidad y responsabilidad social, que norman la dirección de la organización.

Para el presente estudio acerca de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., se formularán las siguientes políticas en base a los cinco valores corporativos establecidos en el capítulo 4: (a) competencia, (b) diligencia, (c) ética, honestidad e imparcialidad, (d) objetividad y (e) transparencia:

Política N° 1 (P1): Alentar el desempeño de los colaboradores, especialmente de los asesores bursátiles.

Política N° 2 (P2): Brindar capacitación constante a los colaboradores, especialmente a los asesores bursátiles.

Política N° 3 (P3): Comunicar los logros.

Política N° 4 (P4): Fortificar los ratios financieros.

Política N° 5 (P5): Mejorar la gestión del recurso humano.

Política N° 6 (P6): Promover en el personal la generación de nuevas ideas.

Política N° 7 (P7): Establecer comunicación libre entre los altos directivos y colaboradores.

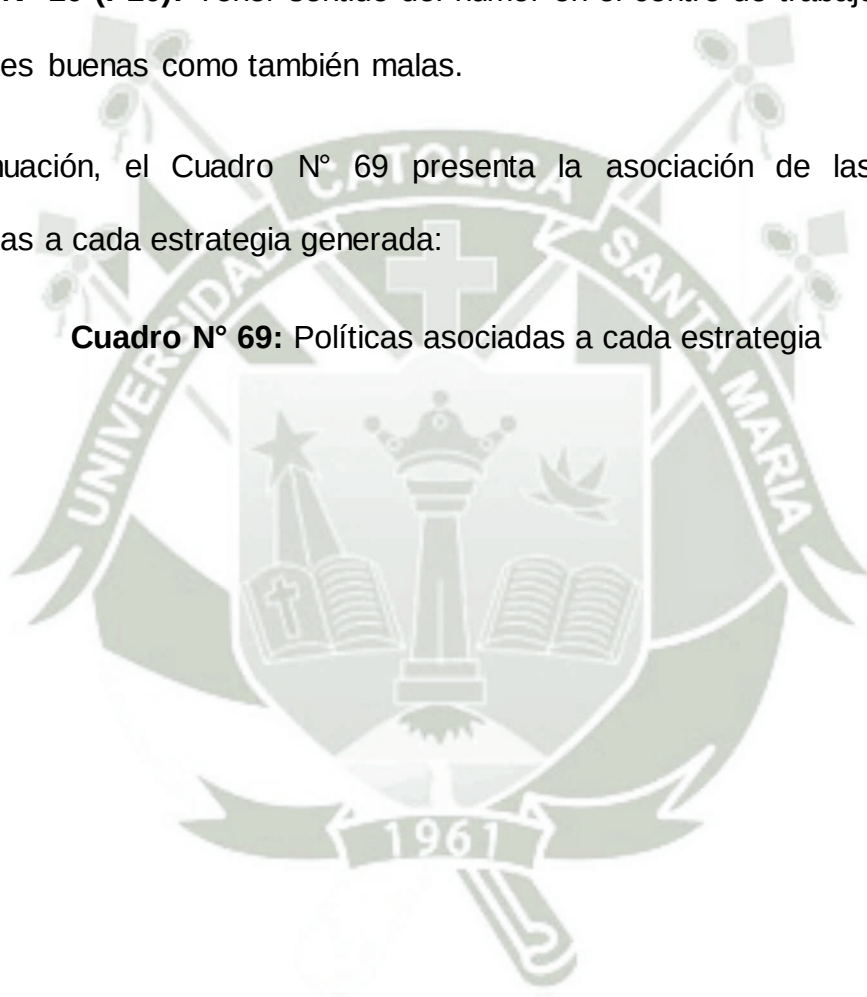
Política N° 8 (P8): Absolver las consultas de los colaboradores.

Política N° 9 (P9): Fomentar que la información fluya libremente, anulando totalmente la burocracia.

Política N° 10 (P10): Tener sentido del humor en el centro de trabajo, tanto en situaciones buenas como también malas.

A continuación, el Cuadro N° 69 presenta la asociación de las políticas formuladas a cada estrategia generada:

Cuadro N° 69: Políticas asociadas a cada estrategia



Políticas	Estrategias	Estrategias retenidas						Estrategias de contingencia										
		E1	E5	E7	E8	E9	E16	E2	E3	E4	E6	E10	E11	E12	E13	E14	E15	E17
P1: Alentar el desempeño de los colaboradores, especialmente de los asesores bursátiles.		X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X					X
P2: Brindar capacitación constante a los colaboradores, especialmente a los asesores bursátiles.		X	X	X					X	X	X							X
P3: Comunicar los logros.		X	X						X	X	X							
P4: Fortificar los ratios financieros.		X	X		X	X					X		X	X		X	X	
P5: Mejorar la gestión del recurso humano.		X	X	X		X		X	X	X					X			
P6: Promover en el personal la generación de nuevas ideas.		X	X	X					X	X	X		X	X	X	X	X	
P7: Establecer comunicación libre entre los altos directivos y colaboradores.						X			X						X			
P8: Absolver las consultas de los colaboradores.				X	X			X	X						X			
P9: Fomentar que la información fluya libremente, anulando totalmente la burocracia.						X									X			
P10: Tener sentido del humor en el centro de trabajo, tanto en situaciones buenas como también malas.		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X

Fuente: Elaboración propia

10.4.- Estructura organizacional:

Como ya se vio en el capítulo 6 y de igual manera se puede apreciar en la Gráfica N° 45, Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. cuenta con una estructura organizacional funcional, la cual aplica al principio funcional o principio de la especialización de las funciones de cada tarea.

La estructura organizacional funcional tiene innumerables ventajas, reflejadas en las fortalezas de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., como el alto nivel de especialización de los colaboradores, siendo expertos en su área funcional, sin mencionar que hay comunicación directa y sin barreras, acelerando los procesos y trámites.

10.5.- Recursos humanos y motivación:

Debido a que Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. es la sociedad agente de bolsa con mayor participación, presencia y prestigio en el mercado, la necesidad de prestar un servicio *premium* de asesoría bursátil y diferenciado de las 24 sociedades agentes de bolsa restantes, convierten al capital humano en el recurso más importante y protagonista del panorama actual.

La selección de profesionales altamente calificados es el punto de partida para lograr el éxito rotundo y una fase sumamente crítica en el proceso de gestión y desarrollo humano. Los planes de expansión previstos por Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. exigen de personal formado, un sistema de retribución justo y un programa de reconocimiento de logros, alcanzando de esta manera la motivación plena.

La implementación de un plan estratégico traerá ajustes y cambios dentro de la organización, por lo que es natural que haya cierta resistencia al cambio por parte de algunos colaboradores de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., así que es necesario desarrollar un plan de comunicación asertiva y educación intensiva, de tal manera que se controle la ansiedad y el temor en el personal. Dicho plan debe permitir, a la vez, la motivación para adoptar nuevas experiencias profesionales, señalando que es la oportunidad para lograr la visión establecida, mejorando consecuentemente la competitividad estratégica en niveles exponenciales.

Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. debe sostenerse en un modelo de gestión que administra al interior de la organización, promoviendo la comunicación efectiva entre cada área y sus respectivos grupos de interés; y hacia afuera, ejecutando proyectos que promuevan el desarrollo y el éxito.

Para que un cambio se implemente con éxito, a bajo costo y de manera consistente, debe haber un cambio en la cultura organizacional. Es necesario que los colaboradores del área de gestión y desarrollo humano cuenten con el apoyo de la alta dirección, ya que estas personas no sólo van a opinar, sino también decidir, por lo que es esencial tener en cuenta cómo estas decisiones van a afectar a cada uno de los colaboradores individualmente y no solo ver los efectos como un todo (como organización).

Consiguiendo paulatinamente el logro de los objetivos planteados y por ende de la visión establecida, la resistencia al cambio será cada vez menor hasta llegar a un nivel imperceptible y, por el contrario, debido a los grandes resultados que se obtendrán, se fomentará aún más el cambio constante para bien; es decir, la

mejora continua, y los grupos de interés se convertirán en los actores principales y beneficiarios de la implementación estratégica.

10.6.- Responsabilidad social:

Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. tiene un marco de responsabilidad social que debe mantenerse para lograr los objetivos trazados y se resume a continuación:

- i. Fomento educativo y cultural (bienestar social).
- ii. Actividades institucionales (voluntariado y donaciones).
- iii. Beneficios para los colaboradores.

Las sociedades agentes de bolsa tienen un rol importante en el desarrollo económico del país, pues su rol como intermediarias de la BVL permitirá el crecimiento tanto de las personas como de las empresas, ya que a mayor número de inversionistas, mayor demanda de valores. Esto implica que más empresas podrán financiar sus proyectos a menores costos, impulsando el desarrollo económico del país.

Los inversionistas tienen acceso a una amplia diversidad de opciones, esto significa que el mercado de valores ofrece una variedad de instrumentos financieros (acciones, bonos, papeles comerciales, etc.) para que puedan invertir. Estos valores varían en términos de rentabilidad, liquidez y riesgo, según la empresa que emitió el valor (emisor) y las condiciones del mercado. El inversionista cuenta con la opción de invertir en valores con mayor riesgo, los cuales, a su vez, son los que ofrecen una mayor expectativa de rentabilidad. Además, tiene la posibilidad de convertirse en uno de los propietarios de grandes empresas, ya que al adquirir acciones el inversionista se convierte en propietario

de una parte de la empresa, pudiendo recibir beneficios (dividendos y acciones liberadas) en caso de que la empresa genere utilidades. Por otro lado, dependiendo del tipo de acción que posea adquiere el derecho a participar y votar en las juntas de accionistas.

Las organizaciones tienen acceso a cotizar en la BVL cumpliendo una serie de requisitos, y si ya lo hacen, tienen grandes beneficios como recaudar capital adicional para la expansión mediante la venta de nuevas acciones o lograr financiamiento a través de la emisión de instrumentos de deuda, como los bonos, siendo esta opción más barata que prestarse dinero de un banco.

10.7.- Medio ambiente:

Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. y, en general, todas las sociedades agentes de bolsa tienen impacto sobre el medio ambiente mediante el uso de materiales y de energía.

El consumo de energía y materiales por parte de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. se divide en cinco categorías:

- i. Agua
- ii. Electricidad.
- iii. Bienes de capital (materiales, máquinas, infraestructura y vehículos).
- iv. Suministros para oficina, especialmente papel.
- v. Combustible para vehículos.

Al usar estos insumos, Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. afecta al medio ambiente inevitablemente. El principal objetivo del manejo de insumos

es reducir el consumo de energía y materiales y/o utilizarlos de un modo tan ambientalmente responsable como sea posible. Esto constituye el fundamento para la credibilidad ante los grupos de interés.

Si se realizara un estudio del monto o cantidad de todos los insumos utilizados en Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., se demostraría que no solo se puede lograr una considerable menor contaminación ambiental, sino que, a través del uso eficiente y consciente de los insumos, implicaría obviamente ahorros en costos de energía, suministro de materiales y transporte.



Capítulo 11: La Evaluación Estratégica



En el modelo secuencial del proceso estratégico propuesto por D'Alessio (2008) se desarrollan tres etapas. La primera etapa es la de formulación, la cual es la etapa de planeamiento propiamente dicho, la más larga, la que amerita más esfuerzo de pensamiento y análisis, y se ha desarrollado del capítulo 3 al capítulo 9. La segunda etapa es la de implementación, la cual es la etapa más difícil, puesto que en ella hay incertidumbre y temor de cómo ejecutar y aplicar la estrategias generadas, y se ha desarrollado en el capítulo 10. Finalmente, la tercera etapa es la de evaluación, la cual, a pesar de que se considera en tercera instancia, es una etapa que se efectúa permanentemente durante todo el proceso, como se puede apreciar en las líneas punteadas de retroalimentación de la Gráfica N° 1 en los diferentes pasos del modelo.

En el presente capítulo se desarrollará la evaluación estratégica de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. a través de dos herramientas: el Balanced Scorecard y el Plan Estratégico Integral.

11.1.- Balanced Scorecard:

El Balanced Scorecard (BSC) es una herramienta de administración de empresas que muestra continuamente cuándo una compañía y sus empleados alcanzan los resultados definidos por el plan estratégico. Adicionalmente, un sistema como el BSC permite detectar las desviaciones del plan estratégico y expresar los objetivos e iniciativas necesarios para reconducir la situación.

El BSC es una herramienta revolucionaria para movilizar a la gente hacia el pleno cumplimiento de la visión y misión a través de canalizar las energías, habilidades y conocimientos específicos de la gente en la organización hacia el logro de objetivos estratégicas de largo plazo. Permite tanto guiar el desempeño actual

como apuntar al desempeño futuro. Usa medidas en cuatro categorías — desempeño financiero, conocimiento del cliente, procesos internos de negocios y, aprendizaje y crecimiento— para alinear iniciativas individuales, organizacionales y trans-departamentales e identifica procesos enteramente nuevos para cumplir con objetivos del cliente y accionistas.

El BSC sugiere que veamos a la organización desde cuatro perspectivas, las cuales son:

11.1.1.- Perspectiva financiera: Alienta la identificación de algunas medidas financieras de alto nivel. En particular, se busca la respuesta a la pregunta "¿Cómo nos ven los accionistas?" Ejemplos: flujo de caja, el crecimiento de ventas, utilidad de operación, rentabilidad sobre recursos propios, etc.

Para Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., se identificaron los siguientes objetivos de largo plazo relacionados con esta perspectiva, los cuales se presentan en el Cuadro N° 70.

Cuadro N° 70: Perspectiva financiera

Perspectiva	OLP	Indicador	Unidad	Meta		Inductor	Iniciativa	Fecha		Responsable	Control	
				Nº de años	%			Inicio	Fin		Forma	Período
Financiera	Incrementar la utilidad neta	% de incremento	Nuevos soles	5	50	E1, E4, E5, E6, E8, E9, E14, E15	Incrementar los ingresos operacionales Reducir los costos operacionales Reducir los gastos de administración	01/09/2015	01/09/2020	Área de contabilidad	Escrita	Annual

Fuente: Elaboración propia

11.1.2.- Perspectiva del cliente: Alienta la identificación de medidas que responden a la pregunta "¿Cómo nos ven los clientes?" Ejemplos: porcentaje de las ventas de nuevos productos, entrega a tiempo, la participación de las compras de los clientes importantes, situándose por los clientes importantes, etc.

Para Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., se identificaron los siguientes objetivos de largo plazo relacionados con esta perspectiva, los cuales se presentan en el Cuadro N° 71.

Cuadro N° 71: Perspectiva del cliente



Perspectiva	OUP	Indicador	Unidad	Meta		Inductor	Indicativa	Fecha		Responsable	Control	
				N° de años	%			Inicio	Fin		Forma	Período
Cliente	Incrementar el valor de todos los portafolios de inversión	% de incremento	Dólares americanos	5	≥10	E1, E3, E4, E5, E6, E7, E8, E16, E17	Realizar un estudio de la cartera de clientes y clasificarlos en función al riesgo que están dispuestos a asumir en sus inversiones	01/09/2015	01/09/2016	Consultores y asesores bursátiles	Escrita	Anual
							Diversificar el riesgo del portafolio del cliente de acuerdo a su perfil en instrumentos del mercado nacional (BVL) y extranjero (NYSE y MILA)	01/09/2016	01/09/2017	Consultores y asesores bursátiles	Escrita	Anual
							Realizar seguimiento diario a las inversiones en valores de los clientes, evaluando si es factible o no ejecutar alguna operación de entrada (compra) o salida (venta) de instrumentos	01/09/2017	01/09/2020	Asesores bursátiles	Escrita	Diario

Fuente: Elaboración propia

11.1.3.- Perspectiva de procesos internos: Alienta la identificación de medidas que responden a la pregunta "¿En qué debemos sobresalir?" Ejemplos: tiempo de ciclo, costo unitario, rendimiento, introducción de nuevos productos, etc.

Para Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., se identificaron los siguientes objetivos de largo plazo relacionados con esta perspectiva, los cuales se presentan en el Cuadro N° 72.

Cuadro N° 72: Perspectiva de procesos internos



Perspectiva	OLP	Indicador	Unidad	Meta		Inductor	Iniciativa	Fecha		Responsable	Control	
				N° de años	%			Inicio	Fin		Forma	Periodo
Interna	Trazar la línea de carrera de los colaboradores de acuerdo a sus competencias y a las necesidades de talento	Colaboradores	Número de colaboradores	5	100	E2, E3, E4, E9, E13, E14, E15	Revisar la estructura organizacional	01/09/2015	01/03/2016	Altos directivos y área de gestión humano	Escrita	Mensual
							Determinar las necesidades	01/03/2016	01/09/2016	Altos directivos y área de gestión humano	Escrita	Mensual
							Revisar el manual de puestos, funciones y perfiles de los cargos	01/09/2016	01/09/2017	Altos directivos y área de gestión humano	Escrita	Annual
							Diagnosticar el perfil de los colaboradores y compararlo con el perfil que requieren los diferentes puestos	01/09/2017	01/09/2018	Altos directivos y área de gestión humano	Escrita	Annual
							Elaborar el plan de desarrollo de líneas de carrera	01/09/2018	01/09/2020	Altos directivos y área de gestión humano	Escrita	Annual

Fuente: Elaboración propia

11.1.4.- Perspectiva de aprendizaje y crecimiento: Estimula la identificación de medidas que responden a la pregunta "¿Cómo podemos seguir mejorando, crear valor e innovar?". Ejemplos: tiempo para desarrollar la nueva generación de productos, ciclo de vida a la madurez del producto, el tiempo de comercialización contra la competencia, etc.

Para Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., se identificaron los siguientes objetivos de largo plazo relacionados con esta perspectiva, los cuales se presentan en el Cuadro N° 73.

Cuadro N° 73: Perspectiva de aprendizaje y crecimiento



Perspectiva	OLP	Indicador	Unidad	Meta		Inductor	Iniciativa	Fecha		Responsable	Control	
				N° de años	%			Inicio	Fin		Forma	Periodo
Aprendizaje y Crecimiento	Incrementar la participación de mercado	% de participación de mercado	Total de nuevos soles negociados en la BVL	5	50	E1, E4, E6, E5, E7, E8, E9, E10, E12, E14, E15, E16, E17	Realizar un estudio para identificar las razones por las cuales las personas no invierten en la BVL	01/09/2015	01/03/2016	Consultores	Escrita	Mensual
							Realizar un estudio para identificar en qué zonas del país está la mayor cantidad de personas no bancarizadas (personas que no hacen uso de los servicios que presta cualquier banco)	01/03/2016	01/03/2017	Consultores	Escrita	Anual
							Planear la expansión de la empresa en tres sedes adicionales a las establecidas de acuerdo a los resultados de los estudios realizados	01/03/2017	01/09/2017	Altos directivos y área de gestión y desarrollo humano	Escrita	Mensual
							En conjunto con el Banco de Crédito del Perú, realizar disertaciones en materia de valores y difundir la cultura bursátil a nivel nacional	01/09/2017	01/03/2019	Asesores bursátiles y asesores de inversión	Escrita	Mensual
							En conjunto con el Banco de Crédito del Perú, iniciar una campaña intensiva de marketing digital	01/09/2015	01/09/2020	Equipo de publicidad para definir el mix de marketing	Digital	Mensual
Aprendizaje y Crecimiento	Implementar un aplicativo de registro electrónico de clientes	Computadoras personales con el aplicativo	Número de computadoras personales con el aplicativo	5	100	E9, E6, E10, E11, E12, E14, E15	Realizar un estudio del costo de diseño e implementación del aplicativo de registro electrónico de clientes	01/09/2015	01/12/2015	Especialistas en desarrollo de software	Escrita	Mensual
							Subcontratar el diseño del aplicativo de registro electrónico de clientes	01/12/2015	01/06/2016	Especialistas en desarrollo de software	Escrita	Mensual
							Realizar pruebas del aplicativo	01/06/2016	01/12/2017	Especialistas en desarrollo de software y colaboradores del área de operaciones y asesoría bursátil	Escrita	Mensual
							Realizar un estudio de tiempos comparativo entre el proceso de registro manual y el proceso de registro electrónico	01/12/2017	01/12/2018	Colaboradores del área de operaciones y asesoría bursátil	Escrita	Anual
							Evaluar los resultados	01/12/2018	01/03/2019	Comisión integrada por altos directivos, colaboradores del área de operaciones y asesoría bursátil	Escrita	Mensual

Fuente: Elaboración propia

A continuación, el Cuadro N° 74 presenta el Balanced Scorecard (BSC):

Cuadro N° 74: Balanced Scorecard (BSC)



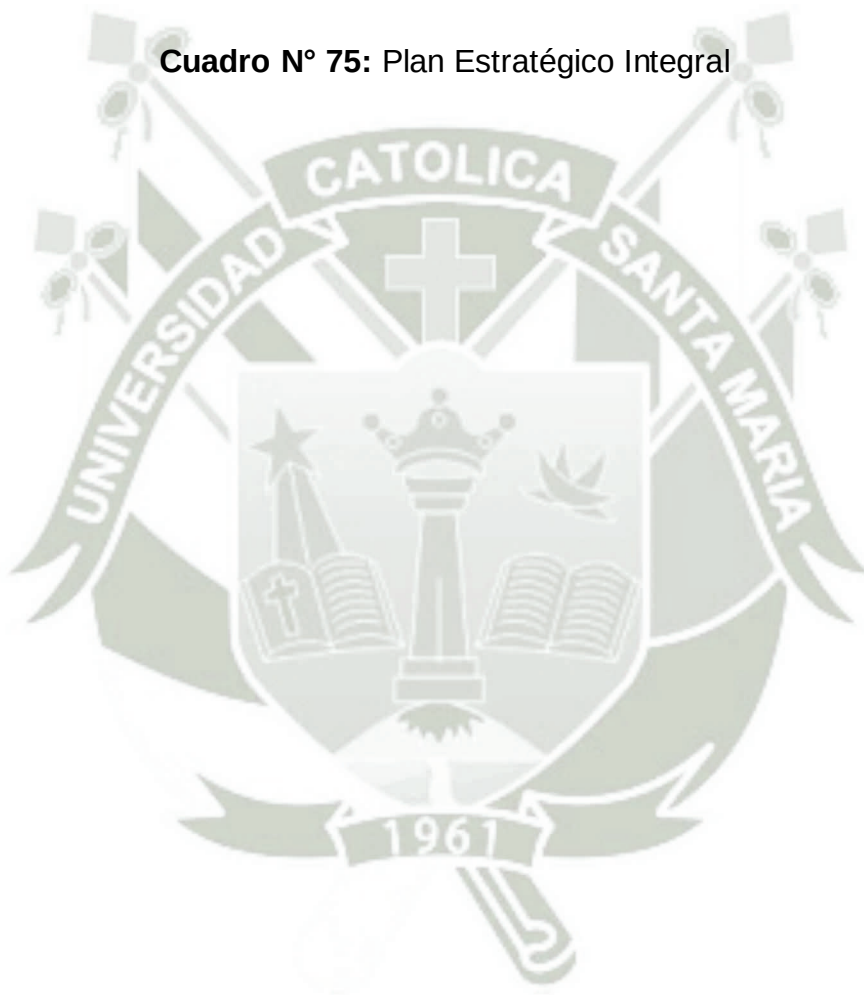
Perspectiva	OLP	Indicador	Unidad	Meta		Inductor	Iniciativa	Fecha		Responsable	Control	
				N° de años	%			Inicio	Fin		Forma	Periodo
Financiera	Incrementar la utilidad neta	% de incremento	Nuevos soles	5	50	E1, E4, E5, E6, E8, E9, E14, E15	Incrementar los ingresos operacionales	01/09/2015	01/09/2020	Área de contabilidad	Escrita	Anual
							Reducir los costos operacionales	01/09/2015	01/09/2020	Área de contabilidad	Escrita	Anual
							Reducir los gastos de administración	01/09/2015	01/09/2020	Área de contabilidad	Escrita	Anual
Cliente	Incrementar el valor de todos los portafolios de inversión	% de incremento	Dólares americanos	5	≥10	E1, E3, E4, E5, E6, E7, E8, E16, E17	Realizar un estudio de la cartera de clientes y clasificarlos en función al riesgo que están dispuestos a asumir en sus inversiones	01/09/2015	01/09/2016	Consultores y asesores bursátiles	Escrita	Anual
							Diversificar el riesgo del portafolio del cliente de acuerdo a su perfil en instrumentos del mercado nacional (BVL) y extranjero (NYSE y MILA)	01/09/2016	01/09/2017	Consultores y asesores bursátiles	Escrita	Anual
							Realizar seguimiento diario a las inversiones en valores de los clientes, evaluando si es factible o no ejecutar alguna operación de entrada (compra) o salida (venta) de instrumentos	01/09/2017	01/09/2020	Asesores bursátiles	Escrita	Diario
Interna	Trazar la línea de carrera de los colaboradores de acuerdo a sus competencias y a las necesidades de talento	Colaboradores	Número de colaboradores	5	100	E2, E3, E4, E9, E13, E14, E15	Revisar la estructura organizacional	01/09/2015	01/03/2016	Altos directivos y área de gestión y desarrollo humano	Escrita	Mensual
							Determinar las necesidades	01/03/2016	01/09/2016	Altos directivos y área de gestión y desarrollo humano	Escrita	Mensual
							Revisar el manual de puestos, funciones y perfiles de los cargos	01/09/2016	01/09/2017	Altos directivos y área de gestión y desarrollo humano	Escrita	Anual
							Diagnosticar el perfil de los colaboradores y compararlo con el perfil que requieren los diferentes puestos	01/09/2017	01/09/2018	Altos directivos y área de gestión y desarrollo humano	Escrita	Anual
							Elaborar el plan de desarrollo de líneas de carrera	01/09/2018	01/09/2020	Altos directivos y área de gestión y desarrollo humano	Escrita	Anual
Aprendizaje y Crecimiento	Incrementar la participación de mercado	% de participación de mercado	Total de nuevos soles negociados en la BVL	5	50	E1, E4, E6, E5, E7, E8, E9, E10, E12, E14, E15, E16, E17	Realizar un estudio para identificar las razones por las cuales las personas no invierten en la BVL	01/09/2015	01/03/2016	Consultores	Escrita	Mensual
							Realizar un estudio para identificar en qué zonas del país está la mayor cantidad de personas no bancarizadas (personas que no hacen uso de los servicios que presta cualquier banco)	01/03/2016	01/03/2017	Consultores	Escrita	Anual
							Planear la expansión de la empresa en tres sedes adicionales a las establecidas de acuerdo a los resultados de los estudios realizados	01/03/2017	01/09/2017	Altos directivos y área de gestión y desarrollo humano	Escrita	Mensual
							En conjunto con el Banco de Crédito del Perú, realizar disertaciones en materia de valores y difundir la cultura bursátil a nivel nacional	01/09/2017	01/03/2019	Asesores bursátiles y asesores de inversión	Escrita	Mensual
							En conjunto con el Banco de Crédito del Perú, iniciar una campaña intensiva de marketing digital	01/09/2015	01/09/2020	Equipo de publicidad para definir el mix de marketing	Digital	Mensual
	Implementar aplicativo de registro electrónico de clientes					E9, E6, E10, E11, E12, E14, E15	Realizar un estudio del costo de diseño e implementación del aplicativo de registro electrónico de clientes	01/09/2015	01/12/2015	Especialistas en desarrollo de software	Escrita	Mensual
							Subcontratar el diseño del aplicativo de registro electrónico de clientes	01/12/2015	01/06/2016	Especialistas en desarrollo de software	Escrita	Mensual
										Especialistas en desarrollo de software y colaboradores del área de operaciones y asesoría bursátil	Escrita	Mensual
							Realizar pruebas del aplicativo	01/06/2016	01/12/2017			
							Realizar un estudio de tiempos comparativo entre el proceso de registro manual y el proceso de registro electrónico	01/12/2017	01/12/2018	Colaboradores del área de operaciones y asesoría bursátil	Escrita	Anual
							Evaluar los resultados	01/12/2018	01/03/2019	Comisión integrada por altos directivos, colaboradores del área de operaciones y asesoría bursátil	Escrita	Mensual

11.2.- Plan estratégico integral:

El Plan Estratégico Integral ayuda al control del proceso estratégico y a los reajustes si éstos fueran necesarios. Tener una visión integral del plan estratégico es fundamental, ya que resume todo el modelo secuencial del proceso estratégico en un solo cuadro.

A continuación, el Cuadro N° 75 presenta el Plan Estratégico Integral:

Cuadro N° 75: Plan Estratégico Integral



Misión:
"Brindar el mejor servicio de asesoría e intermediación en materia de valores, operaciones de bolsa, custodia de valores y administración de portafolios a todos nuestros clientes de acuerdo a sus proyectos de vida"

		Visión: "Ser la mejor y más confiable sociedad agente de bolsa del Perú en el año 2020"						
REPOSITORIO DE TESIS UCSM	Intereses Organizacionales: 1.- Incremento de la participación de mercado. 2.- Desarrollo de los clientes, ofreciéndoles productos de acuerdo a sus proyectos de vida. 3.- Desarrollo de los colaboradores, ofreciéndoles una línea de carrera dentro de la organización. 4.- Mantener sólidos ratios financieros. 5.- Eficiencia operativa.	UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTA MARÍA Objetivos de Largo Plazo						
	Estrategias	OLP 1: Incrementar la participación de mercado del total negociado en la BVL a 50% para el año 2020.	OLP 2: Incrementar el valor de todos los portafolios de inversión administrados en por lo menos 10% para el año 2020.	OLP 3: Trazar la línea de carrera de los colaboradores de acuerdo a sus competencias y a las necesidades de talento de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para el año 2020.	OLP 4: Incrementar la utilidad neta en 50% para el año 2020.	OLP 5: Implementar un aplicativo de registro electrónico de clientes para el año 2020.		
	E1: Penetración de mercado a través del incremento de la inversión en valores por parte de los clientes actuales, captación de clientes de la competencia y clientes que no invierten en valores pero mantienen sus ahorros en cuentas dinerarias en entidades financieras, especialmente en el BCP.	X	X		X			
	E5: Brindar a los clientes opciones de portafolios de inversión de renta mixta, protegiendo su capital y a la vez ofreciendo rentabilidad en base a la repartición de riesgo en instrumentos tanto de renta fija como de renta variable.	X	X		X			
	E7: Reducción personalizada en las comisiones, no solo para los clientes antiguos, sino también para aquellos clientes nuevos que recién inician sus operaciones en el mercado de valores, con el fin de fidelizar a los nuevos y retener a los antiguos.	X	X					
	E8: Desarrollar campañas publicitarias intensivas de inversión en la BVL a través de los agentes de intermediación para la atracción de nuevos clientes, publicitando los tres tipos de mercados a los cuales pueden acceder los inversionistas y fomentando un mercado confiable y seguro.	X	X		X			
	E9: Fortalecer lazos con el brazo bancario — el Banco de Crédito del Perú— con el objetivo de atraer clientes de las diferentes bancas.	X		X	X	X		
	E16: Implementar el servicio de educación bursátil a los clientes nuevos y actuales de diferentes bancas, a través de charlas y conferencias.	X	X					
	Balanced Scorecard	Objetivos de Corto Plazo						
	Financiera				OCP 4.1: Incrementar los ingresos operacionales en 25%. OCP 4.2: Reducir los costos operacionales en 25%. OCP 4.3: Reducir los gastos de administración en 50%.			
Cliente		OCP 2.1: Realizar un estudio de la cartera de clientes y clasificarlos en función al riesgo que están dispuestos a asumir en sus inversiones. OCP 2.2: Diversificar el riesgo del portafolio del cliente de acuerdo a su perfil en instrumentos del mercado nacional (BVL) y extranjero (NYSE y MILA). OCP 2.3: Realizar seguimiento diario a las inversiones en valores de los clientes, evaluando si es factible o no ejecutar alguna operación de entrada (compra) o salida (venta) de instrumentos.						
Publicación autorizada con fines académicos e investigativos En su investigación no olvide referenciar esta tesis								
Interna			OCP 3.1: Revisar la estructura organizacional. OCP 3.2: Determinar las necesidades. OCP 3.3: Revisar el manual de puestos, funciones y perfiles de los cargos. OCP 3.4: Diagnosticar el perfil de los colaboradores y compararlo con el perfil que requieren					

Conclusiones

1.- Conclusión general:

Cumpliendo con el objetivo general del presente estudio, se logró elaborar el plan estratégico para la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., lo cual traerá como resultado mejorar exponencialmente la competitividad estratégica de la organización. Asimismo, respondiendo a la pregunta de investigación y confirmando la hipótesis planteada, se reafirma que el presente plan estratégico elaborado mejorará la competitividad estratégica de Credicorp Capital Bolsa, puesto que, en primer lugar, ya se tiene un rumbo muy bien definido, que es la visión, y los colaboradores de toda la organización, desde los altos directivos hasta los practicantes pre-profesionales, unirán esfuerzos para alcanzarla. En segundo lugar, gracias a las estrategias generadas, Credicorp Capital Bolsa ya cuenta con los “métodos” por los cuales llegará a cumplir con su visión. En tercer lugar, a través de la aplicación o implementación de las estrategias generadas, Credicorp Capital Bolsa logrará paulatinamente los objetivos de corto y largo plazo y, por consiguiente, de la visión establecida. En cuarto y último lugar, al ya haber implementado las estrategias generadas, Credicorp Capital Bolsa obtendrá índices de desempeño sobresalientes por sobre el promedio del resto de sociedades agentes de bolsa en el sector, evidenciando de esta manera la utilización óptima de recursos y alcanzando los niveles magistrales de competitividad estratégica que se busca, sin mencionar que actuará de acuerdo a las reglas que dictan la ley y la moral y, además, desarrollando actividades que benefician a la nación, como es el servicio de educación bursátil, demostrando su compromiso social y preocupación por el desarrollo de las personas y, consecuentemente, del país.

2.- Conclusiones específicas:

PRIMERA: Se definió un marco de referencia que establece los fundamentos teóricos y conceptuales que enmarcan y ubican la presente investigación, y sirvió de base para el análisis de los resultados.

SEGUNDA: Se definió la visión, la misión y los valores corporativos de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., dándole un rumbo definitivo, una razón de ser y sólidos principios que guíen su actuar.

TERCERA: Se diagnosticó el entorno externo de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. en base a dos análisis: PESTE, donde se identificó 9 oportunidades y 9 amenazas; y de las cinco fuerzas de Porter, donde se identificó 10 factores clave de éxito. Del análisis PESTE, se desprendió la MEFE y dio como resultado 2.70, siendo ésta una respuesta ligeramente positiva para capitalizar las oportunidades y neutralizar las amenazas. Del análisis de las cinco fuerzas de Porter, se desprendió la MPC y dio como resultado 3.29 para Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., liderando por sobre sus tres principales competidores: Continental Bolsa (2.87), Inteligo (2.89) y Scotia Bolsa (2.07).

CUARTA: Se diagnosticó el entorno interno de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. en base al análisis AMOFHIT, donde se identificó 12 fortalezas y 8 debilidades. Del análisis AMOFHIT, se desprendió la MEFI y dio como resultado 2.92, viéndose reflejado una organización medianamente fuerte, en un intento positivo por maximizar las fortalezas y minimizar las debilidades.

QUINTA: Se formuló 5 objetivos de largo plazo gracias al análisis de los principios cardinales y posterior construcción de la MIO. A cada uno de los 5 objetivos de largo

plazo se le formuló objetivos de corto plazo. En total, se formuló 21 objetivos de corto plazo. Para el primer objetivo de largo plazo (incrementar la participación de mercado del total negociado en la BVL a 50% para el año 2020), se formuló 5 objetivos de corto plazo. Para el segundo objetivo de largo plazo (incrementar el valor de todos los portafolios de inversión administrados en por lo menos 10% para el año 2020), se formuló 3 objetivos de corto plazo. Para el tercer objetivo de largo plazo (trazar la línea de carrera de los colaboradores de acuerdo a sus competencias y a las necesidades de talento de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. para el año 2020), se formuló 5 objetivos de corto plazo. Para el cuarto objetivo de largo plazo (incrementar la utilidad neta en 50% para el año 2020), se formuló 3 objetivos de corto plazo. Finalmente, para el quinto objetivo de largo plazo (implementar un aplicativo de registro electrónico de clientes para el año 2020.), se formuló 5 objetivos de corto plazo.

SEXTA: Se formuló 17 estrategias tras haber construido y analizado las matrices generadoras de estrategias, las cuales son la MFODA, MPEYEA, MBCG, MIE y MGE. Posteriormente, estas 17 estrategias pasaron por cuatro matrices filtro o de decisión: MD, MCPE, MR y ME. De estas 17 estrategias, 6 se retuvieron y 11 se mantienen como contingencia. Finalmente, las 17 estrategias generadas se asociaron a los 5 objetivos de largo plazo formulados, verificándose la garantía de su cumplimiento dentro del horizonte de tiempo de 5 años; es decir, para el 2020.

SÉPTIMA: Se elaboró el Balanced Scorecard (BSC) como herramienta de control, con el fin de inspeccionar si efectivamente se están alcanzando los objetivos de corto y largo plazo a través de la aplicación de estrategias en las 4 diferentes perspectivas que ofrece el BSC: financiera, del cliente, interna y de aprendizaje.

Recomendaciones

1.- Recomendación general:

Se recomienda poner en marcha el presente plan estratégico en la empresa Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., debido a los grandes cambios e innovaciones que generará dentro de la misma, haciendo crecer exponencialmente y a niveles sin precedentes su competitividad estratégica, y llevarla de su situación actual a la situación futura deseada.

2.- Recomendaciones específicas:

PRIMERA: Una vez que el plan estratégico sea implementado por los altos directivos, se recomienda comunicar los 5 pilares de éste —visión, misión, valores corporativos, objetivos de corto y largo plazo, y estrategias— a toda la organización, puesto que los colaboradores se sentirán identificados y valorados ya que sentirán que su trabajo y labor de cada día tiene un rol importante para la consecución de los objetivos de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., disfrutando de una satisfactoria sensación de poder y control sobre sus acciones y las distintas situaciones a las que debe enfrentarse, dando como resultado el anclaje de sus mentes y expectativas a cumplir el fin supremo de la organización —la visión— y la generación de sinergias para cumplirla.

SEGUNDA: Un plan estratégico no es estático, sino dinámico, motivo por el cual se aconseja monitorear permanentemente los cambios que provengan del entorno externo, el entorno interno, la competencia, la demanda y los proveedores, y adaptarse a estos cambios a través de la modificación y alineación constante del plan, incorporándolos tan pronto como sea posible.

TERCERA: El cumplimiento de los objetivos de corto y largo plazo sirve de guía para estimar si se están alcanzando las metas trazadas, razón por la cual se sugiere realizar evaluaciones periódicas sobre el estado del cumplimiento de los objetivos de corto y largo plazo, con el fin de controlar y tomar decisiones de retroalimentación y mejora continua.



Bibliografía

1.- Libros Consultados:

- 1.- Ansoff, I. (1965). *Corporate Strategy: An analytic approach to business policy for growth and expansion*. Nueva York: McGraw-Hill.
- 2.- Bennis, W., Nanus, B. (2003). *Leaders: Strategies for taking charge*. Nueva York: Harper & Brothers.
- 3.- Bernal, C. (2010). *Metodología de la Investigación*. Bogotá: Pearson.
- 4.- Collins, J., Porras, J. (1994). *Built to last: Successful habits of visionary companies*. Nueva York: HarperCollins.
- 5.- Crosby, P. (1979). *Quality is free: The art of making quality certain*. Nueva York: McGraw-Hill.
- 6.- D'Alessio, F. (2008). *El proceso estratégico. Un enfoque de gerencia*. México: Pearson.
- 7.- Del Cid, A., Méndez, R., Sandoval, F. (2007). *Investigación. Fundamentos y Metodología*. México: Pearson.
- 8.- Deming, W. (1989). *Calidad, productividad y competitividad. La salida de la crisis*. Madrid: Ediciones Díaz de Santos.
- 9.- Drucker, P. (1954). *The Practice of Management*. Nueva York: Harper & Brothers.
- 10.- Fayol, H. (1916). *Administration industrielle et générale; prévoyance, organisation, commandement, coordination, controle*. París: H. Dunod.

- 11.- Hammer, M., Champy, J. (1993). *Reengineering the corporation: A manifesto for business revolution*. Nueva York: HarperCollins.
- 12.- Hitt, M., Duane, R., Hoskisson, R. (2008). *Administración Estratégica. Competitividad y globalización: Conceptos y Casos*. Mexico: Cengage Learning.
- 13.- Juran, J. (2004). *Architect of Quality: The Autobiography of Dr. Joseph M. Juran*. Nueva York: McGraw-Hill.
- 14.- Klitgaard, R. (1988). *Controlling corruption*. California: University of California Press.
- 15.- Mintzberg, H. (1987). *The strategy concept I: Five Ps for strategy*. Massachusetts: Ballinger.
- 16.- Mintzberg, H. (1989). *Mintzberg on Management: Inside our Strange World of Organizations*. Nueva York: The Free Press.
- 17.- Porter, M. (1980). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. Nueva York: The Free Press.
- 18.- Porter, M. (1985). *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. Nueva York: The Free Press.
- 19.- Porter, M. (1990). *The Competitive Advantage of Nations*. Nueva York: The Free Press.
- 20.- Rowe, A. J., Davis, S. A. (1996). *Intelligent Information Systems: Meeting the challenge of knowledge era*. Connecticut: Greenwood Publishing Group, Inc.

21.- Rowe, A. J., Mason, R. O. (1987). *Managing with style: A guide to understanding, assessing, and improving decision making*. California: Jossey Bass.

22.- Taylor, F. (1911). *The Principles of Scientific Management*. Nueva York: Harper & Brothers.

2.- World Wide Web:

1.- Wikipedia. (2009). Matriz de Ansoff. Recuperado el 10 de Abril de 2015, de http://es.wikipedia.org/wiki/Matriz_de_Ansoff

2.- Centro Nacional de Planeamiento Estratégico. (2013). Ley del Sistema Nacional de Planeamiento Estratégico-D.L. N° 1088. Recuperado el 16 de Abril de 2015, de <http://www.ceplan.gob.pe/ceplan/legal/ley-sistema-nacional>

3.- Centro Nacional de Planeamiento Estratégico. (2013). Plan Estratégico Institucional 2011-2015 REFORMULADO. Recuperado el 16 de Abril de 2015, de <http://www.ceplan.gob.pe/documentos-ceplan/plan-estrat%C3%A9gico-institucional/plan-estrat%C3%A9gico-institucional-2011-2015>

4.- Acuerdo Nacional. (2002). 5. Gobierno en función de objetivos con planeamiento estratégico, prospectiva nacional y procedimientos transparentes. Recuperado el 16 de Abril de 2015, de <http://acuerdonacional.pe/politicas-de-estado-del-acuerdo-nacional/politicas-de-estado%E2%80%8B/politicas-de-estado-castellano/i-democracia-y-estado-de-derecho/5-gobierno-en-funcion-de-objetivos-con-planeamiento-estrategico-prospectiva-nacional-y-procedimientos-transparentes/>

5.- Castro, R. (2014). Los CEO más rentables del Perú: Este es el Top 25 del *ranking* de Semana Económica. Recuperado el 18 de Abril de 2015, de

<http://semanaeconomica.com/article/empresa/147392-los-ceo-mas-rentables-del-peru-este-es-el-top-25-del-ranking-de-semana-economica/>

6.- Wikipedia. (2004). Bolsa de valores. Recuperado el 21 de Abril de 2015, de http://es.wikipedia.org/wiki/Bolsa_de_valores

7.- Barros, A. (2008). El Mercado de Capitales en el Mundo. Recuperado el 21 de Abril de 2015, de <http://www.eumed.net/libros-gratis/2008a/374/EI%20Mercado%20de%20Capitales%20en%20el%20Mundo.htm>

8.- Bolsa de Valores de Lima. (2014). Reseña Histórica. Recuperado el 21 de Abril de 2015, de http://www.bvl.com.pe/acerca_resenahistorica.html

9.- Mercado Integrado Latinoamericano. (2014). Historia. Recuperado el 21 de Abril de 2015, de <http://www.mercadomila.com/QuienesSomos>

10.- Bolsa de Valores de Lima. (2014). Glosario de Términos. Recuperado el 27 de Abril de 2015, de http://www.bvl.com.pe/eduayuda_glosario.html

11.- Bolsa de Valores de Lima. (2014). Preguntas Frecuentes. Recuperado el 27 de Abril de 2015, de <http://www.bvl.com.pe/eduayuda.html>

12.- Banco Central de Reserva del Perú. (2014). Glosario de Términos Económicos. Recuperado el 07 de Mayo de 2015, de <http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/glosario.html>

13.- Banco Central de Reserva del Perú. (2014). Preguntas Frecuentes. Recuperado el 07 de Mayo de 2015, de <http://www.bcrp.gob.pe/sobre-el-bcrp/preguntas-frecuentes.html>

14.- Banco Central de Reserva del Perú. (2015). Reporte de Inflación Enero 2015.

Recuperado el 08 de Mayo de 2015, de

<http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2015/enero/reporte-de-inflacion-enero-2015.pdf>

15.- Banco Central de Reserva del Perú. (2015). Nota Informativa del Programa

Monetario de Abril 2015. Recuperado el 09 de Mayo de 2015, de

<http://www.bcrp.gob.pe/docs/Transparencia/Notas-Informativas/2015/nota-informativa-2015-04-09.pdf>

16.- Banco Central de Reserva del Perú. (2015). Presentación del Programa

Monetario de Abril 2015. Recuperado el 09 de Mayo de 2015, de

<http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Presentaciones-Discursos/2015/presentacion-05-2015.pdf>

17.- Parodi, C. (2012). ¿Cómo funciona la política monetaria en el Perú?. Recuperado

el 09 de Mayo de 2015, de <http://blogs.gestion.pe/economiaparatodos/2012/01/como-funciona-la-politica-mone.html>

18.- Suclupe, A. (2015). Tipo de cambio: ¿Puede el dólar llegar a S/. 3.20 este año?.

Recuperado el 11 de Mayo de 2015, de

<http://semanaeconomica.com/article/economia/macroeconomia/152936-tipo-de-cambio-puede-el-dolar-llegar-a-s-3-20-este-ano/>

19.- Martino, J. (2015). Desdolarización: oportunidades para financiarse en soles.

Recuperado el 21 de Mayo de 2015, de

<http://semanaeconomica.com/article/finanzas/banca-y-finanzas/160238-desdolarizacion-oportunidades-para-financiarse-en-soles/>

20.- Arce, R. (2014). Sociedades agentes de bolsa: ¿Por qué 15 de los 25 intermediarios bursátiles registran pérdidas?. Recuperado el 25 de Mayo de 2015, de http://semanaeconomica.com/article/finanzas/146145-sociedades-agentes-de-bolsa-por-que-15-de-los-25-intermediarios-bursatiles-registran-perdidas/?utm_source=boletin&utm_medium=matutino&utm_campaign=2014-10-17&hq_e=el&hq_m=587169&hq_l=4&hq_v=4b52d3e1b5

21.- Gestión. (2014). Ranking SAB 2014 premia a las mejores sociedades agentes de bolsa en el Perú. Recuperado el 25 de Mayo de 2015, de <http://gestion.pe/empresas/primer-edicion-ranking-sab-reconocio-sus-primeros-puestos-2110299>

22.- Instituto Nacional de Estadística e Informática. (2015). Series Nacionales. Recuperado el 07 de Junio de 2015, de <http://series.inei.gob.pe:8080/sirtod-series/>

23.- Wikipedia. (2012). Anexo: Países por número de usuarios de Internet. Recuperado el 07 de Junio de 2015, de http://es.wikipedia.org/wiki/Anexo:Pa%C3%ADses_por_n%C3%BAmero_de_usuarios_de_Internet

24.- Gestión. (2015). Inversión en Investigación y Desarrollo en el Perú subirá en US\$ 500 millones al 2016. Recuperado el 07 de Junio de 2015, de <http://gestion.pe/economia/inversion-investigacion-y-desarrollo-peru-subiria-us-500-millones-al-2016-2124756>

25.- Superintendencia del Mercado de Valores. (2015). Información financiera. Recuperado el 23 de Junio de 2015, de

http://www.smv.gob.pe/frm_infofinansab.aspx?data=DFDB8D146965433EE92C3F195500DDC77E25A22BFD

26.- Parodi, C. (2015). ¿Qué es el apalancamiento?. Recuperado el 24 de Junio de 2015, de <http://blogs.gestion.pe/economiaparatodos/2013/04/que-es-el-apalancamiento.html>

27.- Wikipedia. (2015). Ratio financiera. Recuperado el 26 de Junio de 2015, de https://es.wikipedia.org/wiki/Ratio_financiera

28.- Monografías. (2015). Tipos de estructuras organizacionales. Recuperado el 27 de Junio de 2015, de <http://www.monografias.com/trabajos101/tipos-estructuras-organizacionales/tipos-estructuras-organizacionales.shtml>

29.- Gestión del Talento. (2015). Línea de carrera y planes de sucesión. Recuperado el 08 de Julio de 2015, de <http://blog.pucp.edu.pe/blog/gestiondeltalento/2014/10/28/linea-de-carrera-y-planes-de-sucesion/>

30.- Wikipedia. (2015). Balanced Scorecard. Recuperado el 30 de Julio de 2015, de https://en.wikipedia.org/wiki/Balanced_scorecard

Anexos

Anexo N° 1: Glosario de términos económicos del BCRP



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Glosario de Términos Económicos



Marzo de 2011

Prólogo

El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) pone a disposición del público en general el presente *Glosario de Términos Económicos* con la finalidad de facilitar la mejor comprensión de la información económica en general, en particular la contenida en las publicaciones periódicas del Instituto Emisor.

En ellas el BCRP informa al país sobre el estado de las finanzas nacionales (artículo 84 de la Constitución Política del Perú) y además publica las principales estadísticas macroeconómicas del país.

En el presente Glosario se ha puesto énfasis en los conceptos vinculados a las funciones del BCRP y los términos incluidos en los cuadros y resúmenes informativos de las publicaciones económicas del BCRP, principalmente la Nota Semanal. Estos conceptos están relacionados con las cuentas monetarias, liquidez, crédito, operaciones del BCRP, tasas de interés, sistema de pagos, mercado de capitales, tipo de cambio, inflación, balanza de pagos, producción, remuneraciones, empleo, deuda externa, sector público e indicadores monetarios, entre otros.

La revisión y selección de los términos incluidos en este Glosario fue realizada por la Gerencia Central de Estudios Económicos y la Gerencia Central de Operaciones, mientras que la compilación y edición de los mismos fue realizada por la Gerencia de Comunicaciones.

Lima, marzo de 2011

A

ABS (Asset Backed Securities)

Mecanismo financiero que consiste en la conversión de ciertos activos en títulos de renta fija negociables en un mercado secundario de valores. Consiste en agrupar una serie de activos (hipotecas *subprime*, por ejemplo) en un fondo con el fin de emitir bonos del mismo y colocarlos entre los inversores.

Acción (Share, stock)

Parte alícuota del capital social de una sociedad mercantil que puede ser nominativa o al portador, y estar total o parcialmente desembolsada. Se clasifican según los derechos que otorgan y su valor nominal. En general, da derecho a una parte proporcional en el reparto de beneficios y a una cuota de liquidación si la sociedad se disuelve. También da derecho preferente en la suscripción de nuevas acciones y derecho de voto en las juntas generales.

Activos de reserva del BCRP (Reserves assets of the BCRP)

Activos externos bajo el control efectivo de la autoridad monetaria, la cual puede disponer de ellos de inmediato para financiar directamente los desequilibrios de la balanza de pagos o regular indirectamente su magnitud mediante la intervención en el mercado cambiario. También se les denomina Reservas Internacionales Brutas.

De acuerdo al artículo 72º de la Ley Orgánica del BCRP, están constituidos por:

- Fondos en bóveda en moneda extranjera.
- Depósitos en bancos del exterior de primer nivel, a plazo no mayor de noventa días.
- Valores de entidades internacionales, por períodos no mayores a noventa días.
- Oro.
- Derechos especiales de giro (DEG) asignados por el Fondo Monetario Internacional (FMI).

- Aporte en oro, divisas y DEG a organismos monetarios internacionales, como en el caso del aporte al Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR).
- Saldo deudor (a favor) de las cuentas originadas por convenios de crédito recíproco con otros bancos centrales.

Activos del sistema financiero (sin BCRP) (*Financial system assets excluding the BCRP*)

Activos de entidades sobre los que las unidades institucionales ejercen derechos de propiedad y de los que pueden obtenerse beneficios económicos: ganancias por tenencia o renta.

Activos externos (*Foreign assets*)

Representa los activos disponibles con el exterior.

En el caso de las estadísticas monetarias, comprende todas las categorías de activos, tales como tenencias de moneda extranjera, depósitos, valores, préstamos, derivados financieros y otros activos, frente a no residentes. Los movimientos de los activos externos nos indican el impacto monetario de las transacciones de las sociedades financieras hacia el resto del mundo.

Activos externos a corto plazo (*Short term foreign assets*)

Activos externos susceptibles de convertirse en dinero en efectivo en un periodo inferior a un año.

En el balance de las sociedades financieras comprenden principalmente: los fondos en bóveda en moneda extranjera, los depósitos en bancos del exterior, los valores de entidades internacionales, los préstamos a entidades financieras del exterior (incluyendo operaciones de reporte) y los derivados financieros.

Activos externos a largo plazo (*Long term foreign assets*)

Activos externos con plazo de vencimiento mayor a un año. Están constituidos por activos financieros en moneda extranjera (depósitos, acciones, bonos y préstamos) emitidos en el exterior con menor grado de liquidez.

Activos ponderados por riesgo (*Risk-weighted assets*)

Con el fin de hacer un seguimiento sobre la calidad de los activos de las instituciones financieras, la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (Ley No. 26702) dispone que los activos y créditos contingentes de un banco deban ser clasificados en categorías y ponderados por riesgo. Para ello, se los multiplica por los siguientes factores:

- Categoría I: Activos con riesgo cero por ciento: (0 por ciento).
- Categoría II: Activos con diez por ciento de riesgo.
- Categoría III: Activos con veinte por ciento de riesgo.
- Categoría IV: Activos con cincuenta por ciento de riesgo.
- Categoría V: Activos con cien por ciento de riesgo.

Según la mencionada ley, el monto de los activos y créditos contingentes de un banco, ponderados por riesgo, no puede exceder once veces su patrimonio efectivo.

Activos y contingentes ponderados por riesgo (*Risk-weighted assets*)

Activos y contingentes ponderados por riesgo de crédito más la suma de los requerimientos patrimoniales por riesgo de mercado y por riesgo operacional.

Acuerdo de liquidación de valores (*Securities settlement agreement*)

Son acuerdos y procedimientos que tienen por objeto principal la confirmación, compensación y liquidación de las operaciones con valores, en los que intervengan como mínimo tres entidades.

Acuerdo de recompra, repo (*Repurchase agreement, repo*)

Transacción por la cual una institución financiera adquiere (proporciona), efectivo inmediato vendiendo (comprando) un instrumento financiero ya existente, con el acuerdo simultáneo de revertir la transacción a un precio determinado en una fecha fijada. Estos contratos son de uso común en los Estados Unidos de América y un instrumento de política monetaria de uso cotidiano del Bundesbank de Alemania. Existen varias clases de acuerdos de recompra: de un día para otro ("*overnight repo*"), al término ("*term repo*"), abierto ("*open repo*") y flexible ("*flex repo*").

Acuerdo reverso de recompra (*Reverse repurchase agreement*)

Consiste en una transacción por la cual una institución financiera absorbe o retira liquidez mediante la venta un instrumento financiero ya existente como un bono o una deuda, con el acuerdo simultáneo de revertir la transacción a un precio determinado en una fecha fijada. Esta operación tiene un efecto inverso al de los acuerdos de recompra mediante los cuales primero se inyecta liquidez y luego se retira.

Administración Privada de Fondos de Pensiones AFP (*Administrators of Private Pension Funds*)

Instituciones financieras privadas cuyo fin es administrar un fondo de pensiones conformado por las aportaciones de los trabajadores afiliados al Sistema Privado de Pensiones, para financiar sus pensiones de jubilación, invalidez y supervivencia. El régimen es de capitalización individual y el fondo de pensiones está constituido por las aportaciones de los trabajadores y el rendimiento generado por la inversión de las mismas. En el Perú, tienen derecho a percibir las pensiones de jubilación los trabajadores afiliados al cumplir 65 años de edad y la pensión se calcula con base a los aportes, intereses generados y la redención del bono de reconocimiento, si correspondiera.

Agencia (*Agency*)

Forma de organización frecuentemente usada por bancos en el exterior, cuya oficina cumple funciones de representación y depende legalmente de las decisiones que adopte la oficina matriz.

Además, es usado para referirse a empresas privadas que cotizan en bolsa, patrocinadas por el gobierno de los Estados Unidos. La finalidad de dichas empresas, como es el caso de Fannie Mae y Freddie Mac, es brindar financiamiento al mercado de viviendas, el cual cobró crucial importancia luego de la crisis hipotecaria.

Agencias Calificadoras de Riesgo (*Risk rating agencies*)

Empresa especializada que califica los títulos de deuda en el mercado teniendo en cuenta la capacidad y voluntad de pago. La calificación determina dos grados: de inversión o especulativo. El grado de inversión significa que los títulos a los cuales se aplica no representan un gran riesgo de incumplimiento en sus obligaciones, mientras que el grado de especulación indica que se presentan factores de riesgo que pueden llevar al incumplimiento en el pago.

Además de la calificación, se opina sobre perspectiva que puede ser positiva, estable o negativa. Entre las calificadoras más importantes están: *Standard and Poor's*, *Moody's* y *Fitch Ratings*.

Escala de Calificación de la Deuda de Largo Plazo				
	Moody's	S&P	Fitch	DBRS
Grado de Inversión	Aaa	AAA	AAA	AAA
	Aa1	AA+	AA+	AA (High)
	Aa2	AA	AA	AA
	Aa3	AA-	AA-	AA (Low)
	A1	A+	A+	A (High)
	A2	A	A	A
	A3	A-	A-	A (Low)
	Baa1	BBB+	BBB+	BBB (High)
	Baa2	BBB	BBB	BBB
Grado Especulativo	Baa3	BBB-	BBB-	BBB (Low)
	Ba1	BB+	BB+	BB (High)
	Ba2	BB	BB	BB
	Ba3	BB-	BB-	BB (Low)
	B1	B+	B+	B (High)
	B2	B	B	B
	B3	B-	B-	B (Low)
	Caa1	CCC+	CCC	CCC (High)
	Caa2	CCC	CC	CCC
	Caa3	CCC-	C	CCC (Low)

Agregados monetarios (*Monetary aggregates*)

Categoría amplia de activos líquidos que mide el valor total de la oferta monetaria de una economía. De acuerdo a las normas internacionales sobre estadísticas, el agregado monetario más amplio de un país se denomina "Dinero en sentido amplio". En el caso peruano corresponde al concepto de liquidez de las cuentas monetarias de las sociedades de depósito.

Ahorro en cuenta corriente (*Current account saving*)

El ahorro en cuenta corriente es la diferencia entre ingresos corrientes y gastos corrientes, refleja el flujo de operaciones que no involucran la compra o liquidación de activos o bienes de capital. El ahorro en cuenta corriente permite determinar el monto de los recursos disponibles para invertir. En las cuentas nacionales se emplea para determinar la brecha ahorro-inversión.

Ahorro externo (*External savings*)

Diferencia entre lo que se ahorra internamente y lo que se invierte en la economía; esta diferencia se refleja en la balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos. Si la inversión es mayor que el ahorro interno de la economía, se necesitará complementar con ahorro externo, el que se refleja en el déficit en cuenta corriente.

Ahorro financiero (*Financial savings*)

Parte de la riqueza del sector privado mantenida como depósitos, tenencias de valores, cuotas de participación en fondos mutuos, aportes al sistema privado de pensiones y reservas técnicas de seguros de vida.

Ahorro interno (*Domestic savings*)

Ahorro generado por los residentes en un país o un determinado territorio. De los ingresos de las personas, lo que no constituye ahorro supone consumo, reduciéndose éste se logra un mayor nivel de ahorro. El ahorro, tanto interno como externo, constituyen el conjunto de los recursos nacionales disponibles para la inversión.

Al contado (*Cash, Spot*)

- *Cash*: Sistema de pago en efectivo en el momento en que se realiza la contraprestación. En algunos mercados, toda facturación con vencimiento inferior a 30 días se denomina al contado.
- *Spot*: Término que describe una transacción de una sola vez en el mercado, donde un *commodity* se compra spot a los precios corrientes del mercado. Las transacciones *spot* contrastan con las transacciones a término, en las cuales se especifica una oferta fija de producto en un periodo de tiempo determinado.

Ver: mercado al contado

American Depository Receipt -ADR-

Es un certificado de valor emitido por un banco de los Estados Unidos de América que representa la propiedad de un número de acciones de una compañía extranjera. Este certificado se transa y cotiza en los mercados de valores de los Estados Unidos de América y puede colocarse mediante oferta pública o privada. Cuando es colocado y transado en varios mercados se denomina *Global Depository Receipt* (GDR).

American Depository Shares -ADS-

Valores emitidos por un banco comercial de los Estados Unidos de América, que representan el derecho sobre acciones de una compañía extranjera. La evidencia es un certificado físico.

Amortización (*Amortization*)

- *Repayment*, amortization: Financieramente es el reembolso del principal de los préstamos.
- *Amortization*: En la balanza de pagos registra las obligaciones del período, bajo el principio del devengado, sin considerar si el pago se hace efectivo o no.
- *Redemption*, *retirement*: Práctica exclusiva de las sociedades anónimas y las comanditarias por acciones que consiste en una reducción de capital social mediante el reembolso a los accionistas de todo o parte del valor nominal del capital.

Antidumping (*Antidumping*)

Conjunto de medidas de protección adoptadas por los Estados con el fin de proteger a la industria nacional afectada por la práctica de *dumping* (ver definición) por parte de empresas extranjeras.

Anverso (*Obverse*)

Lado o cara principal del billete, moneda o medalla. En el Perú, el anverso del billete es el lado en el que figura el personaje principal; en la moneda es el lado donde aparece el Escudo Nacional.

Año fiscal (*Fiscal year*)

Año que comprende un ejercicio de operaciones en las empresas. También, periodo de doce meses en el que se mantienen vigentes los presupuestos de gastos e ingresos públicos. Usualmente, como en el Perú, coincide con el año calendario. Las asignaciones, compromisos y pagos relativos a los programas del gasto de un presupuesto pueden extenderse más allá del año respecto del cual fueron autorizados.

Apalancamiento (*Leverage*)

Relación entre capital propio y crédito invertido en una operación financiera. Al reducir el capital inicial que es necesario aportar, aumenta la rentabilidad obtenida. El incremento del apalancamiento también aumenta los riesgos de la operación, pues indica menor flexibilidad o mayor exposición a la insolvencia o incapacidad de atender los pagos.

Apalancamiento global (*Global leverage*)

Término financiero que se refiere al uso de dinero prestado para financiar inversiones o actividades de negocios. El apalancamiento puede aumentar la tasa de retorno, pero también incrementa el riesgo.

Apertura comercial (*Trade openness*)

Proceso mediante el cual se eliminan las barreras que inhiben el comercio exterior de un país, como la reducción de aranceles y trámites de exportación e importación, entre otras.

Apreciación (*Appreciation*)

Aumento del valor de bienes y títulos. También se entiende como el aumento del valor de una moneda en comparación con otras.

Arancel (*Tariff*)

También conocido como tarifa, consiste en los derechos monetarios que gravan las mercancías importadas por un país. Pueden tomar la forma de derechos específicos o derechos ad-valorem. En ocasiones, también se aplica un derecho arancelario a las exportaciones.

Arrendamiento financiero (*Leasing*)

Del inglés “*to lease*”, arrendar o alquilar. Tipo de operación financiera a mediano o largo plazo que consiste en que una empresa (sociedad de leasing), propietaria de bienes, cede a otra (arrendatario) su uso durante un determinado tiempo por un precio distribuido en cuotas periódicas. Al finalizar el plazo establecido, el arrendatario puede adquirir el bien por un valor residual estipulado.

Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) (*Latin American Integration Association*)

Organismo intergubernamental que, continuando el proceso iniciado por la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC) en el año 1960, promueve la expansión de la integración de la región, a fin de asegurar su desarrollo económico y social, y tiene como objetivo final el establecimiento de un mercado común.

Asociaciones Público Privadas (*Public Private Associations*)

Cualquier forma de cooperación voluntaria entre el sector privado y el público. En sentido estricto, es la cooperación basada en un contrato por el que un privado provee servicios de infraestructura asumiendo riesgos pero obtiene beneficios. Usualmente se da en actividades promovidas por el sector público. Normalmente se aplican a actividades que no tendrían rentabilidad comercial sin la participación del Estado.

B

Backwardation (Descuento a término / descuento a plazo)

Condición del mercado en la cual los precios futuros son menores a los precios de entrega inmediata. Esta situación puede ocurrir cuando las expectativas de precios futuros son a la baja y compensan los costos financieros de almacenaje. Se conoce también como mercado invertido.

Balance de riesgos (Balance of risks)

Es una evaluación y ponderación de los diferentes escenarios de posibles desvíos de la proyección respecto al escenario base. Permite realizar un análisis probabilístico de la dirección de divergencia de las variables exógenas.

Balance general (Balance sheet)

Estado financiero que muestra, a una fecha determinada, los bienes, las inversiones y derechos que poseen las empresas, así como sus fuentes de financiamiento, incluido el resultado económico del periodo. La forma tradicional y más usada del balance general es la forma de cuenta, que muestra al activo del lado del Debe (izquierda) y el pasivo y el capital del lado del Haber (derecha).

Balance Sheet Effect

Ver: Efecto Hoja de Balance

Balanza comercial (Trade balance)

Dentro de la balanza de pagos, registra el intercambio de mercancías de un país con el resto del mundo. Su saldo es la diferencia entre los ingresos por exportaciones y los gastos por importaciones.

Balanza de capital a largo plazo (*Long-term capital balance*)

Parte de la Balanza de Pagos que recoge las transacciones en activos y pasivos financieros, con vencimiento superior al año, de una economía con el resto del mundo. Proporciona información acerca del endeudamiento de un país con el resto del mundo. Incluye las inversiones (directas y de cartera) hechas al y recibidas del exterior, así como los créditos comerciales y financieros.

Balanza de pagos (*Balance of payments*)

La balanza de pagos es un registro estadístico que resume sistemáticamente, para un tiempo específico, las transacciones económicas (aquellas que involucran bienes, servicios e ingreso así como aquellas en donde intervienen activos y pasivos financieros y las transferencias como las donaciones) que realizan los residentes de una economía con el resto del mundo. Usualmente se presentan de modo que la suma de sus rubros refleja la variación del saldo de reservas internacionales del BCRP. El registro de la balanza de pagos es responsabilidad del Banco Central de Reserva según el artículo 73 de su Ley Orgánica.

Balanza de servicios (*Balance of services*)

En la balanza de pagos, registra las transacciones de servicios de un país con el resto del mundo. Su saldo es la diferencia entre el valor de las exportaciones y las importaciones de servicios como: transportes, viajes, comunicaciones, seguros y reaseguros y otros servicios.

Balanza en cuenta corriente (*Current account balance*)

Cuenta de la Balanza de Pagos que recoge todas las transacciones (distintas de aquellas que comprenden recursos financieros) que involucran valores económicos y tienen lugar entre residentes de una economía y el resto del mundo. De manera específica, registra la diferencia entre el valor de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, así como los flujos netos por renta de factores (diferencia entre ingresos y egresos tanto privados como públicas) y transferencias corrientes.

Balanza en cuenta financiera (*Financial account balance*)

Cuenta de la Balanza de Pagos que cubre todas las transacciones (entradas y salidas) relacionadas con los cambios en propiedad de activos y pasivos financieros externos de una economía con el exterior. Dichas transacciones pueden ser tanto de largo (préstamos a largo plazo públicos y privados así como la inversión extranjera directa y en cartera) como de corto plazo (capitales de corto plazo). Finalmente, su saldo permite conocer la posición deudora o acreedora de un país con el resto del mundo.

Banca electrónica (*Electronic banking*)

Prestación de servicios financieros al cliente mediante equipos informáticos de manera que pueda realizar sus transacciones bancarias en tiempo real.

Banca offshore (*Offshore banks*)

Centros financieros regulados que ofrecen ventajas financieras y tributarias; entre los principales se encuentran Gran Caimán, Hong Kong, Líbano, Nassau, Panamá, Singapur, entre otros.

Banca virtual (*Virtual banking*)

Se entiende por banca virtual a los dispositivos utilizados para realizar operaciones a través de medios distintos a la ventanilla de un banco o cajero automático, como son la Internet, la banca telefónica o por software que el banco brinde a sus clientes.

Bancarización (*Bank usage*)

Grado en el que los habitantes de un país hacen uso de los productos y servicios financieros ofrecidos por las entidades bancarias. Un indicador de este concepto es comparar la liquidez o el crédito como porcentaje del PBI.

Banco (*Bank*)

Empresa dedicada a operaciones y servicios de carácter financiero, que recibe dinero del público, en forma de depósitos u otra modalidad, y utiliza ese dinero, junto con su propio capital y el de otras fuentes, para conceder créditos (préstamos o descuentos de documentos) y realizar inversiones por cuenta propia. Se caracteriza por la creación secundaria de dinero a través de sus operaciones crediticias.

Banco Central de Reserva del Perú-BCRP (*Central Reserve Bank of Peru*)

El Banco de Reserva del Perú fue creado el 9 de marzo de 1922 e inició sus operaciones el 4 de abril de ese año. Fue transformado en el Banco Central de Reserva del Perú el 28 de abril de 1931. Es persona jurídica de derecho público. Tiene autonomía dentro del marco de su Ley Orgánica. La finalidad del BCRP es preservar la estabilidad monetaria. Sus funciones son: regular la moneda y el crédito del sistema financiero, administrar las reservas internacionales, emitir billetes y monedas e informar periódicamente sobre las finanzas nacionales.

Banco corresponsal (*Correspondent bank*)

Banco que actúa como depositario de otro radicado en una plaza distinta, a quien se le encomienda determinadas operaciones en representación de su mandante. Organización financiera o bancaria conectada continuamente con otro banco en una plaza o área geográfica diferente, donde este último actúa como agente del primero. A través de este sistema muchos bancos mantienen cuentas en bancos ubicados en los principales países, de tal manera que puedan efectuar sus pagos en las divisas más importantes. Usualmente la corresponsalía se establece en forma recíproca.

Banco de inversiones (*Investment bank, merchant bank*)

Institución financiera que se especializa en proveer servicios financieros, como asesoramiento en fusiones y adquisiciones (mergers), cambio de divisas y administración de portafolio. A diferencia del banco comercial, los bancos de inversiones no se especializan en otorgar préstamos de sus propios fondos. Frecuentemente sirve de agente y aval (underwriter) de nuevas emisiones de valores y como integrante de un sindicato redistribuye la emisión a los inversionistas.

Banco de la Nación – BN (Perú)

Agente financiero del Estado, y cuyo objetivo es administrar las subcuentas del Tesoro Público y proporcionar al gobierno central los servicios bancarios para administrar los fondos públicos. El Banco de la Nación se creó el 27 de enero de 1966 (Ley Nº 16000).

Banco de Pagos Internacionales (*Bank for International Settlements-BIS*)

El Banco de Pagos Internacionales (BPI) es una organización internacional creada en 1930 que promueve la cooperación monetaria y financiera internacional y sirve como un banco de bancos centrales. El BPI (BIS) promover la discusión y análisis de política entre los bancos centrales y la comunidad financiera internacional, es un centro de investigación económica y monetaria, facilitar las operaciones financieras internacionales de los bancos centrales y actúa como fideicomisario de activos financieros. La sede central está en Basilea, Suiza.

Banco Interamericano de Desarrollo-BID (*Inter-American Development Bank-IDB*)

Institución financiera internacional establecida en diciembre de 1959 para promover el desarrollo económico y social de América Latina y el Caribe mediante el financiamiento de proyectos del sector público, con énfasis en producción (agricultura e industria), infraestructura física (transportes y energía) y social (salud, educación y desarrollo urbano). Posteriormente, su actividad también ha estado vinculada al financiamiento de reformas de carácter estructural.

Banco Internacional para la Reconstrucción y Fomento-BIRF (*International Bank for Reconstruction and Development-IBRD*)

El BIRF fue creado en 1948, inicialmente para asistir financieramente en la reconstrucción de los países afectados por la Segunda Guerra Mundial. Posteriormente, su actividad se centró principalmente en la asistencia a los países en vías de desarrollo, a través de la provisión de recursos con fines productivos y desarrollo de infraestructura, así como el financiamiento de reformas de carácter estructural.

Banco Mundial (*World Bank*)

El Banco Mundial es una de las instituciones más grandes de asistencia para el desarrollo, trabaja en más de 100 economías en desarrollo. Se estableció en 1944 en Bretton Woods y tiene su sede central en Washington. Presta directamente a gobiernos o a terceros con el aval de éstos. Su propósito es alentar la inversión privada con préstamos de sus propios recursos; El Banco se financia con la contribución de sus miembros, en proporción a la participación de cada uno de éstos en el mercado mundial, y a través de la colocación de bonos. El Banco Mundial esta constituido por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) o *International Bank for Reconstruction and Development* (IBRD), la Asociación Internacional de Fomento (AIF) o *International Development Association* (IDA), la Corporación Internacional de Finanzas (CIF) o *International Finance Corporation* (IFC), la Agencia Multilateral para la Garantía de Inversión o *Multilateral Investment Guarantee Agency* (MIGA) y el Centro Internacional para el Arreglo de Disputas de Inversión o *International Centre for Settlement of Investment Disputes* (ICSID).

Barreras al comercio (*Trade barriers*)

Medidas proteccionistas que utilizan los gobiernos para evitar o limitar que algunos bienes y servicios sean intercambiados entre diferentes países. Por ejemplo, los costes de transporte, aranceles, cuotas de importación, entre otros.

Barreras fiscales (*Barriers*)

Barreras al comercio derivadas de los impuestos, como el Impuesto sobre el valor agregado o los derechos aduaneros.

Barreras para-arancelarias o barreras no arancelarias (*Non-tariff barriers*)

Mecanismos que utilizan los gobiernos para evitar o hacer más costoso el ingreso de bienes y servicios a su país, tales como cuotas de importación, trámites aduaneros engorrosos o medidas sanitarias. Eventualmente, algunos países optan también por imponer restricciones a la exportación.

Base imponible (*Tax base*)

Valor sobre el cual se aplica un impuesto o derecho. La base imponible puede definirse en:

- Unidades monetarias o valor monetario: en este caso los derechos establecidos se llaman ad valorem (por ejemplo, 12 por ciento del valor CIF de importación).
- Unidades físicas: en este caso los derechos fijados son específicos.

Base monetaria (*Monetary base*)

Ver: emisión primaria

Base tributaria (*Tax base*)

Número de personas naturales y personas jurídicas obligadas al cumplimiento de obligaciones tributarias. Puede también definirse como base imponible, es decir, el monto sobre el cual se grava un impuesto.

Bienes de capital (*Capital goods*)

Denominación que reciben los bienes, como maquinaria y equipo, que son necesarios en el proceso productivo para elaborar otros bienes y que generalmente no se transforman o agotan. En el caso de comercio exterior, corresponde a un rubro de la Clasificación por Uso o Destino Económico (CUODE) para las importaciones. Término aplicado comúnmente al activo fijo.

Bienes de consumo (*Consumer goods*)

Bienes o servicios generalmente destinados al consumo final, no a un proceso productivo.

Bienes de consumo duradero (*Durable consumer goods*)

Bienes que pueden ser utilizados por los consumidores durante un largo período de tiempo, a través del cual se producirá su progresivo deterioro (maquinaria, elementos de transporte, etc.). Son bienes de consumo que generan un flujo de servicios tanto en el futuro como en la actualidad.

Bienes de consumo no duradero (*Non-durable consumer goods*)

Bienes de consumo adquiridos por las economías domésticas, su duración es relativamente breve por lo que su uso es de corto tiempo.

Bienes no transables (*Non tradable goods*)

Son aquellos bienes que por su naturaleza no son susceptibles de ser comercializados en el mercado internacional, por lo que su precio se determina por las condiciones de oferta y demanda en el mercado interno.

Bienes transables (*Tradables goods*)

Bienes susceptibles de ser comercializados internacionalmente (exportados o importados). Su precio tenderá a reflejar el precio internacional más aranceles y costos de transporte en moneda nacional.

Bienes y servicios (*Goods and services*)

En cuentas fiscales, comprende el gasto en bienes que no incrementan el patrimonio del Estado, así como los servicios no personales prestados por personas jurídicas o naturales sin existir relación laboral directa con el Estado.

Billete (*Banknote*)

Documento al portador, usualmente impreso en papel de seguridad y con sistemas de impresión especial; con valor propio (denominación), de curso legal, en la que se representa la unidad monetaria del país, utilizada en el pago de transacciones. Generalmente emitido por el Banco Central.

Billetes y monedas en circulación (*Currency in circulation*)

Saldo de billetes y monedas de curso legal fuera del Banco Central y que se encuentra en poder del público y de las entidades del sistema financiero. Forma parte del pasivo del Balance del Banco Central.

Billón (*Trillion (USA), billion (UK)*)

En Estados Unidos y otros países anglosajones “*billion*” corresponde a mil millones.

Bloomberg

Bloomberg LP Limited Partnership es una compañía estadounidense que ofrece información y análisis del mercado de capitales a través de software financiero, reportes, datos, noticias y plataformas de comercio para las empresas financieras y organizaciones en todo el mundo.

Bolsa de valores (*Stock exchange*)

Mercado organizado en el que se negocia públicamente la compra y la venta de títulos de renta fija y variable (acciones, obligaciones, etc.), bienes, materias primas, etc. Las bolsas facilitan y regulan los cambios comerciales y ofrecen un magnífico medio para conocer las condiciones del mercado. Los bienes que se negocian en las bolsas deben reunir las características de estandarización, fungibilidad y abundancia como para negociarlos con fluidez.

Bono (*Bond*)

Título emitido por un prestatario que obliga al emisor a realizar pagos específicos en un periodo determinado y reconociendo una tasa de interés implícita. El pago de intereses suele efectuarse en forma semestral y anual. Los emisores suelen ser gobiernos, municipalidades y entidades corporativas. A los bonos que tienen un vencimiento menor a 5 años se les denomina de corto plazo, entre 6 y 15 años de mediano plazo y más de 15 años de largo plazo.

Bono corporativo (*Corporate bond*)

Obligación emitida por una empresa para captar fondos que le permitan financiar sus operaciones y proyectos. Los bonos son emitidos a un valor nominal que será pagado al tenedor en la fecha de vencimiento (rescate). El monto del bono devenga un interés que puede pagarse íntegramente al vencimiento o en cuotas periódicas (cupones).

Bono cupón cero (*Zero coupon bond*)

Bono que no paga intereses y se vende con un descuento. Por lo general, se emite a largo plazo y el principal es pagado al vencimiento. Su uso es muy frecuente para reestructurar deudas cuya recuperación es difícil de obtener, goza de beneficios tributarios. En un acuerdo de reducción de deuda tipo Plan Brady, generalmente la garantía se efectúa mediante estos bonos.

Bono del Tesoro (*Treasury Bond*)

Título público de mediano y largo plazo emitido para financiar operaciones del gobierno.

Bono soberano (*Sovereign bond*)

Bono emitido por un gobierno. Su rendimiento es una aproximación del riesgo país que le asigna el mercado al emisor.

Bono subordinado (*Subordinate bond*)

Bono cuyo pago está condicionado a la cancelación de otras deudas. En el Perú, en el caso de las instituciones financieras, la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Ley N° 26702) señala las características de la deuda subordinada para que pueda ser considerada en el computo del patrimonio efectivo de la entidad financiera, principalmente que no puede estar garantizada, no procede el pago antes de su vencimiento, el principal y los intereses quedan sujetos a su aplicación a absorber las pérdidas de la empresa que queden luego de que se haya aplicado íntegramente el patrimonio contable a este objeto (Artículo 233).

Bonos de apoyo al sistema financiero (*Financial system support bonds*)

Bonos adquiridos por el Banco de la Nación pertenecientes a empresas del sistema financiero en las que el Estado tiene participación mayoritaria.

Bonos de arrendamiento financiero (*Leasing bonds*)

Los Bonos de Arrendamiento Financiero (BAF) tienen las mismas características de un bono, pagan cupones periódicamente y el principal al vencimiento. Se les denomina así porque las sociedades financieras que los emiten captan recursos del mercado para destinarlos a la adquisición de bienes que posteriormente serán materia de arrendamiento financiero (leasing).

Bono de interés flotante (*Floating rate note - FRN*)

Modalidad de bono con cupón variable, en el cual la tasa de interés generalmente es estipulada como un spread sobre una tasa de referencia del mercado (LIBOR o la tasa de los fondos federales). El spread se mantiene constante. Título de deuda con un vencimiento entre 5 y 7 años, cuya tasa de interés se ajusta cada 6 meses de acuerdo a las condiciones de mercado.

Bono de reconocimiento (*Pension recognition bonds*)

El Bono de Reconocimiento es un documento emitido por el Estado, por el monto de los de los aportes realizados al Sistema Nacional de Pensiones (SNP). Corresponde ser otorgado a los afiliados a una AFP que cumplan con los requisitos que exige la ley.

Bonos de titulización (*Securitization bonds*)

Son valores negociables de renta fija con rendimiento explícito, emitidos como resultado de la independización de un grupo de activos de una empresa en un patrimonio autónomo para respaldar esos bonos (titulación).

Bonos Globales de Tesoro Público (*Peruvian Global Bonds*)

Son valores emitidos por la República diseñados para ser transados, colocados y cumplidos simultáneamente en varios mercados internacionales y emitidos en moneda nacional o en moneda extranjera.

Bonos hipotecarios (*Mortgage-backed bonds*)

Título-obligación respaldado por hipoteca sobre determinados bienes.

Bonos hipotecarios cubiertos (*Covered mortgage bonds*)

Son valores mobiliarios que confieren a su titular derechos crediticios respaldados con activos. En el Perú la emisión de bonos hipotecarios cubiertos (BHC) está normado por la Ley N° 29637. Los activos de respaldo son créditos hipotecarios y otros activos de primera categoría debidamente identificados sobre los cuales el inversionista tiene un derecho prioritario y exclusivo en caso de incumplimiento del emisor.

Bonos indexados (*Indexed bonds*)

Título que promete pagos ajustados por la tasa de inflación. Bonos cuyos intereses están ligados a la evolución de un determinado índice.

Bonos por canje de deuda pública (*Debt Exchange bonds*)

Bono u obligación que llegado el momento de su amortización, si el tenedor lo desea, puede ser cambiado por otro de deuda pública de similares características. Esta operación de canje de deuda comprende el retiro anticipado de los bonos soberanos y el intercambio de éstos por nuevos bonos que se emitirán como series en reapertura.

El objetivo de esta operación de administración de deuda es reordenar el perfil de la deuda interna con el propósito de establecer plazos relevantes para el establecimiento de la curva de rendimiento. Esta medida dotará de mayor liquidez y profundidad al mercado doméstico, permitirá al gobierno reducir el riesgo de refinanciamiento de la deuda e incrementar la vida media y duración de la misma al intercambiar vencimientos próximos por amortizaciones a más largo plazo.

Bonos Soberanos de Tesoro Público (*Peruvian Sovereign Bonds*)

Son valores emitidos por la República de contenido crediticio, nominativos, libremente negociables y estarán representados por anotaciones en cuentas inscritas en el registro contable que mantiene CAVALI S.A. ICLV (CAVALI) y listados en la Bolsa de Valores de Lima.

Bonos VAC (*Inflation-indexed bonds / VAC bonds*)

Bonos cuyo valor nominal está indexado a la inflación. En este esquema el tenedor del bono asegura una rentabilidad real por el bono. De acuerdo al artículo 240º de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, el Banco Central de Reserva publica el índice de reajuste diario por inflación aplicable a deudas contratadas bajo esta modalidad y que se denomina Valor Adquisitivo Constante (VAC).

Bóveda de custodia (*Custody vault*)

Es un recinto o espacio físicamente delimitado, dentro de la bóveda que una empresa del sistema financiero mantiene en sus propias instalaciones o en una empresa de transporte, custodia y administración de numerario. Constituye una extensión de las bóvedas del BCRP y de uso exclusivo para el depósito, traslado y retiro de numerario vinculados al sistema de custodia.

Brecha ahorro-inversión (*Saving – investment gap*)

Definida como la diferencia relativa entre el ahorro interno y la inversión total. El análisis de esta brecha está asociado a los desequilibrios en el lado real de la economía y a los aumentos en los niveles de inversión del sector público como el privado.

Brecha del producto (*Output gap, GDP gap*)

La brecha del producto es la diferencia entre el nivel del producto observado y el nivel del producto potencial.

Brecha fiscal (*Fiscal gap*)

Es la diferencia positiva o negativa que se registra en los gastos públicos y los ingresos públicos.

Brecha producción a demanda interna (*Production and domestic demand gap*)

Es la relación de la variación del PBI con respecto a la variación de la demanda interna.

Bretton Woods

Sistema monetario internacional cuyas bases se establecieron en el Acuerdo de *Bretton Woods (New Hampshire)* en 1944. En este sistema, la moneda de cada país miembro tenía una paridad fija con el dólar de los Estados Unidos de América y este último mantenía un cambio fijo en oro (US\$ 35 la onza de oro). Los Estados Unidos de América mantenían reservas en oro, en tanto que el resto de países mantenía reservas en oro o dólares. El objetivo del tipo de cambio fijo era evitar la especulación y contribuir al desenvolvimiento de la economía mundial afectada por la II Guerra Mundial. El Acuerdo *Bretton Woods* dio lugar a la creación del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial. El sistema *Bretton Woods* de tipo de cambio fijo fue eliminado en 1971, cuando el Gobierno de Estados Unidos se vio imposibilitado de cambiar oro por moneda al precio de 35 dólares la onza.

BRIC's

El G-4 o grupo BRIC está compuesto por Brasil, Rusia, India y China. Estos países están entre los diez más extensos, Rusia primero, China tercero, Brasil quinto e India séptimo; entre los diez más poblados, China primero, India segundo, Brasil quinto y Rusia noveno, y entre las primeras diez economías, China segunda, India cuarta, Rusia séptima y Brasil novena.

C

Caja (Cash; Cashier)

En un sentido amplio, hace referencia a la liquidez o el dinero. En las cuentas del activo de una organización, son las que contienen los recursos de disponibilidad inmediata a la que se debita la cobranza e ingresa los fondos por todo concepto (ejemplo: ventas).

En las organizaciones financieras corresponde a la sección de las oficinas bancarias adonde se dirige el público para ingresar o retirar fondos u otros valores.

Caja del Tesoro Público (Public Treasury cash flow)

Indicador de la posición financiera del Tesoro Público en el cual se muestran las operaciones de caja en moneda nacional y moneda extranjera, con recursos ordinarios en efectivo.

Caja municipal de ahorro y crédito (Municipal savings and credit bank)

Institución financiera municipal, autorizada a captar recursos del público y cuya especialidad consiste en realizar operaciones de financiamiento, preferentemente a las pequeñas y micro empresas de su ciudad. Conforme el artículo 72° de la Ley N° 27972 o Ley Orgánica de Municipalidades (27 de mayo de 2003), las cajas municipales de ahorro y crédito no pueden concertar créditos con ninguna de las municipalidades del país.

Caja rural de ahorro y crédito (Rural savings and credit bank)

Empresa privada cuyo objeto social es realizar intermediación financiera, preferentemente con la mediana, pequeña y micro empresa en apoyo de la actividad económica que se desarrolla exclusivamente en el ámbito rural donde opera.

Cajero automático (*Automated teller machine - ATM, cash dispenser*)

Se considera cajero automático a cualquier dispositivo electromecánico que permite a los usuarios autorizados, generalmente utilizando tarjetas de plástico que el dispositivo electrónico puede leer, retirar dinero en efectivo de sus cuentas y/o acceder a otros servicios, tales como consultas de saldo, transferencias de fondos, pagos diversos o aceptación de depósitos, y compra y venta de moneda extranjera. Los cajeros automáticos pueden ser operados ya sea en línea, con acceso en tiempo real a una base de datos para efectos de autorización, o fuera de línea.

Calificación de riesgo crediticio (*Credit risk rating*)

Estudio económico-financiero de un sujeto emisor de valores que tiene por objeto analizar la solvencia económica del mismo. El análisis es realizado por las agencias de calificación y su resultado se sintetiza en una nota.

Cámara de Compensación Electrónica (*Electronic Clearing House*)

En el Perú varias instituciones financieras se han asociado para formar la Cámara de Compensación Electrónica (CCE), institución privada con la función de administrar la compensación entre diferentes instituciones financieras de determinados instrumentos de pago de bajo valor ("retail payments"), los que se caracterizan por ser de bajo valor individual y por representar un gran número de transacciones, lo cual los hace instrumentos masivos. Entre ellos tenemos los cheques, las transferencias, los débitos directos, las cuotas de crédito y las letras de cambio. La CCE inició sus operaciones en noviembre de 2000, siendo sus propietarios los bancos, y realiza un proceso de compensación o "neteo" y genera un solo cargo o abono para las entidades participantes por cada instrumento.

Canal de expectativas (*Expectations channel*)

Es una de las formas a través de la cuál la política monetaria se transmite al sector financiero y real de la economía. Las expectativas que los agentes se forman sobre la política monetaria futura influye en sus decisiones de ahorro, consumo e inversión, que finalmente afectan la evolución de la actividad económica y la inflación.

Canal de transmisión de política monetaria (*Monetary policy transmission channel*)

Ver: Mecanismo de Transmisión de la Política Monetaria.

Canasta de consumo (*Consumption basket*)

Conjunto de bienes y servicios adquiridos por un consumidor representativo de la economía. En el Perú, sirve de base para la elaboración del Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana. A partir de enero del año 2010, el INEI calcula el IPC de Lima Metropolitana con una nueva estructura de ponderaciones con año base 2009. Esta nueva estructura de la canasta se ha estimado sobre la base de los resultados de la Encuesta Nacional de Presupuestos Familiares (ENAPREF) realizada entre mayo 2008 – abril 2009. La canasta que usa el INEI está conformada por los siguientes grupos de consumo:

LIMA METROPOLITANA: PONDERACIONES DE GRANDES GRUPOS DE CONSUMO			
	ENAPROM 1994	ENAPREF 2009	Diferencia
Alimentos y Bebidas	47,55	37,82	-9,7
Vestido y Calzado	7,49	5,38	-2,1
Alquiler de vivienda, combustible y electricidad	8,85	9,29	0,4
Muebles, enseres y mantenimiento de la vivienda	4,95	5,75	0,8
Cuidados de la salud y servicios médicos	2,90	3,69	0,8
Transporte y Comunicaciones	12,41	16,45	4,0
Esparcimiento, cultura y diversión y serv. de educación	8,82	14,93	6,1
Otros bienes y servicios	7,04	6,69	-0,4

Fuente: INEI.

ENAPROM: Encuesta Nacional de Propósitos Múltiples.

ENAPREF: Encuesta Nacional de Presupuestos Familiares.

Canasta de monedas (*Currency basket*)

Conjunto de monedas de diferentes países considerado relevante para construir indicadores, los que suponen ponderaciones para cada moneda. Los ejemplos más comunes son los Derechos Especiales de Giro (DEG) y la canasta usada en el cálculo de inflación externa.

Canje (*Float*)

Activo de las instituciones financieras que representa sus tenencias de cheques de otras instituciones financieras no presentados a la Cámara de Compensación. En las cuentas monetarias el saldo de cheques en canje se agrega en el rubro “otras cuentas por cobrar”.

Ver: Cámara de Compensación.

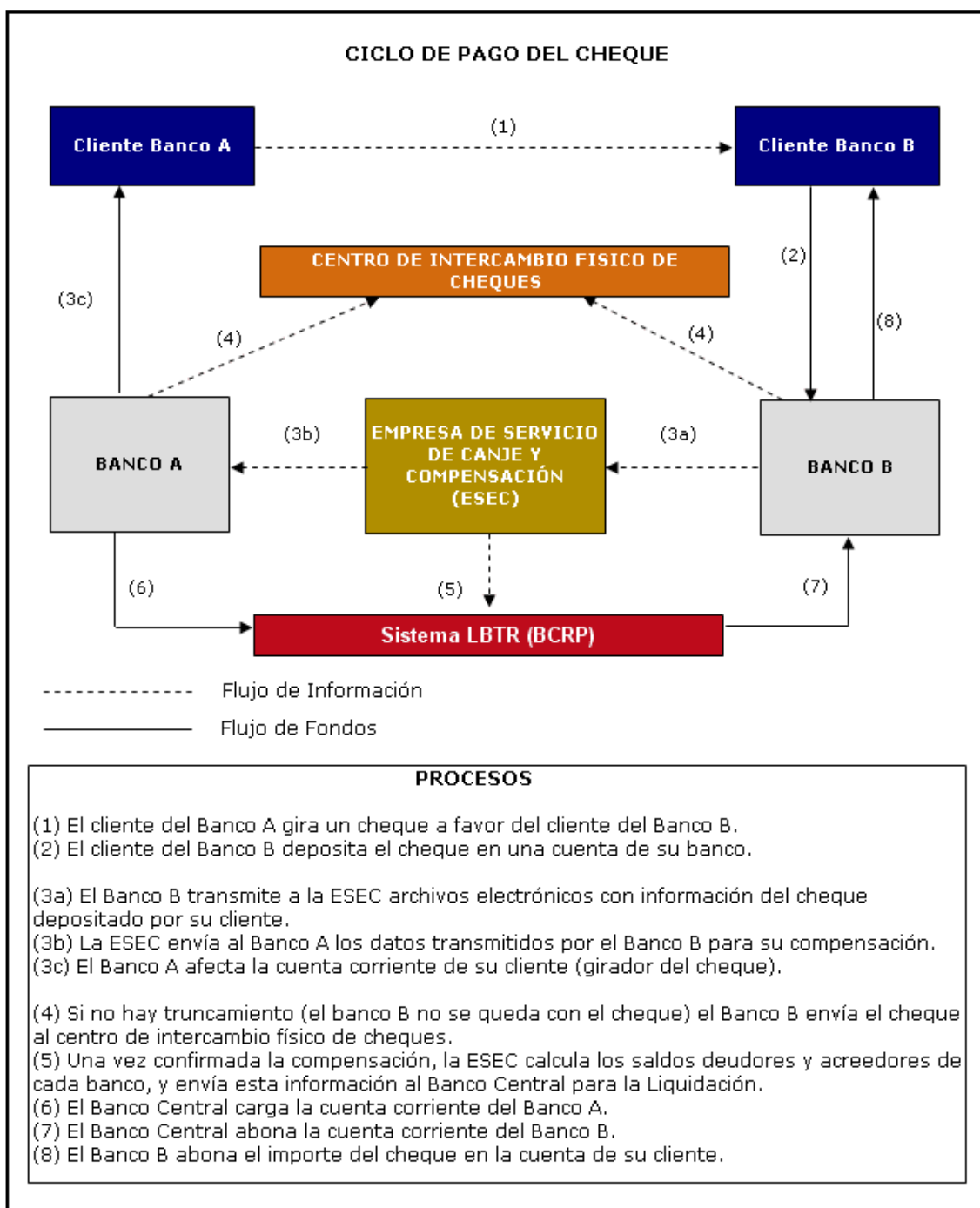
Canje (*Swap*)

Contrato en el que dos compañías se presentan una a la otra pero en diferentes términos (diferentes monedas, tasas de interés fijas y variables, entre otros), de tal forma que no se genere una posición neta de cambio. Las operaciones swaps por lo general son de:

- **Monedas:** Operación consistente en la compra al contado de una moneda contra otra y la simultánea operación inversa de recompra de la moneda original en una fecha posterior, con el objeto de asegurar un precio y no sufrir pérdidas posteriores por fluctuación en las cotizaciones.
- **Activos financieros:** Intercambio de dos activos financieros de igual valor presente, pero que generan flujos de pago distintos.
- **Metales:** Venta de metales preciosos en el mercado spot con compromiso de recompra en una fecha futura pactada de antemano.
- **Banca central:** Operaciones entre bancos centrales, principalmente de los países industrializados, para ofrecer ayuda temporal en apoyo de la balanza de pagos o para financiar la intervención oficial en el mercado de divisas. Se realizan a corto plazo (90 días renovables por un máximo de dos veces) y no dan lugar a ganancias o pérdidas en moneda nacional, por tratarse de una permuta de dos monedas nacionales.
- **Deuda:** Mecanismo utilizado por diferentes países con la finalidad de reducir el nivel de su deuda externa, sin necesidad de usar sus divisas. Los mecanismos más comunes son los canjes de deuda por donación y por inversión.

Canje de cheques (*Check clearing*)

Periodo en el cual un cheque está en proceso de transferencia de fondos interbancarios o de compensación. En la Cámara de Compensación, el canje se efectuará mediante el intercambio físico de los cheques presentados y de los rechazados y el intercambio electrónico de la información relativa a dichos instrumentos, por medio del sistema de comunicaciones de la Empresa de Servicio de Canje y Compensación (ESEC).



Canon (Royalty)

Es la participación de la que gozan los Gobiernos Locales (municipalidades provinciales y distritales) y los Gobiernos Regionales del total de ingresos y rentas obtenidos por el Estado, por la explotación económica de los recursos.

Los Canon existentes son: el Canon Minero, Canon Hidroenergético, Canon Gasífero, Canon Pesquero, Canon Forestal y Canon y Sobre canon Petrolero. Los cinco primeros son regulados por las Leyes Nº 27506, 28077 y 28322 y sus modificatorias; mientras que el denominado Canon y Sobre canon Petrolero se regula mediante legislación especial para cada departamento.

Capacidad de endeudamiento (*Borrowing capacity*)

Capacidad que tiene cualquier persona o entidad jurídica para adquirir recursos ajenos a un tipo de interés dado y hacer frente a su devolución en un período determinado.

Magnitud macroeconómica que representa el importe total de recursos que una nación ha prestado una vez atendidas tanto las operaciones corrientes, de capital y las financieras. Se obtiene sumando a la capacidad de financiación la variación neta de activos financieros.

Capital (*Capital*)

Partida del balance formada por los aportes realizados por los socios en una sociedad.

Uno de los factores de producción, junto con la tierra y el trabajo, que se genera mediante la acumulación de riqueza. En Cuentas Nacionales, el capital hace referencia a los activos producidos que se utilizan repetida o continuadamente, en procesos de producción durante más de un año.

Capital fijo (*Fixed assets*)

Parte del capital de una empresa que se invierte en bienes o servicios que quedarán vinculados a ella de forma permanente, como maquinaria, patentes, etc.

Capitales de corto plazo (*Short-term capitals*)

Rubro de la balanza de pagos que registra los flujos (excluyendo al BCRP) de activos y pasivos de corto plazo de las entidades financieras, de las empresas no financieras (públicas y privadas) y de las unidades familiares residentes. Los flujos de activos comprenden principalmente los depósitos en divisas de las entidades financieras y los depósitos en el exterior de las empresas no financieras y de las unidades familiares. Los flujos de pasivos comprenden el endeudamiento externo por comercio exterior y capital de trabajo. Por corto plazo se entiende un plazo igual o menor a un año.

Capitalización bursátil (*Stock-exchange capitalization*)

Valor de mercado de una empresa inscrita en bolsa, es decir, el valor de la totalidad de acciones en circulación a precio de mercado a una fecha determinada.

Carga fiscal (*Tax burden*)

Indicador del grado de afectación del ingreso de una persona, operación o sector económico por el total de los tributos que le son aplicables. Pueden incluir tributos del Sistema Tributario Nacional (impuestos, derechos arancelarios y tasas), a los gobiernos locales (de acuerdo a la Ley de Tributación Municipal) y a otros fines (Instituto Peruano de Seguridad Social, Fondo Nacional de Vivienda, Servicio Nacional de Adiestramiento Técnico Industrial y Servicio Nacional de Capacitación para la Industria de la Construcción).

Carry

Es el retorno que genera el mantenimiento de un activo específico (*carry* positivo), así como el costo en el que se podría incurrir por el mantenimiento del mismo (*carry* negativo). En las bolsas de metales también se utiliza para describir una operación de préstamo que da como resultado la movilización del metal físico a un almacén por parte del prestatario.

Carry trade

Operación de inversión apalancada, en la que el endeudamiento se hace en una divisa con tipos de interés bajos. Los fondos del crédito se invierten en activos de alta rentabilidad denominados en otras divisas; habitualmente en valores de países industrializados, ya que sus monedas tienen menos riesgo cambiario. Últimamente los especuladores también han invertido en países emergentes.

Carta de intención (*Letter of intent*)

Documento mediante el cual un país miembro expone al Fondo Monetario Internacional (FMI) tanto los motivos por los que solicita el apoyo financiero de dicha institución, cuanto los compromisos que asumirá respecto a determinadas políticas de estabilización que pretende aplicar, de acuerdo con el FMI.

Cartera con problemas potenciales – CPP (*Portfolio with potential problems*)

Categoría de clasificación de la cartera de créditos en la que el deudor presenta una buena situación financiera y de rentabilidad, con moderado endeudamiento patrimonial y adecuado flujo de caja para el pago de las deudas por capital e intereses. En este tipo de cartera el flujo de caja es sumamente sensible a modificaciones de variables relevantes y tiende a debilitarse para afrontar los pagos.

Cartera deficiente (*Bad debt portfolio*)

Categoría de clasificación de la cartera de créditos en la que el deudor presenta una situación financiera débil y un nivel de flujo de caja que no le permite atender el pago de la totalidad del capital y de los intereses de las deudas, pudiendo cubrir solamente estos últimos.

Cartera dudosa (*Doubtful debt portfolio*)

Categoría de clasificación de la cartera de créditos en la que el deudor presenta un flujo de caja manifiestamente insuficiente, no alcanzando a cubrir el pago del capital ni de los intereses; presenta una situación financiera crítica y muy alto nivel de endeudamiento, y se encuentra obligado a vender activos de importancia para la actividad desarrollada.

Cartera de valores (*Portfolio*)

Conjunto de inversiones en títulos, valores de renta fija o variable y otros activos financieros que pertenecen a una persona natural o jurídica. Puede clasificarse según el tipo de activos que lo conforman, como cartera de billetes y cheques (caja) o cartera de colocaciones (préstamos).

Cartera morosa (*Non performing loan portfolio*)

Comprende la cartera pesada más la cartera refinanciada y/o reestructurada.

Cartera Morosa Neta (*Net non performing loans*)

La cartera morosa neta incluye los créditos vencidos, en cobranza judicial, refinanciados y reestructurados netos de provisiones.

Cartera negociable (*Trading portfolio*)

Todas las posiciones afectas a riesgos de mercado, dentro o fuera del balance, incluyendo los instrumentos representativos de deuda, de capital, las posiciones afectas a riesgo cambiario, y las posiciones en “*commodities*”.

Cartera normal (*Normal portfolio*)

Categoría de clasificación de la cartera de créditos en la que el deudor presenta principalmente una situación financiera líquida, con bajo nivel de endeudamiento patrimonial y adecuada estructura del mismo con relación a su capacidad de generar utilidades.

Cartera pesada (*Bad debts*)

Incluye, además de la cartera vencida y en litigio, documentos en cartera y créditos incobrables o de difícil recuperación.

Cartera Reestructurada (Operación Reestructurada) (Restructured loan portfolio)

Son aquellos créditos que están sujetos a la reprogramación de pagos aprobada en el proceso de reestructuración, de concurso ordinario o preventivo, según sea el caso, conforme a la Ley General del Sistema Concursal, Ley N° 27809.

Cartera Refinanciada (Refinanced loan portfolio)

Comprende aquellos créditos directos, cualquiera sea su modalidad, cuyos plazo y/o montos de contrato original han sido modificados, debido principalmente a dificultades en la capacidad de pago del deudor.

Cartera vencida (Non-performing assets, credits, loans)

Comprende el capital de los créditos que no han sido cancelados o amortizados por los obligados en la fecha de vencimiento.

Casa de Moneda (Perú) (National Mint (Peru))

Institución oficialmente autorizada para la acuñación de monedas. La Casa de Moneda de Lima (1565) fue la primera de América del Sur. En 1830 tomó el nombre de Casa Nacional de Moneda y desde 1944 está incorporada a la administración del Banco Central de Reserva del Perú. También conocida como Ceca, nombre de origen medieval que deriva del vocablo árabe "*sikka*" que significa cuño o troquel de moneda (pieza que sirve para estampar, generalmente de acero y cilíndrica).

Casa matriz (Parent company)

Dentro de un grupo de empresas, se denomina así a aquella que encabeza y posee el poder de decisión del grupo mediante el control mayoritario de su propiedad. En la balanza de pagos suele aplicarse a las empresas extranjeras no residentes que poseen inversiones en empresas residentes.

Cavali I.L.C.V. S.A. (Perú)

Sociedad anónima cuyo objetivo es el registro, custodia, compensación, liquidación y transferencia de valores de acuerdo a lo previsto en la Ley de Mercado de Valores y sus normas supletorias y reglamentarias. Cavali registra las operaciones de compra y venta de acciones no representadas en forma física (desmaterializadas) efectuadas en la Bolsa de Valores de Lima.

CDO (Colateral Debt Obligation)

También conocidos como Obligaciones de Deuda Garantizadas. Los CDO son títulos respaldados por un portafolio de préstamos o de títulos de deuda, (como hipotecas, MBS e inclusive otros CDO) que tienen la característica de segmentar los flujos de caja del portafolio de valores en distintos tramos por su rentabilidad y exposición de riesgo. La característica principal de los CDO es que existe un orden de prelación en los pagos, desde los tramos menos riesgosos hacia los más riesgosos.

CEMLA - Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA - Center for Latin American Monetary Studies)

Asociación regional de bancos centrales de América Latina y el Caribe. Su principal cometido desde 1952 es la cooperación entre sus miembros para promover un mejor conocimiento de temas monetarios y financieros en la región. El CEMLA promueve una mejor comprensión de las materias monetarias y bancarias, ayuda a mejorar la capacitación del personal de los bancos centrales, promueve la investigación en los campos de su interés y provee de información a sus miembros.

Censo (Census)

Lista de la población de un país recogida en un momento en el tiempo. Los censos nacionales de población y vivienda se constituyen en la más grande investigación estadística y proporcionan información sobre las características demográficas, sociales y económicas del total de la población, así como sobre la infraestructura y servicios de las viviendas y otros datos de carácter estructural que no cambian significativamente a corto plazo. Es la única fuente de referencia nacional que brinda información sociodemográfica y económica al menor nivel de desagregación geográfica. Los censos temáticos pueden ser: agropecuarios, universitarios, económicos, entre otros.

Central de Riesgos (Banking Risks Office)

Servicio que prestan los bancos centrales de cada país. Analiza la información suministrada por las entidades de crédito sobre los riesgos bancarios asumidos por personas o empresas, con objeto de identificar a los prestatarios que puedan tener problemas de reembolso.

En el Perú, la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú tiene información consolidada y clasificada sobre los deudores de empresas y entidades del sistema financiero, que está a disposición de las mismas, así como del Banco Central de Reserva del Perú.

Central depositaria de valores - CDV (*Central securities depository - CSD*)

Un servicio (o institución) que mantiene los valores y que permite que las operaciones con los mismos sean procesadas mediante anotaciones en cuenta. Los valores representados mediante títulos físicos pueden estar inmovilizados en el depositario o pueden estar desmaterializados (es decir, existen sólo como registros electrónicos). Además de la función de salvaguarda, una central depositaria de valores puede realizar funciones de comparación o conciliación, compensación y liquidación.

Certificado Bancario en Moneda Extranjera-CBME (Perú) (*Foreign currency certificate of deposit (Peru)*)

Título emitido al portador por las empresas bancarias del país contra entrega de dólares de los Estados Unidos de América.

Certificados de Depósito del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) (*Certificates of Deposit*)

El 19 de mayo de 1992, mediante Circular N° 19-92-EF/90, el Directorio del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) autorizó la emisión en moneda nacional de “Certificados de Depósito del Banco Central de Reserva del Perú” o “Certificados BCRP” o “CDBCRP”, con el fin de regular la liquidez del sistema financiero. Están representados por anotaciones en cuenta y pueden ser negociados libremente por sus titulares, debiendo el BCRP ser informado de cualquier transacción para su correspondiente registro. Se colocan mediante subasta pública o colocación directa, con valores nominales mínimos de S/. 100 000,00 cada uno y son emitidos en múltiplos de S/. 100 000,00.

Certificado de Depósito Negociable (*Negotiable certificate of deposit*)

Certificado de depósito de gran denominación (generalmente como mínimo 1 millón de dólares de Estados Unidos de América) que no puede ser cobrado antes de su vencimiento, pero que puede venderse en el mercado secundario.

Certificado de Depósito en Moneda Nacional con Tasa de Interés Variable del Banco Central de Reserva del Perú (CDV BCRP) (*BCRP Variable rate Certificates of Deposit in domestic currency*)

Valores emitidos por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), que representan pasivos de este último a favor del adquiriente. Este instrumento monetario permite regular la liquidez del sistema financiero y aumentar la efectividad de la esterilización asociada con las intervenciones cambiarias.

Los CDV BCRP están denominados en Nuevos Soles, representados por anotaciones en cuenta. La colocación de los CDV BCRP se efectúa mediante el mecanismo de subasta o mediante colocación directa. Los CDV BCRP están sujetos a un reajuste en función de la tasa de interés de referencia para la política monetaria. El monto de los CDV BCRP a emitir lo determina el BCRP de acuerdo con los requerimientos de política monetaria. Se emiten con montos nominales mínimos de S/. 100 000,00 cada uno y en múltiplos de ese monto. El BCRP puede pactar operaciones de compra con compromiso de recompra con los CDV BCRP, así como realizar las demás operaciones que considere necesarias.

Certificados de Depósito con Negociación Restringida del BCRP (*BCRP Certificates of Deposit with Restricted negotiation*)

Los CDBCRP-NR son valores emitidos por el Banco Central de Reserva del Perú con características financieras similares a los CDBCRP, con el fin de regular la cantidad de dinero del sistema financiero.

Fueron creados en un contexto de ingreso de capitales especulativos y, debido a esto, solo pueden negociarse entre las instituciones autorizadas a participar en las subastas de colocación primaria.

Certificados de Depósito Liquidables en Dólares del Banco Central de Reserva del Perú - CDLD BCRP (*BCRP Certificate of Deposits Payable in US Dollars*)

Instrumento monetario dirigido a regular la liquidez del sistema financiero y aumentar la efectividad de la esterilización asociada a las intervenciones cambiarias. Los CDLD BCRP son certificados de depósito en Nuevos Soles emitidos por el BCRP a una tasa de interés fija o variable, pero pagados y redimidos en moneda extranjera. Las ESF entregan moneda extranjera al BCRP por el CDLD BCRP al tipo de cambio del día de la operación y al vencimiento reciben el equivalente en moneda extranjera del CDLD BCRP más sus intereses al tipo de cambio del día. La colocación de los CDLD BCRP se efectúa mediante el mecanismo de subasta o colocación directa y podrán negociarse solo entre las instituciones autorizadas a participar en las subastas de colocación primaria. El BCRP puede pactar operaciones de compra con compromiso de recompra con los CDLD BCRP, así como realizar las demás operaciones que considere necesarias.

Certificados de Depósito Reajustables del BCRP (*BCRP Indexed Certificates of Deposit*)

El 5 de julio de 2002, mediante Circular N° 20-2002-EF/90, se autorizó la emisión en moneda nacional de estos valores o "CDR BCRP", con el fin de regular la liquidez del sistema financiero. Son emitidos en múltiplos de S/. 100 000 y esta representado por anotaciones en cuenta y puede negociarse libremente por sus titulares, debiendo el BCRP ser informado de cualquier transacción para su correspondiente registro.

Estos valores se reajustan en función de la variación del tipo de cambio del dólar de los Estados Unidos de América registrado entre la fecha de colocación y la de vencimiento. Su colocación es mediante el mecanismo de subasta o mediante colocación directa.

Ver: Política monetaria

Certificados de Depósitos a Plazo del BCRP (*BCRP Larger Term Certificates of Deposit*)

Los certificados de depósitos a plazo son instrumentos monetarios alternativos a los Certificados de Depósito, buscan apoyar los mecanismos de esterilización de la liquidez utilizada en la compra de moneda extranjera. El Banco Central ofrece estos depósitos para captar moneda local de las instituciones financieras, mediante subasta u otro mecanismo.

Cheque (*Check*)

Una orden escrita que va de la parte del girador al girado, normalmente un banco, requiriendo pagar una suma especificada a pedido del girador o de un tercero especificado por el girador. Los cheques se pueden utilizar para liquidar pagos (deudas) y para retirar dinero de los bancos.

Chips -Sistema Interbancario de Compensación de Pagos- (*Clearing House Interbank Payments System (CHIPS)*)

Sistema computarizado interbancario de transferencia de fondos y compensaciones entre sus miembros en el mercado de Estados Unidos de América. Fue puesto en operación en 1981 por la *New York Clearing House Association* con el propósito de facilitar y agilizar el creciente número de transferencias de fondos efectuadas en Nueva York. Las transferencias se realizan sin restricción durante el día fijándose la posición neta del balance a las 16:30 (hora de Nueva York). Cada compensación bilateral se efectúa a más tardar a las 18:00.

Choques de demanda (*Demand shocks*)

Son aquellos movimientos en la demanda agregada no esperados, que tienen la característica distintiva de inducir, cuando son positivos, un mayor nivel de actividad económica e inflación. Por ejemplo, cambios no esperados en la política fiscal o monetaria.

Choques de oferta (*Supply shocks*)

Cambios en la productividad de los factores de producción o perturbaciones en la oferta de trabajo. Por ejemplo, innovaciones tecnológicas o de eficiencia o la ocurrencia de desastres naturales que afectan de manera importante la capacidad productiva de un país.

Choques de política monetaria (*Monetary policy shock*)

Son cambios no esperados en el instrumento de política monetaria. Los choques de política monetaria son choques de demanda en la medida que inducen a las familias y empresas, de ser expansivos, a gastar más.

Choques de tipo de cambio (*Exchange rate shocks*)

Son cambios no esperados en el tipo de cambio, y no están asociados a la política monetaria doméstica o externa.

CIF -Cost, Insurance, Freight-

Término de la Cámara de Comercio Internacional, indica que el precio se refiere a la mercancía puesta en puerto de destino con el flete pagado y el seguro cubierto.

Circulante (*currency*)

- Activo circulante/pasivo circulante: aquello que se puede realizar en el corto plazo, generalmente dentro de un año (activo circulante) o que es exigible también a corto plazo (pasivo circulante).
- *Currency in circulation*: En estadísticas monetarias, billetes y monedas de curso legal que se encuentran en poder del público.

Circulares del Banco Central de Reserva del Perú (Perú)(BCRP circulars)

Disposiciones emitidas por el BCRP que son de cumplimiento obligatorio por las entidades del sistema financiero y las demás personas naturales y jurídicas.

Clasificación de largo plazo (*Long-term rating*)

Calificación de los instrumentos de inversión empleada por las empresas de clasificación de banca internacional y de inversiones. La calificación utilizada por *Standard & Poor's* y la mayor parte de empresas es la siguiente:

- AAA: grado más alto de seguridad y fuerte capacidad de repago del principal e intereses.
- AA: grado muy alto de seguridad y capacidad de repago del principal e intereses.
- A: emisiones de valores con un alto grado de seguridad y capacidad para el repago del principal e intereses, pero susceptibles de modificarse en el largo plazo ante condiciones económicas adversas.
- BBB: capacidad de repago puntual del principal e intereses, no obstante existan cambios adversos en los negocios, siendo probable que se incremente el riesgo de inversión.

- BB: obligaciones para las cuales existe la posibilidad de riesgo de inversión ante cambios adversos en las condiciones económicas, financieras y en los negocios.
- B: obligaciones para las cuales existe riesgo de inversión. El repago puntual del principal e intereses no está suficientemente garantizado ante cambios adversos en el contexto económico-financiero.
- CCC: existe la posibilidad de incumplimiento. El repago puntual del principal e intereses depende del clima económico-financiero.
- CC: obligaciones altamente especulativas, con alto riesgo de incumplimiento.
- C: obligaciones en situación de incumplimiento.

Clasificación Internacional Industrial Uniforme de todas las Actividades Económicas –CIU– (*International Standard Industrial Classification of all Economic Activities –ISIC–*)

Herramienta que permite la organización de la información estadística según el tipo de actividad económica. Su empleo es recomendado por el Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas, con la finalidad de hacer comparaciones internacionales entre las estadísticas económicas de cada país. A partir de 1995 entró en vigencia en el Perú la tercera revisión, aprobada por la Comisión Estadística de las Naciones Unidas en 1989. Actualmente, se encuentra disponible la revisión 4 que se adoptaría con el próximo cambio de año base al 2007.

Club de París (*Paris Club*)

Foro internacional que reúne generalmente a los representantes de los países industrializados acreedores con los de un país deudor para renegociar los términos del servicio de la deuda pendiente entre ellos. La deuda negociable está constituida por la otorgada por las agencias oficiales o gobiernos y proveedores que tengan sus créditos protegidos con algún seguro en el país acreedor. Estas reuniones se realizan a solicitud del país deudor. La primera reunión se realizó en 1956 cuando Argentina accedió a reunirse con sus acreedores en París.

Cobertura (*Coverage, hedge*)

- *Coverage*: Fondos con fin provisional que garantizan el cumplimiento de una obligación bursátil. Los agentes requeridos para intervenir en una operación pueden exigir el previo depósito de fondos o entrega de los títulos objeto de transacción.
- *Hedge, hedging*: Estrategia para asegurarse ante cualquier pérdida por variación de precios, tomando una posición a futuro opuesta a la posición spot.

Coeficiente de apalancamiento financiero (*Leverage ratio*)

Cociente que muestra el grado de endeudamiento con relación al patrimonio. En el Perú, para las entidades normadas por la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (Ley No. 26702), el ratio resulta de dividir los activos o créditos ponderados por riesgo entre el patrimonio efectivo y no puede exceder de once veces su patrimonio efectivo.

Coeficiente de dolarización (*Dollarization ratio*)

Mide qué porcentaje de un activo financiero está denominado en moneda extranjera. En el Perú se difunden los coeficientes de dolarización de la liquidez y del crédito. Por ejemplo, el coeficiente de dolarización de la liquidez se obtiene dividiendo la liquidez en moneda extranjera (expresada en moneda nacional al tipo de cambio vigente en la fecha en que se registran las cuentas) entre la liquidez total.

Coeficiente de liquidez (*Liquidity ratio*)

Razón o indicador financiero que mida la proporción de activos líquidos o de fácil realización con el valor exigible a corto plazo, con respecto a pasivos de corto plazo. Proporcionan información acerca de la capacidad de una empresa para hacer frente a sus compromisos de pago a corto plazo.

La SBS ha establecido que las entidades del sistema financiero cumplan con un coeficiente mínimo de liquidez de 8 por ciento en moneda nacional y de 20 por ciento en moneda extranjera.

Coeficiente de monetización (*Monetization ratio*)

Indicador de la cantidad de recursos financieros disponibles (o del tamaño del sistema financiero) respecto a la actividad económica del país. Resulta de dividir el saldo promedio de la liquidez o del crédito de un periodo, expresado en moneda nacional, entre el correspondiente valor del producto bruto interno en términos nominales.

Coeficiente de preferencia por circulante (*Liquidity preference ratio*)

Ver: tasa de preferencia por circulante

Coeficiente de reservas (*Reserves ratio*)

Indicador bancario que muestra la proporción de las reservas que guardan los bancos con respecto a sus cuentas corrientes.

Coeficiente de solvencia o margen de solvencia (*Solvency ratio*)

Es un indicador del respaldo que poseen las empresas para hacer frente a sus obligaciones con terceros. Generalmente se establece una relación entre el patrimonio de la empresa y sus pasivos o deudas.

En el Perú la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP establece indicadores de solvencia siguiendo parámetros ponderados por riesgo y límites al nivel de apalancamiento.

Coeficiente deuda-exportaciones de bienes y servicios (*Export-to-debt ratio*)

Coeficiente que indica la capacidad de pago de un país. Mide la proporción del total de la deuda externa respecto a las exportaciones de bienes y servicios no financieros.

Coeficiente deuda-PBI (*Debt-to-GDP ratio*)

Mide la proporción de la deuda total respecto al producto bruto interno. Cociente que indica la capacidad de pago del país.

Coeficiente Gini (*Gini coefficient, Gini inequality index*)

Es un índice que sirve para medir la distribución del ingreso dentro de una sociedad. El coeficiente de Gini puede adoptar valores entre cero y uno; el primer caso correspondería a una distribución completamente igualitaria o uniforme de los ingresos, en tanto que el valor de uno se presentaría en el caso de una distribución totalmente desigual.

Colocaciones (*Loans*)

Préstamos realizados por una institución financiera. Comprende las cuentas que registran los préstamos por el dinero puesto a disposición de los clientes bajo distintas modalidades autorizadas, en función al giro especializado de cada entidad, provenientes de recursos propios, de los recibidos del público en depósito y de otras fuentes de financiamiento

Colocaciones Brutas (*Gross loans*)

Comprende las colocaciones vigentes más la cartera morosa.

Comité de Desarrollo (*Development Committee*)

Órgano encargado de construir consensos y asesorar a la Asamblea de Gobernadores del Banco Mundial (BM) y del Fondo Monetario Internacional (FMI) en cuestiones de financiación del desarrollo.

Commodities

Ver: productos básicos

Compañía de seguros (*Insurance company*)

Son aquellas que a cambio del pago de una prima otorgan una cobertura, dentro de ciertos límites y por el tiempo determinado en el contrato, en favor de un asegurado, en caso que se produzca un siniestro que afecte su vida o patrimonio.

Compensación o neteo (*Clearing or netting*)

Es el procedimiento mediante el cual se sustrae del conjunto de derechos de cada participante las obligaciones que mantiene con los demás participantes, que provienen de la ejecución de órdenes de transferencia de fondos o de valores, aceptadas por el sistema de pagos o de liquidación de valores para un determinado periodo de Compensación. Los derechos y obligaciones se sustituyen por un único derecho o por una única obligación (saldo neto resultante). La compensación se efectúa de conformidad con las normas de funcionamiento del correspondiente sistema.

En los pagos internacionales, los acuerdos clearing son mecanismos de pago compensatorio que admiten modalidades diferentes, según los países o las épocas en que se realicen.

Compensación por Tiempo de Servicios-CTS (Perú) (*Retirement Compensation Arrangement*)

Beneficio social de previsión de las contingencias que origina el cese en el trabajo y de promoción del trabajador y su familia. Este beneficio corresponde a los trabajadores sujetos al régimen laboral privado y está normado por el Decreto Legislativo No. 650. La CTS se genera a partir del primer mes de trabajo y se cancela semestralmente en mayo y noviembre, a través de depósitos en las instituciones financieras elegidas por los trabajadores. La CTS se calcula en función a la remuneración computable y equivale a un dozavo de la misma por mes de trabajo.

Compra con Compromiso de Recompras en moneda extranjera (*Repo in foreign currency, repurchase agreement in FC*)

Instrumento monetario para inyectar liquidez en moneda extranjera al sistema financiero y contribuir a la normal fluidez de las operaciones de los bancos. Mediante estas Repos, el Banco Central podrá otorgar liquidez en dólares a las empresas del sistema financiero a cambio de valores, tales como, los Certificados de Depósito del BCRP y los Bonos del Tesoro Público, con el compromiso de que dichas instituciones financieras reviertan la operación en la fecha que sea pactada. El BCRP cobrará por esta operación una comisión que será equivalente a la diferencia entre la tasa de interés ofrecida en las propuestas y el descuento que se anunciará en la convocatoria. El plazo de estas operaciones de inyección de liquidez podrá ser de un día a más, según las condiciones y necesidades del mercado.

Compra con Compromiso de Recompra de Títulos Valores del BCRP y del Tesoro Público Perú (*Repo or repurchase agreement of BCRP and Treasury securities*)

Es un instrumento de regulación monetaria que permite la inyección de liquidez, fue establecido por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) desde el 22 de agosto de 1997, mediante Circular N° 027-97-EF/90. Actualmente, el BCRP realiza operaciones de compra de Certificados BCRP (CDBCRP) y Bonos del Tesoro Público (BTP), incluyendo a los Bonos del Tesoro Público sujetos a reajuste con el índice de Valor Adquisitivo Constante, con el compromiso de que las empresas del sistema financiero realicen la recompra en la fecha pactada.

Las compras de estos títulos valores se efectúan mediante subasta o compra directa. En estas subastas pueden participar Empresas Bancarias, Financieras y Cajas Municipales de Ahorro y Crédito. La colocación directa consiste en la compra de estos títulos fuera de la subasta, de acuerdo a las condiciones y características que el BCRP determine.

Ver: política monetaria

Compra Temporal de Moneda Extranjera (Perú) (*Temporary purchase of FC*)

Es un instrumento de regulación monetaria, establecido por el BCRP el 23 de mayo de 1997, mediante Circular N° 019-97-EF/90. Por medio de esta operación, el BCRP adquiere moneda extranjera de las empresas del sistema financiero, con el compromiso de reventa al día útil siguiente de haberse pactado la operación. Las empresas que pueden participar son las Empresas Bancarias, Financieras y Cajas Municipales de Ahorro y Crédito. Este instrumento constituye una ventanilla de última instancia, alternativa a los créditos de regulación monetaria. Para determinar su costo financiero se elige el valor mayor entre la devaluación del período de la operación y el tipo de cambio al que se efectuó la compra el día anterior, ajustado por una comisión establecida por el BCRP.

Ver: política monetaria

Compra temporal de títulos valores (*Reverse repos*)

Son operaciones en las cuales un inversionista vende un título hoy y se compromete a comprarlo de nuevo en un plazo determinado, reconociéndole al comprador un rendimiento por el plazo entre estas dos operaciones.

Compra-recompra (*Purchase-repurchase*)

Términos utilizados en las operaciones de crédito con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Se refieren a los desembolsos (compras) o amortizaciones (recompras) de recursos financieros correspondientes a los acuerdos de crédito del FMI. Mediante una compra, el país miembro cambia un monto de su moneda nacional por el equivalente en Derechos Especiales de Giro (DEG) o en moneda(s) de otros países miembros. En un plazo determinado, dicha operación deberá revertirse mediante recompras periódicas.

Compras forward (*Forward contracts, forwards*)

Es un contrato para comprar bienes o papeles transados entre dos partes en el futuro, a un precio fijado hoy.

Compras netas en mesa de negociación (*Net purchases of FC*)

Intervención del Banco Central en el mercado cambiario. Un signo negativo significa que las ventas superan a las compras.

Compras repo (*Repos, repurchase agreements*)

Acuerdo de recompra conocido como reporte o repo, supone la venta, a cambio de efectivo, de valores a un precio especificado con el compromiso de volver a comprar esos mismos valores u otros similares a un precio fijo en una fecha futura especificada o con vencimiento “abierto”.

Compras spot (*Spot purchases*)

Operaciones en las que la entrega y pago del activo contratado se realiza en menos de tres días a contar desde la fecha de contratación. Se aplica a los precios de las mercancías en el lugar y en fecha presentes para entrega inmediata.

Comunidad Andina - CAN (*Andean Community*)

Es una comunidad de cuatro países que tienen un objetivo común: alcanzar un desarrollo integral, más equilibrado y autónomo, mediante la integración andina, suramericana y latinoamericana. El proceso andino de integración se inició con la suscripción del Acuerdo de Cartagena el 26 de mayo de 1969.

Está constituida por Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú, además de los órganos e instituciones del Sistema Andino de Integración (SAI). Antes de 1996, era conocida como el Pacto Andino o Grupo Andino.

Venezuela fue miembro pleno hasta 2006. Chile originalmente fue miembro entre 1969 - 1976, pero se retiró durante el Régimen militar debido a incompatibilidades entre la política económica de ese país y las políticas de integración de la CAN. Este país es miembro asociado desde el 20 de setiembre de 2006, pero ello no supone el reingreso a la CAN.

Conasev - Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (Perú) **(National Supervisory Commission for Companies and Securities - Peru)**

La Conasev es una institución pública del Sector Economía y Finanzas, cuya finalidad es promover el mercado de valores, velar por el adecuado manejo de las empresas y normar la contabilidad de las mismas. Fue creada formalmente el 28 de mayo de 1968, inició sus funciones el 2 de junio de 1970, con la promulgación del Decreto Ley N° 18302. Actualmente se rige por su Ley Orgánica, Decreto Ley N° 26126 publicada el 30 de diciembre de 1992.

Tiene personería jurídica de derecho público interno y goza de autonomía funcional, administrativa y económica. De acuerdo a la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861, la Conasev es la institución pública encargada de la supervisión y el control del cumplimiento de dicha ley.

Condonación de la deuda (*Debt forgiveness, debt cancellation*)

Renuncia del acreedor, acordada con el deudor, al cobro del total o parte de un crédito otorgado. Es distinto a "reprogramación de la deuda", operación que modifica las fechas de vencimiento de la deuda.

Cono monetario (*Coin family*)

Conjunto o familia de monedas de diferente denominación que al colocarlas ordenadas unas sobre otras toman la forma de uno o más conos.

Según los diámetros de las monedas, los conos monetarios pueden ser:

Crecientes.- cuyo diámetro es proporcional a la denominación.

Intercalados.- que ordenadas por sus dimensiones y valor nominal, se alternan las aleaciones empleadas.

Irregulares.- que sus características no guardan un orden armónico entre sí.

Repetidos.- que incluye por lo menos dos denominaciones con el mismo diámetro.

Consumo (*Consumption*)

Actividad que consiste en el uso de bienes y servicios para la satisfacción de las necesidades o deseos humanos individuales o colectivos.

En las cuentas nacionales, es parte del Producto Bruto Interno que no se destina al ahorro, sino a adquirir alimentos, ropa, bienes duraderos como automóviles, educación, ocio, entre otros. Por el lado del sector privado, se considera el gasto de consumo final de los hogares y las instituciones privadas sin fines de lucro que sirven a los hogares. Por el sector público, se considera al consumo de las entidades gubernamentales como los gastos hechos en consumo y servicios y en remuneraciones.

Consumo de capital fijo (*Fixed capital consumption*)

Representa el valor al costo corriente de reposición de los activos fijos reproducibles como maquinaria, instalaciones y equipos consumidos durante un periodo productivo como resultado de su desgaste normal y se constituye por las reservas que hacen los productores por este concepto.

Consumo final (*Final consumption expenditure*)

Comprende los gastos de consumo final de los hogares, las empresas, las instituciones privadas sin fines de lucro y el gobierno.

Consumo intermedio (*Intermediate consumption*)

Valor de los bienes y servicios consumidos como insumo de un proceso productivo, excluidos los activos fijos, cuyo consumo se registra como consumo de capital fijo.

Consumo privado (*Private expenditure*)

Gasto total en bienes y servicios del sector privado de una economía.

Consumo público (*Government expenditure*)

Gasto total en bienes y servicios del sector público de una economía.

Contango (*Contango, normal market*)

Situación del mercado en la cual los precios en los meses de entrega más distantes son mayores que en el mes de entrega más cercano. Opuesto de backwardation.

Prima comprendida en la cotización a futuro con respecto a la cotización al contado. Generalmente refleja el costo del dinero más o menos las expectativas del mercado.

Contingente (*Contingent*)

Operación de créditos fuera de balance. Es la suma de créditos indirectos, líneas de crédito no utilizadas y créditos concedidos no desembolsados, instrumentos financieros derivados y otros diversos.

Contrato a término, contrato a plazo (*Forward contract*)

Contrato no estandarizado que establece una operación financiera en el mercado internacional para una fecha posterior a la fecha spot, es decir después de días o meses. Estas operaciones pueden ser cambio de divisas, compra de metales, adquisición de materias primas o de cualquier valor y están diseñadas específicamente para una transacción entre dos partes (no estandarizado).

Contrato de futuro (*Future contract*)

Contrato normalizado que se negocia en una bolsa o mercado organizado, por el que el comprador se obliga a comprar el Activo Subyacente a un precio pactado (Precio de Futuro) en una fecha futura (Fecha de Liquidación). Como contrapartida, el vendedor se obliga a vender el mismo Activo Subyacente al mismo precio pactado (Precio de Futuro) y en la misma fecha futura (Fecha de Liquidación). Hasta dicha fecha o hasta que se realice una transacción de cierre, se lleva a cabo liquidaciones diarias de pérdidas y ganancias (mantenimiento de márgenes).

Contribución (*Contribution*)

Es el tributo cuya obligación tiene como hecho generador beneficios derivados de la realización de obras públicas o de actividades estatales. (Norma II del Título Preliminar del Código Tributario).

Control cambiario (*Exchange control*)

Mecanismo por el cual las autoridades monetarias aplican un conjunto de medidas destinadas a regular los movimientos de capital y divisas que un país tiene con el extranjero, influenciando directamente sobre la balanza de pagos.

Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de ALADI (*ALADI Reciprocal Payments and Credit Agreement*)

Es un convenio de pagos transfronterizos, de compensación neta y diferida, suscrito por doce bancos centrales, a través del cual se cursan y compensan entre ellos, durante períodos de cuatro meses, los pagos derivados del comercio de bienes originarios de los países miembros; de modo que, al final de cada cuatrimestre sólo se transfiere o recibe, según resulte deficitario o superavitario, el saldo global del banco central de cada país con el resto.

Son suscriptores del CCR-ALADI los bancos centrales de Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, México, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela.

Cooperativa de ahorro y crédito (*Savings and credit union -Peru-*)

Institución de fomento del ahorro cuyo capital está conformado por los aportes de los propios ahorristas y cuya finalidad es otorgar créditos a éstos en proporción a dichos ahorros, generalmente a tasas de interés preferenciales. Pueden operar con recursos del público, previa autorización de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, de acuerdo al procedimiento y a los límites que determine dicho organismo.

Corporación Financiera de Desarrollo S.A -COFIDE- (Perú)

Es una empresa de economía mixta que forma parte del Sistema Financiero Nacional y cuenta con autonomía administrativa, económica y financiera. Desde su creaciónse desempeñó como un banco de primer piso; a partir de 1992 es exclusivamente un banco de desarrollo de segundo piso, canaliza los recursos que administra únicamente a través de las instituciones supervisadas por la Superintendencia de Banca y Seguros. Esta modalidad operativa le permite complementar la labor del sector financiero privado, en actividades como el financiamiento de mediano y largo plazo, del sector exportador y de la micro y pequeña empresa y de programas como Mi Vivienda.

Cospel (*Coin blank*)

Disco metálico acordonado listo para ser acuñado. Puede ser monometálico (una sola aleación), bimetálico (dos aleaciones), trimetálico (tres aleaciones), "chapeado" (recubierto) y de metales preciosos.

Cospel Bimetálico o Bicolor (*Bimetallic or bicolor coin blank*)

Conformado por dos aleaciones de metales de diferente color, una es un aro exterior (anillo) y la otra está inserta en la parte central. Ambas son ensambladas durante la fabricación del cospel o en el proceso de acuñación de la moneda.

Costo de vida (*Cost of living*)

Es el costo mínimo para mantener un nivel de utilidad constante en el tiempo. Mide variaciones de precios de bienes y servicios después de considerar el efecto sustitución ante cambios de precios relativos.

Covenant (*Acuerdos vinculantes*)

Es una cláusula en un contrato de emisión de valores donde se establece las acciones que el emisor y los tenedores de bonos pueden hacer o abstenerse de realizar en determinadas situaciones. Por ejemplo, respecto al uso de las garantías, la realización de nuevas emisiones, las fechas de los reportes, etc. Existen para reducir el riesgo para todas las partes en un bono.

Creación de comercio (*Trade creation*)

Es uno de los principales beneficios de la formación de una unión aduanera. Consiste en el aumento del comercio al interior del nuevo mercado común, como resultado de la eliminación de aranceles dentro del área. Es producto de la sustitución de una fuente de abastecimiento de costos altos por una de menor costo. Este nuevo intercambio comercial puede reemplazar parte de la producción nacional de ciertos bienes, que opera con costos elevados, por importaciones del área común. Los principales beneficiarios son los consumidores nacionales.

Creadores de mercados (*Market maker*)

Agente de un mercado de valores que de forma continuada ofrece títulos al mejor precio de compra y de venta, con el objeto de mantener un nivel mínimo de existencias de dicho valor. Supone una fuente de liquidez para el mercado. En el Perú, el Programa de Creadores de Mercado se inició en marzo de 2003 para desarrollar el mercado de deuda pública.

Crecimiento potencial (*Potential growth*)

Tasa hasta la que una economía podría crecer en caso de usar plenamente todos sus recursos.

***Credit crunch* (Contracción del crédito)**

El *credit crunch* se refiere a una situación de contracción en la oferta del crédito por debajo de un nivel definido por las condiciones prevalecientes de tasas de interés y calidad de los demandantes de crédito en el mercado.

La frase “*credit crunch*” fue acuñada a mediados de 1966, cuando la política monetaria de la FED se hizo más restrictiva en su intento por atenuar el crecimiento de la demanda agregada con el fin de combatir la inflación.

La definición más amplia de “*credit crunch*” o contracción del crédito ha sido resumida por el Council of Economic Advisers (1992): Una contracción del crédito se produce cuando la oferta de crédito está restringida por debajo del rango usualmente identificado con las prevalecientes tasas de interés de mercado y la rentabilidad de los proyectos de inversión.

De forma similar Bernanke y Lown (1992) definen el *credit crunch* como una reducción en la oferta del crédito de los bancos, aún cuando condiciones de mercado de tasa de interés real y calidad de los potenciales demandantes del crédito no han cambiado.

Credit default Swap (CDS)

Es un mecanismo equivalente a una fianza en donde una de las partes compra protección frente a un riesgo de crédito, durante un determinado período de tiempo, a cambio de un pago periódico. El vendedor de protección se compromete a realizar un pago en el supuesto que ocurra una irregularidad en las obligaciones del crédito. Si no ocurre ningún evento, la entidad vendedora de protección no realiza ningún pago. Los eventos de crédito están definidos en el contrato. Otros riesgos diferentes al de crédito, tales como el riesgo de tipo de interés, no son transferidos y permanecen en el balance del comprador.

Crédito (Credit)

- Operación económica en la que existe una promesa de pago con algún bien, servicio o dinero en el futuro. La creación de crédito entraña la entrega de recursos de una unidad institucional (el acreedor o prestamista) a otra unidad (el deudor o prestatario). La unidad acreedora adquiere un derecho financiero y la unidad deudora incurre en la obligación de devolver los recursos.
- Préstamo de dinero para superar situaciones especiales o financiar acciones fuera del alcance de los recursos ordinarios de una empresa. El crédito, al implicar confianza en el comportamiento futuro del deudor, significa un riesgo y requiere en algunos casos la constitución de alguna garantía o colateral.
- En balanza de pagos, suele aplicarse a los préstamos recibidos en las operaciones de financiamiento excepcional o en la cuenta de las reservas netas de la autoridad monetaria. Existen operaciones que en la balanza de pagos deben registrarse como asientos de crédito, tales como los bienes o servicios exportados (disminución de activos reales), reducción de activos financieros (pago en divisas al exterior) y aumento de los pasivos sobre el exterior (préstamos recibidos).
- En términos contables, designa la operación que incrementa el activo de una empresa. Se contrapone al término “débito” que registra una operación contraria.

Crédito al sector privado (Credit to the private sector)

Abarca los préstamos y las inversiones en valores y acciones otorgadas a las empresas privadas no financieras, las sociedades sin fines de lucro y los hogares. En el caso de las cuentas monetarias del sistema bancario, el crédito al sector privado incorpora además los préstamos y las inversiones hacia entidades financieras no bancarias, como las cajas municipales, cajas rurales, fondos mutuos y fondos privados de pensiones.

Crédito contingente (*Contingent credit / loan*)

Son una modalidad de crédito documentario mediante la cual su emisor (empresa bancaria o financiera) asume el riesgo crediticio de pagar al beneficiario un determinado importe ante el eventual incumplimiento por parte del deudor. A diferencia de los créditos directos su finalidad es la de garantizar una obligación. Estas operaciones se registran fuera de la hoja de balance del emisor. Generalmente incluyen a los avales, las cartas fianza, las cartas de crédito, las aceptaciones bancarias.

Créditos de consumo (*Consumer credit / loan*)

Son aquellos créditos otorgados a personas naturales, con la finalidad de atender el pago de bienes, servicios o gastos no relacionados con la actividad empresarial. Son considerados también créditos de consumo los obtenidos a través de las tarjetas de crédito y aquellos otorgados por los grandes almacenes e hipermercados.

Crédito de regulación monetaria (Perú) – CRM (*Monetary regulation or rediscount operation*)

Instrumento de ventanilla del Banco Central creado el 20 de abril de 1999, mediante Circular N° 013-99-EF/90, usualmente conocido como redescuento. Estos créditos están destinados a cubrir desequilibrios transitorios de liquidez de las entidades financieras (deficiencias de encaje). El monto de estos créditos no puede exceder al patrimonio efectivo de la empresa del sistema financiero que lo solicite, de acuerdo a lo normado por la Superintendencia de Banca y Seguros, y se concede en múltiplos de S/. 100 000,00 ó US\$ 100 000,00, cobrándose los intereses por adelantando. La tasa de interés de estos fondos es lo suficientemente alta como para desalentar la toma de fondos del Banco Central y favorecer los préstamos interbancarios. En este sentido, se busca que el sistema financiero acuda al BCRP sólo como prestamista de última instancia. La reglamentación vigente para este instrumento se encuentra en la Circular No. 034-99-EF/90 del 30 de diciembre de 1999.

Ver: política monetaria

Crédito documentario (*Documentary credit*)

Garantía de pago concedida por una institución financiera para una operación de comercio exterior, suele tener la forma de cartas comerciales de crédito. En el caso de importaciones, la carta de crédito es emitida por un banco residente a pedido del importador y a favor del vendedor (exportador) extranjero; puede constituir financiamiento del exterior en la medida que considere pagos diferidos. En el caso de exportaciones, en sentido inverso al de importaciones, puede constituir un financiamiento al exterior si considera pagos diferidos.

Crédito fiscal (*Tax credit*)

Crédito aplicable contra las obligaciones tributarias. Puede asumir diversas formas, como restar de las obligaciones tributarias aquéllas que han sido pagadas en etapas anteriores de la producción o distribución, así como el carácter cancelatorio de algunos impuestos con respecto a otros.

Crédito hipotecario (*Mortgage loan*)

Crédito en el cual el pago de los intereses y del principal está garantizado por la hipoteca de un bien inmueble, la cual queda inscrita en el Registro de la Propiedad. Al igual que el crédito pignoraticio, tiene preferencia de cobro en caso de quiebra o insolvencia del deudor.

Crédito interno neto (*Net domestic credit*)

Total de las operaciones de crédito (colocaciones e inversiones, entre otros) del sistema financiero realizadas con residentes de un país. Está conformado por el crédito neto al sector público, crédito al sector privado y otras cuentas, que incluye activos y pasivos netos como capital, reservas, provisiones y resultados, las inversiones en activo fijo, los fondos en fideicomiso, canjes y la posición de cambio, entre otros. El crédito interno neto es igual a la liquidez total, descontados los activos externos netos.

Crédito para capital de trabajo (*Working capital loan / credit*)

Préstamo otorgado temporalmente al prestatario, con el fin de fortalecer su posición de capital de trabajo. Ejemplo: préstamo estacional o crédito puente.

Crédito público (*Public credit*)

Financiamiento que se otorga a personas o entidades consideradas como sujetos de derecho público, como son las entidades del estado, municipios y organismos descentralizados, así como particulares.

Crédito reestructurado (*Restructured loan*)

Créditos cuyos pagos han sido reprogramados de acuerdo al proceso de reestructuración o que han sido objeto de un convenio de saneamiento.

Crédito refinanciado (*Refinanced loan*)

Créditos directos que han sufrido variaciones de plazo o monto respecto al contrato original, las cuales obedecen a dificultades en la capacidad de pago del deudor.

Crédito suplementario (*Supplementary loan*)

Mecanismo por el cual se incrementa el monto autorizado del presupuesto de ingresos y gastos del sector público.

Crédito swap (*Swap credit*)

Transacción “ligada”, en la cual una parte coloca un depósito en una moneda determinada con un banco extranjero durante el periodo que dicho banco extranjero le presta a un tercero otra moneda. El depósito sirve como incentivo para la transacción y su valor es considerado en la fijación del precio del préstamo.

Cuasidinerio (*Quasimoney, near-money*)

Activos financieros que son sustitutos cercanos del dinero, pero con menor grado de liquidez, tales como los depósitos a plazo, de ahorro, los certificados de depósito y bonos corporativos emitidos por las sociedades de depósito, entre otros. Son pasivos del sistema financiero que, pese a no ser directamente utilizables como medio de pago, pueden convertirse en dinero en poco tiempo.

Son pasivos emitidos por las sociedades de depósito que, pese a no ser directamente utilizables como medios de pago, pueden convertirse en dinero en poco tiempo y sin mayor pérdida de valor.

Cuenta corriente (*Current account*)

Cuenta abierta mediante contrato entre un banco o institución financiera de depósito y una persona física o jurídica por el cual ésta, tras depositar una cierta cantidad de dinero en aquélla, puede disponer de él cuando lo desee. La cuenta se abre a nombre del cliente y en ella se registran cronológicamente todas las operaciones tales como depósitos, retiros, pagos, entre otras. Generalmente los bancos cobran comisiones y gastos de mantenimiento por la cuenta, pagan premios para aquellos que tengan saldos disponibles apreciables. Se diferencia de una cuenta de ahorro en que a su titular se le proporcionan unos cheques o talones con los que puede disponer de su dinero.

Ver: Balanza en Cuenta Corriente para una definición asociada a Balanza de Pagos

Cuenta de capital (*Capital account*)

Comprende las transferencias de capital y la adquisición (enajenación) de activos no financieros no producidos.

Cuenta financiera (*Financial account*)

De acuerdo con la nueva estructura de cuentas de la quinta edición del manual de balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional, incluye los préstamos a largo plazo (público y privado), la inversión extranjera (directa y en cartera), capitales de corto plazo y errores u omisiones.

Ver: Balanza en Cuenta Financiera para una definición asociada a Balanza de Pagos

Cuenta financiera del sector privado (*Private sector long-term capital flows*)

Parte de la cuenta financiera de la Balanza de Pagos que comprende los flujos netos por inversión directa extranjera (incluyendo ingresos por privatización, aportes o retiros de capital), los flujos netos por inversión de cartera extranjera, préstamos del exterior de largo plazo al sector privado residente (desembolsos y amortizaciones), colocación neta de bonos, participación de capital y otros activos externos.

Cuenta financiera del sector público (*Public sector long-term capital flows*)

Parte de la cuenta financiera de la Balanza de Pagos que registra los flujos netos por desembolsar (préstamos y colocaciones de bonos externos), vencimiento de amortizaciones (atendida y no atendida) de la deuda pública externa y la variación de otros activos externos netos de largo plazo.

Cuenta de valuación (*Valuation adjustment account*)

Registra las diferencias como consecuencia de los reajustes en la valuación en moneda nacional de los activos y de las obligaciones del Banco en oro, plata, divisas, Derechos Especiales de Giro u otras unidades monetarias de uso internacional, se acreditan en una cuenta especial, sin considerárseles como ganancias o pérdidas. (Art. 89 de la Ley Orgánica del BCRP).

Cuentas de capitalización individual (Perú) (*Individual capitalization accounts*)

Referidas al Sistema Privado de Pensiones Peruano. Son las cuentas personalizadas de cada empleado que sumadas forman el Fondo de Pensiones administrado por una Administradora Privada de Pensiones. Las cuentas individuales de capitalización contienen principalmente:

- Aportes obligatorios y voluntarios de los trabajadores afiliados.
- Aportes voluntarios de los empleadores.
- El producto de la transferencia efectuada por el primer titular o de la redención de los Bonos de Reconocimiento.

- Ganancias de capital y demás rendimientos que genere el fondo.
- Montos correspondientes a las prestaciones de invalidez y supervivencia pagados por el seguro en los casos que se produzcan tales contingencias.

Cuentas monetarias (*Monetary accounts*)

Las cuentas monetarias son un registro estadístico de los saldos de activos y pasivos de las sociedades financieras, de manera tal que proporcionen una presentación analítica de la función de intermediación financiera. Esto implica por un lado, la agregación y la consolidación de las hojas de balance de los diferentes subsectores de instituciones financieras y por otro, el registro de los activos y pasivos frente a las unidades institucionales domésticas y no residentes (sector externo).

Para cada nivel de consolidación (sistema financiero, sociedades de depósito y/o sistema bancario) las cuentas monetarias muestran la siguiente presentación:

- Los activos externos netos muestran los activos y pasivos frente a no residentes.
- El crédito bruto y neto al sector público, que comprende el financiamiento bruto y neto al gobierno central (incluido los gobiernos regionales) y al resto del sector público (empresas públicas no financieras, gobiernos locales y el resto de entidades del sector público). En el caso de las cuentas monetarias del sistema bancario, el crédito neto al sector público incluye las operaciones con la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE) y el Fondo MiVivienda. A nivel de sociedades de depósito y sistema financiero estas entidades se catalogan como instituciones financieras.
- El crédito al sector privado, que abarca los préstamos y las inversiones en valores y acciones de los hogares, las empresas privadas y las sociedades sin fines de lucro. Se difunden los saldos de sus componentes en moneda nacional y extranjera. En el caso de las cuentas monetarias del sistema bancario, el crédito al sector privado incorpora además los préstamos e inversiones hacia entidades financieras no bancarias como cajas municipales, cajas rurales, fondos mutuos, etc.
- Las otras cuentas netas.
- La liquidez que comprende a los pasivos de las instituciones financieras que toman la forma de dinero o sustitutos cercados del dinero, los cuales se emiten en moneda nacional y moneda extranjera. Las categorías de pasivos que se incluyen en la liquidez son el circulante, los depósitos y los valores emitidos por las instituciones financieras.

Cuentas monetarias del BCRP (*Monetary accounts of the BCRP*)

Panorama de las operaciones del Banco Central de Reserva del Perú. Estas cuentas se caracterizan por presentar los datos de las Reservas Internacionales Netas (RIN), indicador del nivel de liquidez internacional de nuestro país, y de la emisión primaria, indicador de los pasivos del Banco Central que sustentan la expansión monetaria.

Cuentas monetarias del Sistema financiero (*Monetary accounts of the financial system*)

Las cuentas monetarias del sistema financiero proporcionan el panorama completo de activos y pasivos de las instituciones del sistema financiero frente al resto de los agentes domésticos (sector público y privado) y no residentes.

Cuentas monetarias de las Sociedades de depósitos (*Monetary accounts of depositary corporations*)

Panorama que consolida las operaciones de las sociedades de depósito. A partir de este marco analítico se determina la medida de la liquidez de la economía o del dinero en sentido amplio.

Cuentas nacionales (*National Accounts*)

Constituyen un registro completo y pormenorizado de las actividades económicas de una economía y de la interacción entre los agentes económicos. Estas cuentas conforman el Sistema de Cuentas Nacionales, el cual consta de un conjunto de cuentas macroeconómicas que registran principalmente la producción, el ingreso, el consumo, el ahorro y la inversión, así como transacciones financieras por sectores.

Cuota Fondo Monetario Internacional (*Quota in the International Monetary Fund*)

La cuota de un país miembro del Fondo Monetario Internacional (FMI) define los aspectos básicos de su relación con el organismo. La cuota es expresada en Derechos Especiales de Giro (DEG), y es asignada al país miembro en función de sus principales indicadores económicos (producto bruto interno, comercio exterior, balanza de pagos etc.). La cuota de un país miembro del FMI determina el acceso de dicho país a los recursos del FMI, el monto de asignación de DEG y el poder de voto en las reuniones del directorio ejecutivo de dicha institución.

Cupón cero, títulos (*Zero-coupon securities*)

Bonos u obligaciones emitidos por un valor inferior al valor nominal, al que serán amortizados a su vencimiento. Su rentabilidad radica en la diferencia entre el valor de emisión y el de reembolso, pues no pagan intereses a lo largo de la vida del título.

Curso legal (*Legal tender*)

Cualidad de los billetes o monedas de ser de aceptación obligatoria en cualquier transacción monetaria, de conformidad con la ley.

Curva de rendimiento (*Yield curve*)

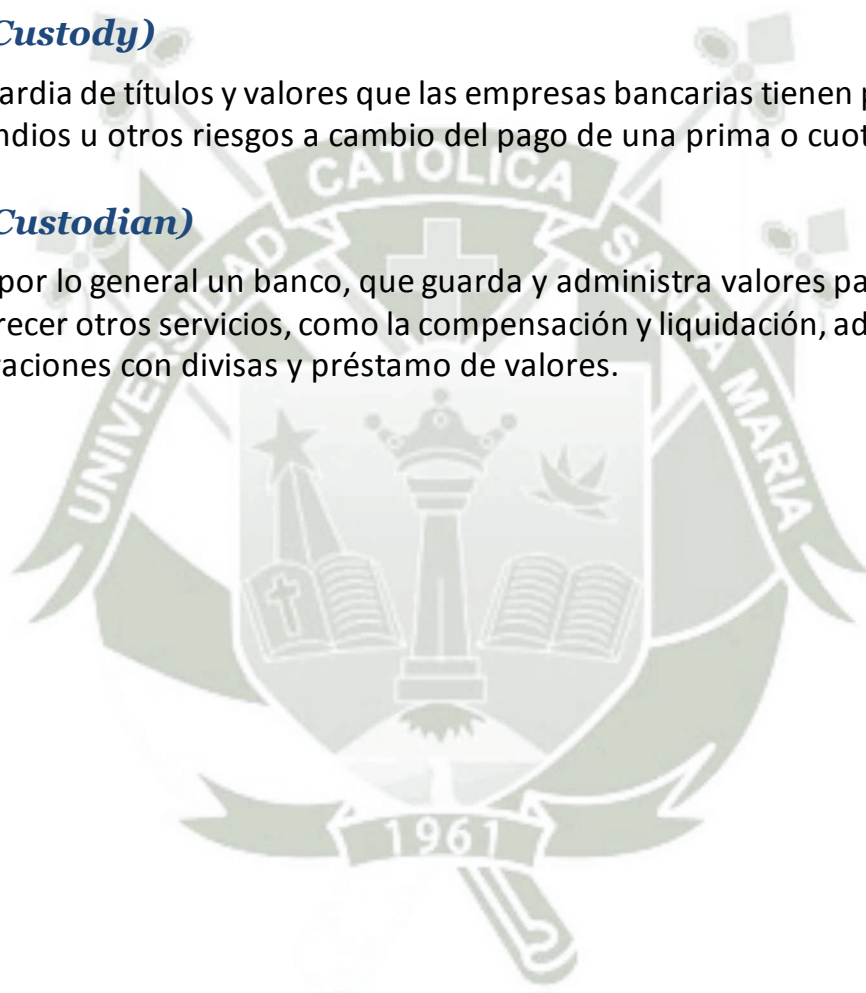
Ilustración gráfica de la relación entre el rendimiento y el plazo de vencimiento de una inversión; normalmente a mayores plazos corresponden mayores riesgos y mayores tasas de interés. Sin embargo, existen otros factores que afectan la pendiente de la curva, como las expectativas de inflación, tanto de los inversionistas, cuanto de los prestatarios.

Custodia (*Custody*)

Servicio de guardia de títulos y valores que las empresas bancarias tienen para protegerlos de robo, incendios u otros riesgos a cambio del pago de una prima o cuota.

Custodio (*Custodian*)

Una entidad, por lo general un banco, que guarda y administra valores para sus clientes y que puede ofrecer otros servicios, como la compensación y liquidación, administración del efectivo, operaciones con divisas y préstamo de valores.



D

Datatec

Datos Técnicos S.A. es una subsidiaria de la Bolsa de Valores de Lima y SIF Icap de México y viene operando desde fines de 1997. Los principales productos que ofrece son los módulos del Sistema de Mercados Financieros SMF DATATEC, el cual viene siendo utilizado en países de Latino América y Estados Unidos; estos módulos son tanto de negociación como de información para todo tipo de mercados financieros.

Débitos Directos (*Direct debits*)

Son débitos (cargos) a la cuenta bancaria de un pagador, que ya han sido autorizados en forma previa y que son iniciados por el beneficiario. Los débitos directos pueden clasificarse en:

- **Débitos procesados por el propio banco:** aquellos débitos cargados a clientes de un banco y transferidos a la cuenta de un beneficiario en el mismo banco.
- **Débitos procesados por una empresa de servicios de canje y compensación:** Aquellos en el cual un cliente pagador instruye previamente a su institución financiera cargar una o varias de sus cuentas en favor de un beneficiario que tiene cuenta en otra institución financiera.

Déficit (*Deficit*)

Situación en la que los flujos de gasto son superiores a los de ingreso y el resultado, en consecuencia, es negativo. Se aplica generalmente a patrimonio y tesorería. Cuando el déficit es público, se financia emitiendo deuda pública o desacumulando depósitos.

Déficit comercial (*Trade balance deficit*)

Saldo negativo de la balanza comercial, ocurre cuando el valor de las exportaciones de bienes es menor que el de sus importaciones.

Déficit de encaje (*Reserve deficit*)

Situación en la que el encaje efectivo de una institución financiera es menor que su encaje exigible.

Déficit de la balanza de pagos (*Balance of payments deficit*)

Situación producida cuando la balanza de pagos de un país presenta un resultado negativo debido a que las transacciones que implican salida de divisas (importaciones de bienes o servicios, inversiones de capital en el extranjero, etc.) superan a las transacciones que implican una entrada de estas (exportaciones de bienes o servicios, ingresos de capital, etc.).

Déficit fiscal (*Overall deficit*)

En cuentas fiscales, refleja la diferencia entre el total de ingresos (corrientes y de capital), y el total de gastos (corrientes y de capital). Se denomina superávit o déficit fiscal según la diferencia sea positiva o negativa, respectivamente.

Deflación (*Deflation*)

Situación inversa de la inflación. Consiste en el descenso general y continuo de precios causado principalmente por la disminución de la cantidad de circulante monetario, lo que origina una disminución en el ritmo de la actividad económica, afecta, entre otros aspectos, al empleo y a la producción de bienes y servicios de un país.

Demanda agregada (*Aggregate demand*)

Consumo e inversión globales, es la demanda total de los bienes y servicios disponibles de un país durante un periodo determinado. Resulta de la suma de la demanda interna (absorción), más la demanda externa (exportaciones).

Demanda externa (*External demand*)

Demanda por los bienes y servicios producidos en un país, proveniente de agentes económicos del exterior (no residentes), es decir, la demanda por las exportaciones de un país.

Demanda global (*Aggregate demand*)

Ver: demanda agregada

Demanda interna (*Domestic demand*)

Demanda por los bienes y servicios producidos en un país,. Los componentes de la demanda interna son el consumo (privado y público) y la inversión (privada y pública). También se le denomina absorción o gasto doméstico.

Demanda por dinero (*Demand for money*)

Función que expresa la cantidad de riqueza que los agentes económicos desean mantener en forma de dinero (que cumple la función de medio de intercambio y reserva de valor), renunciando a gastarlo en bienes y servicios o a invertirlo en otros activos.

Depósitos (Deposits)

Comprende las obligaciones derivadas de la captación de recursos de las empresas y hogares principalmente, mediante las diferentes modalidades, por parte de las empresas del sistema financiero expresamente autorizadas por Ley.

Depósitos call (*Call deposits*)

Son depósitos de los bancos comerciales a plazos cortos aceptados por el Banco Central. Este instrumento contribuye a regular la cantidad de dinero pues el Banco Central fija la tasa a la que está dispuesto a tomar todos los montos que los bancos quieran depositar en moneda nacional.

Depósito a la vista (*Demand deposit*)

Depósito de dinero en los bancos sobre el cual se puede girar mediante la emisión de cheques.

Ver: depósito en cuenta corriente

Depósito a plazo (*Term deposit*)

Depósito de dinero mantenido en una institución financiera por un plazo prefijado de tiempo. Los fondos depositados normalmente no pueden ser retirados antes del plazo estipulado. En caso de retiro, se pierde parte o la totalidad de los intereses correspondientes.

Depósito de ahorro (*Saving deposit*)

Depósito de dinero de libre plazo que realizan el público y las empresas en el sistema financiero.

Depósito en cuenta corriente (*Current account deposit*)

Depósito a la vista de dinero en los bancos, sobre el cual se puede girar mediante la emisión de cheques.

Ver: depósito a la vista

Depósito overnight en el BCRP (*Overnight deposits of the BCRP*)

Instrumento de regulación monetaria que permite a las entidades financieras efectuar depósitos en moneda nacional y extranjera en el BCRP. Estos depósitos se efectúan a un día de plazo y están remunerados a la tasa que fija el BCRP. Constituye un instrumento de ventanilla para retirar automáticamente los excedentes de fondos en cuentas corrientes, luego de cubrir la demanda por encaje. Con ello, se reduce la variabilidad de los depósitos de las entidades financieras en el BCRP.

Los depósitos overnight en moneda extranjera se establecieron el 16 de octubre de 1998, mediante Circular N° 023-98-EF/90. Posteriormente, el BCRP amplió esta ventanilla a los depósitos *overnight* en nuevos soles, el 1 de setiembre de 2000, a través de Circular N° 029 -2000-EF/90.

Depósitos de encaje en el Banco Central (*Reserves held at the central bank*)

Depósitos mantenidos por las instituciones financieras en el Banco Central, bajo la forma de cuentas corrientes en moneda nacional y extranjera, por concepto de encaje. Son parte del encaje total. La regulación de encaje establece un nivel mínimo de fondos de encaje que deben mantenerse como depósitos y que es equivalente a un porcentaje del total de las obligaciones sujetas a encaje.

Depósitos de eurodivisas (*Eurocurrency deposits*)

Depósito en una institución bancaria fuera del país de origen de la moneda en que el depósito está denominado. Las operaciones en euro monedas no están afectas a los dispositivos legales del país de procedencia. El prefijo euro, que originalmente denotaba solo a los depósitos efectuados en Europa, ha sido generalizado para toda moneda transada fuera de su país de origen. Los centros de operaciones en eurodivisas más importantes son: Londres, Nassau, Panamá, Gran Caimán, Tokio, Singapur, Bahrein y Nueva York.

Depósitos en el BCRP (*Deposits at the BCRP*)

El BCRP está facultado para recibir depósitos, de acuerdo al artículo 63º de su Ley Orgánica. Las entidades financieras constituyen depósitos en el BCRP principalmente con fines de encaje. Sin embargo, el Banco Central ofrece depósitos *overnight* a estas entidades como instrumento de ventanilla. Asimismo, el BCRP recibe depósitos, a la vista y/o a plazo, de entidades del sector público, tales como el Tesoro Público, la Oficina de Normalización Previsional ONP y Essalud.

Depreciación de la moneda (*Currency depreciation*)

Pérdida del valor de una moneda con relación a otra moneda, específicamente si sucede en respuesta a cambios en la demanda y oferta del mercado, en un sistema de libre fluctuación. Cuando esta pérdida se produce por decisión de las autoridades monetarias se conoce como devaluación.

Derecho Especial de Giro - DEG (*Special Drawing Right (SDR)*)

Es un activo de reserva internacional creado en 1969 por el Fondo Monetario Internacional (FMI) para complementar las reservas oficiales de los países miembros. Su valor está basado en una canasta de cuatro monedas internacionales fundamentales: el dólar de Estados Unidos, el euro, la libra esterlina y el yen japonés. Los DEG se pueden intercambiar por monedas de libre uso.

El DEG no es ni moneda ni activo frente al FMI. Más bien representa un activo potencial frente a las monedas de libre uso de los países miembros del FMI. Los tenedores de DEG pueden obtener estas monedas a cambio de sus DEG mediante dos operaciones: primero, la concertación de acuerdos de canje voluntario entre países miembros y, segundo, la designación, por parte del FMI, de países miembros con una sólida situación externa para que compren DEG a países miembros con una situación poco firme. Inicialmente, el valor del DEG se definió como un equivalente a 0,888671 gramos de oro fino, que, en ese entonces, era también equivalente a un dólar de Estados Unidos. Sin embargo, al dejarse de lado el sistema de *Bretton Woods* en 1973, el DEG se redefinió en base a una canasta de monedas.

Descalce de monedas (*Currency mismatches*)

Goldstein y Turner señalan que un descalce de moneda ocurre cuando los residentes de un país no se cubren adecuadamente de los riesgos de tipo de cambio. Por ejemplo, en un contexto en el que agentes económicos generan o mantienen activos en moneda doméstica y adquieren obligaciones en otras monedas, una alta depreciación de la moneda doméstica genera una caída grande de la riqueza neta de la economía, la que usualmente es acompañada por una caída en el nivel de producto y un deterioro de la solvencia de las empresas y entidades financieras. Cuyas consecuencias pueden restringir la posibilidad de reducir la tasa de interés en periodos de crisis y la contribuir al "fear of floating" en la conducción de la política de tipo de cambio.

Desempleo (*Unemployment*)

Condición de las personas en edad y disposición de trabajar que buscan activamente un puesto de trabajo, sin encontrarlo. También se denomina desempleo abierto.

Desequilibrio (*Imbalance*)

Situación de una economía en la que dos o más variables económicas no se encuentran en situación de estabilidad. Se aplica a cualquier variación de la oferta o la demanda que no corresponde con un ajuste inmediato del precio.

Desestacionalización (*Seasonal adjustment*)

Procedimiento estadístico mediante el cual se eliminan de una serie de tiempo los movimientos recurrentes dentro de un periodo que sean de naturaleza no económica. Eliminando estas influencias periódicas atribuidas a factores naturales o institucionales, se obtiene una serie que refleja mejor la tendencia de corto plazo. Es por ello que, para hacer un análisis de coyuntura de un determinado fenómeno económico, es conveniente analizarla libre del componente estacional.

Despachos locales de cemento (*Local dispatches of cement*)

Corresponde a las ventas de cemento de las principales empresas cementeras, las cuales consideran tanto la producción local de cemento como las importaciones netas. Esta variable permite en buena parte medir a su vez la evolución del sector construcción.

Desviación del comercio (*Trade diversion*)

Ocurre cuando productos eficientes importados fuera del bloque comercial son sustituidos por importaciones provenientes del interior del bloque como resultado de la diferencia de aranceles. Implica una reducción del bienestar a escala mundial, como consecuencia de la sustitución de bienes externos de costos inferiores por otros de costos más elevados producidos internamente.

Deuda externa (*External debt, foreign debt*)

Se refiere a la deuda contraída con no residentes por parte de un país, sector o unidad, que exigen al deudor el pago de intereses y/o principal en un momento futuro. Las estadísticas de la deuda externa, que incluyen datos sobre los pagos del servicio de la deuda, se utilizan en el análisis de vulnerabilidad a problemas de solvencia y/o liquidez. Son útiles para el análisis macroeconómico general, para las negociaciones de reprogramación de deuda y para hacer estimaciones de flujos internacionales de divisas.

Deuda interna (*Domestic debt*)

Aquella deuda contraída en el mercado doméstico con agentes económicos residentes en el país, a través del crédito neto con el sistema bancario, la emisión de Bonos y letras del Tesoro Público y la deuda flotante (gasto devengado pendiente de pago y documentos valorados por aplicar).

Deuda pública (*Public debt*)

Pasivos reconocidos por el sector público frente al resto de la economía y el mundo pendientes de pago, generados por operaciones del sector público en el pasado. Puede ser clasificada en:

- Interna: Monto de obligaciones contraídas con agentes económicos residentes en el país. Estas obligaciones pueden ser en efectivo (créditos del sistema financiero) o en valores (bonos de la deuda pública).
- Externa: Contraída con agentes económicos no residentes en el país.

Asimismo, la deuda pública puede distinguirse según su plazo:

- De corto plazo: Aquella concertada a plazos menores o igual a un año.
- De largo plazo: Aquella concertada a plazos mayores a un año.

Devaluación monetaria (*Devaluation*)

Pérdida del valor nominal de una moneda con respecto a otra moneda provocada por decisión de las autoridades económicas. No debe confundirse con la depreciación, término que se identifica con el mismo proceso bajo un régimen de tipo de cambio flexible.

Devengado (*Accrual*)

Operación cuyos efectos se reconocen cuando ocurren y no cuando se produce la recepción o el pago mediante efectivo o su equivalente. Se registra en los libros de contabilidad y en los estados financieros de los periodos correspondientes.

Devolución de impuestos (*Tax refund*)

Devolución por parte de la administración tributaria de los impuestos pagados en exceso o indebidamente, o por la aplicación de distintos tipos de regímenes de devolución de impuestos.

Diferencial cambiario (*Exchange rate differential*)

Brecha entre la cotización nominal compra y venta de una moneda respecto a otra. También es la diferencia entre las cotizaciones nominales del tipo de cambio de una moneda entre mercados distintos, i.e. mercado oficial y paralelo.

Dinero (*Money*)

Activos financieros que cumplen las funciones de medio de pago, reserva de valor y unidad de cuenta. En sentido estricto, se refiere al circulante y los depósitos a la vista. Sin embargo, existen una clase amplia de otros activos que son sustitutos cercanos del dinero, llamado cuasidinero, que por innovación financiera pueden cumplir varias de las funciones del dinero.

Ver: *cuasidinero*.

Dinero a la vista (*Call money, Call loan*)

Dinero prestado a condición de que la devolución deba efectuarse cuando se solicite, y generalmente se realiza entre bancos o entidades financieras. Depósito de libre disponibilidad que genera intereses. El dinero debe ser solicitado (called) mediante un preaviso que puede ser el mismo día, 24 ó 48 horas antes o, en general, dentro de los siete días anteriores.

Dirección General del Presupuesto Público (*National Public Budget Directorate*)

Órgano del Ministerio de Economía y Finanzas, tiene competencia de carácter nacional como órgano rector del Sistema Nacional de Presupuesto, encargado de programar, dirigir, coordinar, controlar y evaluar la gestión del proceso presupuestario del Sector Público. Depende directamente del Vice Ministro de Hacienda.

Dirección Nacional de Contabilidad Pública (*National Public Accounting Directorate*)

Órgano del Ministerio de Economía y Finanzas, rector del Sistema Nacional de Contabilidad, encargado de dictar las normas y establecer los procedimientos relacionados con su ámbito, así como elaborar la Cuenta General de la República. Depende directamente del Vice Ministro de Hacienda.

Dirección Nacional del Endeudamiento Público (*National Public Debt Directorate*)

Órgano de línea del Ministerio de Economía y Finanzas, rector del Sistema Nacional de Endeudamiento, encargado de programar, presupuestar, normar, negociar, registrar, controlar, contabilizar y coordinar la aprobación de las operaciones de endeudamiento público y de las operaciones de administración de deuda; atender el servicio de las operaciones de deuda del Gobierno Nacional, realizar operaciones conexas para una administración prudente de la deuda, actuar como agente financiero único del Gobierno Nacional, preparar y publicar las estadísticas de la deuda pública. Depende directamente del Vice Ministro de Hacienda.

Dirección Nacional del Tesoro Público (*National Treasury*)

Órgano del Ministerio de Economía y Finanzas, encargado de centralizar la disponibilidad de los fondos públicos, programar y autorizar los pagos y el movimiento de fondos con cargo a sus cuentas bancarias, en función al Presupuesto de Caja del Gobierno Nacional, así como custodiar los valores del Tesoro Público. Como órgano rector del Sistema Nacional de Tesorería, dicta las normas y establece los procedimientos relacionados con su ámbito. Depende directamente del Vice Ministro de Hacienda.

Distribución del ingreso (*Income distribution*)

Es un indicador económico global que muestra la relación entre la población y el ingreso nacional en un periodo determinado. Participación en el ingreso nacional de diversos grupos de la población clasificados según categorías (factores), esto es, sueldos y salarios (trabajo), rentas (tierra), capital (ganancia e interés) y utilidades (empresas). El conjunto de sueldos, salarios, ganancias, intereses y rentas forman el ingreso nacional que se distribuye en términos de población o rangos de hogares (por ejemplo, en percentiles de población o de hogares).

Dividendo (*Dividend*)

Parte de las utilidades que se destina para distribuir entre los accionistas después de atender las reservas legales, estatutarias y voluntarias y el pago de impuestos. Pueden ser en acciones o en efectivo.

Divisa (*Foreign currency*)

Dinero de aceptación internacional, básicamente oro monetario y ciertas monedas extranjeras. En el caso peruano, la más aceptada es el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica.

Dolarización (*Dollarization*)

Proceso por el cual el dólar de los Estados Unidos de América desplaza a la moneda local, tomando cualquiera de las funciones del dinero, como medio de pago, unidad de cuenta o depósito de valor.

Dolarización financiera (*Financial dollarization*)

Proceso por el cual los residentes de un país mantienen depósitos denominados en moneda extranjera -principalmente el dólar de los Estados Unidos de América- explicado por consideraciones de riesgo y rentabilidad.

Donación (*Grant*)

Ingreso sin contraprestación, no recuperable, procedente de otros gobiernos o de instituciones internacionales o nacionales, públicas o privadas. Puede distinguirse entre:

- *Donación fungible*: Generalmente en efectivo, lo que permite la libre disponibilidad para el receptor.
- *Donación no fungible*: Generalmente bienes.

En la balanza de pagos, las donaciones de bienes, servicios y condonación de deuda tienen su contrapartida compensatoria en el rubro de pagos de transferencia, la que puede ser corriente o de capital.

Donación de capital (*Capital grant*)

Donación que se usa para financiar la adquisición de activos de capital no financieros, compensar el daño o destrucción de activos de capital o aumentar el capital financiero.

Dow Jones

Grupo de índices elaborados por la compañía *Dow Jones, Inc.* El índice más famoso y utilizado es el *Dow Jones Industrial Average* (DJIA), compuesto por los treinta valores industriales más importantes de *New York Stock Exchange*, que representan entre un 15% y un 20% de la capitalización total del mercado. Otros índices elaborados por esta compañía son el *Dow Jones World Stock index*, el *Dow Jones Equity Market index* y *Dow Jones Utility Average* (DJUA).

Drawback

Régimen aduanero que permite obtener como consecuencia de la exportación, la devolución de un porcentaje del valor FOB del producto exportado, en razón que el costo de producción se ha visto incrementado por los derechos arancelarios que gravan la importación de insumos incorporados o consumidos en la producción del bien exportado.

Dumping

Forma más común de discriminación de precios que consiste en vender mercancías en los mercados externos a precios sensiblemente más bajos que los vigentes en el mercado interno del país exportador y, con frecuencia, por debajo de los costos de producción.

Duración modificada (Modified duration)

Medida de la volatilidad -riesgo de interés- de los bonos y de otros activos financieros. Se calcula dividiendo su duración por la unidad más el rendimiento hasta el vencimiento. Medida de la sensibilidad porcentual del precio de un bono ante cambios de 1 punto porcentual en la TIR. Un bono con una duración modificada de 2,5 significa que ante incrementos de un 1 punto porcentual en la TIR, el precio del bono caerá 2,5%.

Duración vectorial (Key rate duration)

Es la sensibilidad del valor del portafolio ante el cambio en un 1 punto porcentual en el rendimiento de mercado para un vencimiento en específico. Permite establecer la sensibilidad del portafolio sobre cambios en buckets específicos de la curva de rendimiento por lo que permite modelar el riesgo de movimientos no paralelos en la curva de rendimiento.

E

Economía (*Economics*)

Ciencia que estudia la forma de asignar una serie de recursos entre los individuos, por lo general limitados, para la satisfacción de sus necesidades. Intenta resolver las cuestiones básicas de qué producir, cómo producirlo y para quién (producción, distribución y consumo).

También se utiliza para denotar ahorro.

Economías emergentes (*Emerging economies*)

País que, siendo una economía subdesarrollada, plantea en la comunidad internacional un ascenso en función de su nivel de producción industrial y sus ventas al exterior, colocándose como competidor de otras economías más prósperas y estables por los bajos precios de sus productos.

Igualmente se denomina así a la situación en el interior de un país en la que se pasa de una economía de subsistencia a una de fuerte desarrollo industrial o comercial.

Efecto hoja de balance (*Balance sheet effect*)

Efecto financiero que sufren los agentes económicos ante una variación repentina del tipo de cambio que provoca cambios en la valoración de los activos y pasivos por el descalce de monedas y de plazos.

Efecto traspaso (*Pass-through*)

El efecto traspaso del tipo de cambio, mide la sensibilidad de la inflación a movimientos en el tipo de cambio.

Ejecución del gasto (*Expenditure execution*)

A nivel de presupuesto del sector público, la ejecución del gasto comprende el siguiente proceso:

- Compromiso: Acto emanado de autoridad competente, que afecta total o parcialmente las Asignaciones Presupuestarias, previo al pago de obligaciones contraídas de acuerdo a Ley, contrato o convenio. El compromiso debe tomar en cuenta los montos autorizados mensualmente en los calendarios de compromisos.
- Devengado: Obligación de pago que asume un Pliego Presupuestario como consecuencia del respectivo Compromiso contraído. Comprende la liquidación, la identificación del acreedor y la determinación del monto, a través del respectivo documento oficial. El devengado representa la afectación definitiva de una Asignación Presupuestaria.
- Pago: etapa final de la ejecución del gasto, en la que el monto devengado se cancela total o parcialmente, debe formalizarse a través del documento oficial correspondiente.

Ejecución presupuestaria (*Budget execution*)

La ejecución presupuestaria de los ingresos, es el registro de la información de los recursos captados, recaudados u obtenidos por parte de los pliegos presupuestarios. La ejecución presupuestaria de los egresos consiste en el registro de los gastos comprometidos, devengados y pagados durante el año fiscal. La ejecución presupuestaria de las metas presupuestarias se verifica cuando se registra el cumplimiento total o parcial de las mismas.

Elemento de seguridad (*Banknote or coin security feature*)

Desarrollo tecnológico que se incorpora en los billetes o monedas para garantizar de manera fácil su autenticidad, ya sea a simple vista o con ayuda de instrumentos especiales.

Elusión tributaria (*Tax avoidance*)

Acto por el cual un contribuyente realiza operaciones para reducir el pago de impuestos basándose en determinadas ambigüedades presentes en las leyes tributarias, sin incurrir en delito.

Emerging Market Bond Index –EMBI (*Emerging Market Bond Index Plus EMBI+*)

Índice elaborado por el J.P. Morgan que mide el diferencial de rendimientos del índice de retornos para bonos soberanos *Brady* con respecto al bono del Tesoro de EUA.

EMBI+ Países emergentes (*EMBI+ Emerging countries*)

Índice elaborado desde 1994, registra el retorno total (ganancias en precio y flujos por intereses), producto de la negociación de instrumentos de deuda externa de mercados emergentes.

Define un mercado para instrumentos de deuda denominados en moneda extranjera de mercados emergentes y un listado de instrumentos negociados en estos mercados, sus condiciones y términos financieros. Este índice compuesto de 109 instrumentos financieros de 19 países diferentes, con una capitalización de mercado de aproximadamente 180 mil millones de dólares, es una variación del EMBI (*Emerging Markets Bond Index*), el cual contiene únicamente Bonos *Brady*. Esta extensión hacia otro tipo de instrumentos de inversión, hace del EMBI+ un indicador que se ajusta mejor a la variedad de oportunidades de inversión que ofrecen los mercados emergentes.

Emisión bajo la par (*Below par issue*)

Emisión en la que el precio de los títulos es inferior a su valor nominal. Suele hacerse como forma de estimular la compra de dichos títulos. En cambio, las acciones no se pueden emitir a un precio inferior a su valor nominal.

Emisión primaria (*Monetary base*)

La emisión primaria comprende a un conjunto de pasivos del Banco Central que sustentan la expansión de la liquidez y del crédito. En el Perú, la emisión primaria está constituida por los billetes y monedas emitidos por el BCRP y los depósitos en cuentas corrientes en moneda nacional del sistema financiero mantenidos en el Instituto Emisor. El total de los billetes y monedas emitidos a su vez se puede dividir en el circulante en poder del público y los fondos en bóveda de los bancos.

La emisión primaria se expande o contrae como resultado de las operaciones monetarias del Banco Central. Las principales operaciones del BCRP son: (i) las operaciones de mercado abierto, principalmente con los Certificados de Depósito BCRP; (ii) las operaciones cambiarias; y (iii) las operaciones de ventanilla, tales como los créditos de regulación monetaria y la facilidad de depósitos *overnight*.

A partir de la emisión primaria, el resto de las instituciones financieras crean el resto de la liquidez en moneda nacional, a través de la expansión secundaria del dinero. También se le denomina base monetaria o dinero de alto poder.

Emisión sobre la par (*Above par issue*)

Emisión en la que el precio de los títulos es superior a su valor nominal. En el caso de acciones, el exceso sobre el nominal se denomina prima de emisión.

Empleo (*Employment*)

Condición de las personas en edad y capacidad de trabajar que realizan algún tipo de trabajo, asalariado o no. Se refiere al grado de utilización de la fuerza laboral o de la población económicamente activa (PEA).

Empleo formal (*Formal employment*)

Tradicionalmente, la OIT define al empleo formal como el de las empresas de más de cinco trabajadores así como a los profesionales y técnicos independientes.

De acuerdo a la Encuesta de Hogares del Ministerio de Trabajo, son empresas de producción, comercio o servicios legalmente constituidas, que emplean trabajadores sin tener en cuenta el número de éstos.

Empleo informal (*Informal employment*)

Empleo en empresas en las que los trabajadores no han firmado contrato laboral, no tienen seguro de trabajo y no están afiliados al sistema de pensiones. Tradicionalmente se ha incluido al resto de independientes, a los que laboran en microempresas, a los trabajadores familiares no remunerados y a los empleados del hogar.

Empresa (*Company, enterprise, firm*)

Unidad económica de producción y decisión que, mediante la organización y coordinación de una serie de factores (capital y trabajo), busca obtener un beneficio produciendo y comercializando productos o prestando servicios en el mercado.

Empresa bancaria (*Bank*)

Empresa cuyo negocio principal es recibir dinero del público, en depósito o bajo cualquier otra modalidad contractual, y utilizar ese dinero, su propio capital y el que obtenga de otras fuentes de financiamiento para conceder créditos en las diversas modalidades, o a aplicarlos a operaciones sujetas a riesgos de mercado.

Empresa de arrendamiento financiero (*Leasing company / enterprise*)

Entidad financiera especializada en la adquisición de bienes muebles e inmuebles, los que serán cedidos en uso a una persona natural o jurídica, a cambio del pago de una renta periódica y con la opción de comprar dichos bienes por un valor predeterminado.

Empresa de crédito de consumo (*Consumer credit company / enterprise*)

Empresa cuya finalidad es intermediar fondos del público, excepto depósitos a la vista, para destinarlos, conjuntamente con su propio capital, a otorgar créditos individuales a personas naturales para financiar principalmente la adquisición de bienes de consumo duradero, o de máquinas y herramientas, puestas a la venta por la empresa. En el Perú, están reguladas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

Empresa de inversión (*Investment bank*)

Empresa especializada en obtener fondos de largo plazo para sus clientes. Frecuentemente, sirve de agente y aval (*underwriter*) de nuevas emisiones de valores y los coloca en el mercado internacional. En el Perú, las empresas de inversiones están definidas como sociedades anónimas que promueven la inversión en el país o en el extranjero, actuando como inversionista directo o como intermediario entre inversionistas y empresarios que requieran capital; no pueden recibir depósitos del público y se encuentran bajo la supervisión de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores.

Empresa de reaseguros (*Reinsurance company*)

Otorga cobertura a una o más empresas de seguros por los riesgos asumidos, generalmente cuando se encuentran comprometidos capitales importantes y le convenga a la empresa de seguros en razón de sus límites operacionales.

Empresa de seguros (*Insurance company*)

Celebra contratos mediante los que se compromete, dentro de ciertos límites y a cambio de una prima, a indemnizar un determinado daño, o a satisfacer un capital, una renta u otras prestaciones pactadas, en el caso de ocurrir un determinado suceso futuro e incierto.

Empresas de servicios de canje y compensación - ESEC (*Clearing House*)

Son las personas jurídicas dedicadas exclusivamente a la prestación de servicios de canje y compensación de cheques y de otros instrumentos de pago, cursados a través de las empresas del sistema financiero. En la actualidad la única ESEC es la Cámara de Compensación Electrónica S.A. (CCE S.A.).

Empresa financiera (*Financial enterprise*)

Entidad financiera que capta recursos del público, excepto los depósitos a la vista, y cuya especialidad consiste en facilitar las colocaciones de primeras emisiones de valores, operar con valores mobiliarios y brindar asesoría de carácter financiero.

Empresa holding (*Holding*)

Tiene como objetivo adquirir participaciones accionarias mayoritarias en otras empresas, buscando controlarlas y dirigirlas. Las holdings forman grupos de empresas que logran controlar porcentajes importantes de los sectores económicos en que operan.

Empresa matriz (*Parent company*)

En la balanza de pagos suele aplicarse a las empresas extranjeras no residentes que poseen inversiones en empresas residentes.

Ver: casa matriz

Empresa pública (*Public enterprise*)

Persona jurídica en la cual el Estado participa solo o asociado con terceros en los capitales y la dirección. Mediante estas empresas, el Estado ejerce una acción empresarial en algún sector de la economía, en la producción, comercialización o financiamiento. De acuerdo a la modalidad de constitución se pueden clasificar en:

- Empresa de derecho público: Creada por ley y que goza de los atributos propios de la administración pública.
- Empresa del estado de derecho privado: Organizada como sociedad anónima y cuyo capital pertenece en su totalidad al Estado.
- Empresa del estado de economía mixta: El Estado participa asociado con terceros y la sociedad cuenta con una participación accionaria mayoritaria del Estado.

Según la actividad que desempeñen, se pueden clasificar en empresas públicas financieras y no financieras.

Empresas proveedoras de precios (*Price vendors, price providers*)

Son personas jurídicas que tienen como objeto social la prestación del servicio de cálculo, determinación de los precios y/o tasas de valorización de valores, instrumentos financieros u otras inversiones autorizadas por Conasev.

Encaje (*Reserve requirements*)

Reservas de activos líquidos que las empresas del sistema financiero deben mantener para fines de regulación monetaria, en efectivo (fondos en bóveda de las empresas del sistema financiero) y como depósitos en cuenta corriente. En el Perú, las empresas del sistema financiero están sujetas a encaje de acuerdo a la naturaleza de las obligaciones o a la naturaleza de sus operaciones, según lo determine el Banco Central.

Algunas características del régimen de encaje en el Perú:

- Periodo de cómputo: Mensual.
- Oportunidad del cómputo: Los requerimientos de encaje son contemporáneos.
- Encaje por tipo de moneda: Hay encaje en moneda nacional y en moneda extranjera. Los encajes deben realizarse en la moneda en la que están contratadas las obligaciones.
- Los activos elegibles para constituir fondos de encaje son: (i) efectivo o fondos en bóveda en poder de las instituciones financieras y (ii) depósitos en cuenta corriente en el Banco Central. Al respecto, los fondos mantenidos como dinero en caja corresponden a los que en promedio se haya mantenido en el período de encaje previo. Asimismo, existe un porcentaje mínimo del total de obligaciones sujetas a encaje que debe mantenerse en cuentas corrientes en el BCRP.

- El régimen de encaje es único para cada entidad sujeta a encaje.
- Obligaciones sujetas a encaje: Se distinguen las obligaciones del régimen general (depósitos recibidos del público y valores emitidos) y del régimen especial (principalmente depósitos y adeudos recibidos del exterior), y para instrumentos cuyo vencimiento no supere los dos años.
- Obligaciones no sujetas a encaje: Los principales conceptos son las obligaciones con otra entidad sujeta a encaje o con cooperativas de ahorro y crédito; los adeudos con el exterior pactados a plazos mayores a dos años; y los siguientes tipos de deuda: bonos de arrendamiento financiero, y bonos y letras hipotecarias y deuda subordinada (préstamos y bonos) colocados a plazos iguales o mayores a 2 años.
- Remuneración: La parte del encaje exigible que corresponde al encaje mínimo legal no se remunera. Los fondos de encaje correspondientes al encaje adicional, siempre que estén depositados en el BCRP, devengan intereses a una tasa fijada por el BCRP.
- Hay sanciones por déficit de encaje, por presentación extemporánea de los reportes de encaje y por reiteración de omisiones formales.

Encaje adicional (*Additional reserve requirements*)

Monto del encaje exigible que excede el encaje mínimo legal.

Encaje efectivo (*Effective reserves*)

Total de fondos de encaje finalmente constituidos por cada entidad sujeta a encaje. Es decir, la suma de los saldos de caja (fondos en bóveda) en poder de las instituciones financieras más sus depósitos en el Banco Central por encaje. No es necesariamente igual al encaje exigible, ya que una entidad puede incurrir en superávit o déficit de encaje.

Encaje exigible (*Legal reserve requirements*)

Fondos de encaje que obligatoriamente deben constituir cada entidad sujeta a encaje. En el Perú, resulta de aplicar (i) la tasa de encaje legal al monto promedio diario del total de obligaciones sujetas a encaje de un período base y (ii) las tasas de encaje marginal a las obligaciones que excedan el monto de la base, y que están establecidas para los pasivos que corresponden al régimen general y al régimen especial de encaje.

Ver: tasa de encaje legal; tasa de encaje marginal

Encaje legal (*Legal reserves*)

Fondo de encaje mínimo obligatorio que establece la autoridad monetaria a los intermediarios financieros. En el Perú, resulta de aplicar la tasa de encaje legal al monto promedio diario del total de obligaciones sujetas a encaje de un período base.

Ver: tasa de encaje legal

Encaje marginal (*Marginal reserves*)

Fondos de encaje adicionales al mínimo legal que establece la autoridad monetaria a los intermediarios financieros. En el Perú, resulta de aplicar las tasas de encaje marginal a las obligaciones que excedan el monto de la base, y que están establecidas para los pasivos que corresponden al régimen general y al régimen especial de encaje.

Por razones de política monetaria, el Banco Central puede establecer encajes adicionales o marginales y está facultado a reconocer intereses por los fondos con los que se le constituya.

Las multas por el incumplimiento del encaje a cargo del BCRP se cobran en la cuenta corriente que mantiene cada banco en el BCRP (Art.161 – Ley 26702).

Encuesta de Expectativas Macroeconómicas (*Survey on Macroeconomic Expectations*)

Herramienta que se emplea para medir las expectativas de un conjunto de agentes económicos. El BCRP aplica la Encuesta de Expectativas a una muestra representativa de las principales empresas del país, principalmente del sector manufacturero con el fin de tener información sobre la evolución futura del nivel de producción, ventas, empleo y otros agregados económicos de importancia, los resultados se difunden principalmente mediante indicadores de difusión.

Endeudamiento externo neto (*Net external debt*)

El flujo del endeudamiento externo neto resulta del ingreso de recursos por desembolsos nuevos, del gasto por amortizaciones vencidas, del alivio de servicio de deuda por refinanciación (como los vencimientos de deuda no atendidos producto de renegociaciones de deuda) y del movimiento neto de atrasos y condonaciones denominado otros capitales.

Entidad administradora de un sistema de pagos o de liquidación de valores (*Operator of Payment or Securities Settlement Systems*)

Es la persona jurídica que gestiona un sistema de pagos o de liquidación de valores con arreglo a la Ley N° 29440 y a las normas especiales que la regulan.

Equilibrio de la balanza de pagos (*Balance of payments equilibrium*)

Expresión no referida a la igualdad contable que existe y debe existir en la balanza de pagos, sino al equilibrio entre las diferentes transacciones de forma independiente. Si el saldo de la balanza comercial es cero, se produce el equilibrio, también llamado equilibrio externo, aunque lo normal es que éste no se produzca de forma que el resto de las partidas se comportan como compensadoras o financiadoras del déficit o superávit de esta balanza. De todos modos, la consideración de una parte de la balanza de pagos puede establecerse en cualquier otro de sus epígrafes, fijar así el saldo hasta esta partida e interpretar el resto de las partidas como financiadoras de dicho saldo.

Equilibrio económico (*Economic equilibrium*)

En general, situación de estabilidad y compensación entre las variables económicas. Aplicado a los mercados, situación de igualdad entre la oferta y demanda; para un presupuesto, igualdad entre los gastos y los ingresos y en el ámbito de las economías domésticas, situación que se produce cuando las necesidades se ven satisfechas por los recursos generados.

Errores y omisiones (*Errors and omissions*)

Cuenta residual de la balanza de pagos que por lo general recoge, en términos netos, las transacciones con el exterior que no se logran identificar, parcial o totalmente con el objetivo de preservar el principio de partida doble. Su nivel resulta de la diferencia entre la variación de las reservas internacionales netas del sistema bancario y el saldo del resto de operaciones registradas en la balanza de pagos.

Escala imponible (*Tax scale*)

Conjunto de tramos de la base gravable de un tributo, afectos a tasas diferentes. La escala imponible puede ser de tipo progresivo, proporcional o regresivo.

Esquema de política monetaria (*Monetary policy framework*)

El esquema de política monetaria define los objetivos, la meta intermedia, la meta operativa y la estrategia de comunicación de los bancos centrales.

EsSalud (Perú) (*Public Health Care Agency (Peru)*)

El Seguro Social de Salud del Perú - Essalud - es un organismo del Estado, que tiene como función principal administrar el Sistema Nacional de Salud, financiado principalmente por contribuciones a cargo del empleador. Actualmente, estas contribuciones ascienden al 9 por ciento de la remuneración asegurable del trabajador. Antes de la entrada en vigencia del Sistema Privado de Pensiones en 1993, el IPSS administraba el Sistema Nacional de Pensiones. Esta función ha sido asumida por la Oficina de Normalización Previsional.

Estabilidad monetaria (*Monetary stability*)

Situación caracterizada por la ausencia de grandes fluctuaciones en el nivel general de precios y consiguientemente en el valor del dinero.

Estabilización (*Stabilization*)

Política económica que persigue detener las fluctuaciones o desequilibrios de las distintas variables del mercado mediante medidas presupuestarias, crediticias, monetarias, fiscales, comerciales, etc.

Estados financieros (*Financial statements*)

Resumen ordenado de la información contable de una sociedad acumulada mediante procesos de identificación de los hechos contables, su valoración y registro. Están destinados a informar a acreedores, proveedores, clientes, socios... y, en definitiva a todos aquellos que posean algún interés en la marcha de la empresa. El Plan General de Contabilidad denomina Cuentas Anuales a los estados financieros de cierre de ejercicio.

Estanflación (*Stagflation*)

Proceso económico en el cual se produce estancamiento económico (crecimiento bajo o negativo de la producción y alto desempleo) conjuntamente con alta inflación. En inglés, el vocablo “*stagflation*” se forma a partir de los términos “*stagnation*” o estancamiento y “*inflation*” o inflación.

Esterilización (*Sterilization*)

Política monetaria que busca dejar la oferta monetaria inalterada, en un contexto de un banco central que toma acciones frente a choques asociados generalmente a flujos de capital del exterior. Así, mediante operaciones de mercado abierto, un banco central puede neutralizar los cambios de la oferta monetaria debido a intervenciones cambiarias.

Estructura del servicio de la deuda (*Debt service structure*)

Distribución de los vencimientos de intereses y amortizaciones pactados con la deuda. Muestra la concentración de éstos según tipo de acreedor o plazo de vencimiento.

ETF (*Exchange trade funds*)

Es un instrumento financiero de renta variable que replica la rentabilidad de un índice bursátil. Los ETF's se negocian en las bolsas de valores a lo largo del horario de negociación.

Euro (*Euro*)

Unidad monetaria vigente desde enero de 1999. El Euro es la moneda oficial en 17 de los 27 estados miembros de la Unión Europea. Los estados, conocidos colectivamente como la Eurozona, son: Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Malta, Países Bajos y Portugal. La moneda también es usada en otros cinco países europeos (seis países teniendo en cuenta a Kosovo), tanto de forma pactada como no oficial y, por lo tanto, es de uso diario por parte de unos 327 millones de europeos.

El euro es el sucesor del ECU, anterior unidad monetaria europea (European Currency Unit). El símbolo del euro (€), desarrollado por la Comisión Europea, se inspira en la letra épsilon (ε) del alfabeto griego. Se escogió este símbolo como referencia a la inicial de Europa, E.

Evasión tributaria (*Tax evasion*)

Acción dolosa mediante la cual, valiéndose de artificios, astucia o engaño, se deja de pagar todo o parte de los tributos que establecen las leyes, en provecho propio o de un tercero.

Excedente de encaje (*Surplus reserves*)

Fondos de encaje que superan al monto del encaje exigible establecido por el Banco Central de Reserva. También denominado sobre-encaje.

Exención (*Exempt*)

Libre del cumplimiento de una obligación o del pago de un tributo o gravamen.

Exoneración tributaria (*Tax exemption*)

Liberación del cumplimiento de una obligación o carga tributaria, con carácter temporal y otorgado por ley. Beneficio por el que un contribuyente sujeto pasivo del tributo es liberado de sus obligaciones tributarias.

Expectativas (*Expectations*)

Perspectivas y aspiraciones acerca de la consecución de un objetivo, de la probabilidad de que se produzca un acontecimiento esperado o de la evolución de variables o hechos económicos. En ocasiones la voluntad de los intervinientes en un mercado para que sus expectativas se hagan efectivas condiciona su conducta de manera que ocasiona su autoconfirmación (expectativas autocumplidas).

Expectativas adaptativas (*Adaptive expectations*)

Son aquellas que se forman en base únicamente a la información histórica.

Expectativas racionales (*Rational expectations*)

Las expectativas racionales fueron planteadas por Muth (1960) y posteriormente desarrolladas por Lucas (1972), Sargent y otros en modelos económicos. Antes de la revolución de las expectativas racionales, los modelos de la síntesis nekeynesiana/neoclásica eran los más utilizados en las recomendaciones de políticas, donde los parámetros de los macromodelos eran calculados por métodos estadísticos (econométricos); esto era ampliamente aceptado durante los 60's e incluso a inicios de los 70's. Sin embargo, estos modelos que generalmente utilizan expectativas adaptativas para añadir dinámica a los modelos fueron criticados cuando no pudieron explicar el fenómeno de estanflación que apareció durante los 70's. La hipótesis de las expectativas racionales sugiere el siguiente proceso:

- Las variables económicas siguen cierto patrón de conducta.
- Los errores revelan discrepancias entre el patrón de conducta de la variable y el esperado por el agente.
- El agente revisa sus errores para no caer de nuevo (en los mismos errores) en el futuro.
- El agente no comete errores sistemáticos, el agente busca información hasta que el beneficio marginal de la información es igual al costo marginal.

Lucas plantea que los agentes hacen uso eficiente de la información disponible y que no cometen errores sistemáticos, la crítica de Lucas trae como consecuencia el desuso de la econometría tradicional y sugiere estimar la coherencia de los modelos. A pesar de las críticas que recibiera el enfoque de las expectativas racionales se convertiría en el estándar para modelar las expectativas en los modelos.

Exportación (*Export*)

Registro de la venta al exterior de bienes o servicios realizada por una empresa residente dando lugar a una transferencia de la propiedad de los mismos (efectiva o imputada).

Exportaciones no tradicionales (*Non-traditional exports*)

Productos de exportación que tienen cierto grado de transformación o aumento de su valor agregado, y que históricamente no se transaban con el exterior en montos significativos. Legalmente, son todos los productos no incluidos en la lista de exportaciones tradicionales del Decreto Supremo 076-92-EF.

Exportaciones tradicionales (*Traditional exports*)

Productos de exportación que históricamente han constituido la mayor parte del valor de nuestras exportaciones. Generalmente tienen un valor agregado menor que el de los productos no tradicionales. Están definidos en la lista de exportaciones tradicionales del Decreto Supremo 076-92-EF. Con excepción del gas natural que a pesar de no aparecer en dicha lista, se considera como un producto tradicional.

Extrabursátil (*Over-the-counter (operations)*)

Término para designar a las operaciones de compra y venta de valores que se efectúan fuera de la rueda de bolsa, es decir, en la mesa de negociación o en la mesa de productos, entre otros.



F

Facilidad de Acuerdo de Derecho de Giro del FMI (*Stand-by Agreement*)

Facilidad crediticia ordinaria del Fondo Monetario Internacional mediante la cual el Fondo proporciona recursos para financiar un déficit de balanza de pagos de carácter temporal o cíclico. Por lo general, se otorgan recursos en forma trimestral durante un periodo de uno a dos años. Mediante este acuerdo el país puede acceder hasta un límite máximo de 100 por ciento anual y 300 por ciento acumulado. Estos desembolsos están condicionados al cumplimiento de un programa económico y un examen periódico del programa. El periodo de maduración es de 12 a 18 meses y el plazo máximo de reembolso es de 5 años, aunque se espera que los países efectúen el reembolso dentro de un período de 2 a 4 años.

Facilidad del Acuerdo de Servicio Ampliado (EFF) (*Extended Fund Facility (EFF)*)

Facilidad crediticia ordinaria mediante la cual el Fondo Monetario Internacional proporciona recursos, generalmente en forma trimestral y por un período de tres años. Mediante este servicio se procura superar dificultades de balanza de pagos derivadas de problemas macroeconómicos y estructurales; el país puede acceder hasta un límite máximo de 100 por ciento anual y 300 por ciento acumulado. Estos desembolsos están condicionados al cumplimiento de un programa económico y un examen periódico del programa. El periodo de maduración es de 10 años, incluyendo 4,5 años de gracia, aunque se espera que los países efectúen el reembolso dentro de un período menor, 7 años.

Facilidades de crédito en moneda extranjera (*Credit facilities in foreign currency*)

Es el conjunto de operaciones de crédito disponibles en moneda extranjera para las instituciones financieras, incluye: operaciones de redescuento, préstamos a largo plazo, etc.

FCR - Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (*Consolidated Pension Reserve Fund*)

El Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (FCR) es un Fondo intangible creado en 1996 mediante Decreto Legislativo N° 817. Los fondos y recursos del FCR son destinados a respaldar el pago de las pensiones a cargo de la ONP, pago de los Bonos de Reconocimiento, y el pago de las pensiones y nivelación de los pensionistas comprendidos en el régimen del Decreto Ley N° 20530 en virtud a la Ley N° 28046.

"Los recursos provienen:

1. Del fondo proveniente de las reservas actuariales de los regímenes previsionales del Sector Público que administra la ONP;
2. De los aportes del Tesoro Público;
3. De la rentabilidad de la administración del Fondo, deducida la retribución que sea acordada con empresas especializadas en carteras de inversiones; y,
3. De la recaudación de la Contribución para la Asistencia Previsional;
4. De otros ingresos, como donaciones, créditos, legados, transferencias, y demás recursos provenientes del sector privado, así como de la cooperación nacional e internacional. "

Fecha valor (*Value date*)

Se le conoce también como *valuta*. En terminología bancaria y contable las palabras "fecha valor" seguida de la indicación de un día determinado, indica la fecha desde la cual es válida la operación del caso y corren los intereses que se debita o acredita. En la práctica, la fecha valor no necesariamente coincide con la fecha efectiva en la que se da curso a una instrucción.

Fianza (*Guarantee*)

- *Guarantee*: Operación financiera por la cual una persona natural o jurídica (fiador), generalmente un banco, garantiza las operaciones de otra (deudor principal).
- *Guarantee deposit*: Entrega de dinero o algún otro bien en depósito como garantía del cumplimiento de una obligación adquirida en virtud de un contrato. También se denomina fianza lo entregado.
- *Performance bond*: Instrumento diseñado para brindar una mayor seguridad al tenedor, de que un contrato será completado correctamente. De no ser así, el banco emisor o garante de los bonos debe realizar un pago compensatorio.

Fideicomiso (*Trust*)

Es una relación jurídica por la cual el fideicomitente transfiere bienes en fideicomiso a otra persona, denominada fiduciario, para la constitución de un patrimonio fideicometido, sujeto al dominio fiduciario de este último y afecto al cumplimiento de un fin específico a favor del fideicomitente o un tercero denominado fideicomisario.

Filial (*Subsidiary*)

Empresa en la cual el inversionista directo posee más del 50 por ciento del número de votos de la empresa de inversión directa. Puede haber subsidiarias de empresas nacionales y extranjeras, y pueden estar situadas en el mismo país o en el extranjero.

Ver: subsidiaria

Financiamiento excepcional (*Exceptional financing*)

Denota cualquier mecanismo diferente del uso de reservas o de créditos del FMI empleado por las autoridades de una economía, para financiar las necesidades de balanza de pagos.

Financiamiento externo (*External financing*)

Movimiento de los pasivos netos del sector público no financiero derivados de operaciones de crédito con no residentes. Se calcula como la diferencia entre los desembolsos más la acumulación neta de atrasos (los vencimientos no pagados menos la regularización de atrasos) y la amortización (total de vencimientos), es decir representa el cambio en el saldo de la deuda pública externa.

Financiamiento interno (*Domestic financing*)

Refleja las operaciones de financiamiento con residentes. Muestra los movimientos en el crédito neto (crédito menos depósitos) con entidades del sistema financiero y las operaciones con personas naturales y jurídicas, como la colocación y amortización de bonos y letras.

Financiamiento neto (*Net financing*)

Diferencia entre los créditos recibidos y la amortización efectuada en un periodo determinado. En cuentas fiscales se incluye también a los recursos de privatización dentro del financiamiento neto total, este último equivale al resultado económico con el signo opuesto.

Financiamiento interno neto (*Net internal financing*)

Diferencia entre los créditos recibidos y la amortización efectuada con residentes, en un período determinado.

Financiamiento externo neto (*Net external financing*)

Flujo neto de endeudamiento con el exterior o variación del adeudado de largo plazo (excluyendo efectos precio y de tipo de cambio) que en condiciones normales es igual a los nuevos desembolsos recibidos menos la amortización de la deuda. En un sentido más amplio, éste es igual a los desembolsos nuevos más el servicio de intereses no atendidos, menos los pagos por concepto de amortización corriente y regularización de atrasos (de amortización e intereses).

Fitch Ratings Agency

Fitch Ratings es una agencia de calificación que proporciona análisis, información y opiniones de crédito independientes y con perspectiva de futuro a los mercados crediticios mundiales.

Fixing

Expresión utilizada en el mercado del oro en Londres para designar el precio que fijan, dos veces al día (a las 10:30 y a las 15:00), las cinco casas comercializadoras de oro más importantes de Gran Bretaña: *Samuel Montagu, Rothschild, Johnson Matthey, Sharps Pixley y Mocatta & Goldsmith*. El precio fijado es aquél que iguala la oferta y demanda de oro en las 5 firmas antes mencionadas.

Flete (*Freight*)

Registro en la balanza de pagos (rubro servicios de transporte), comprende los créditos y débitos por servicios de transporte internacional de carga. Los créditos son los ingresos que perciben las empresas de transporte residentes por servicios de transporte prestados a no residentes. Los débitos son los pagos a empresas de transporte no residentes por servicios prestados por el traslado de nuestras importaciones.

Flotación cambiaria (*Floating*)

En el mercado de divisas, situación de aquellas monedas cuyo tipo de cambio se determina libremente en función de la oferta y demanda. Puede ser flotación limpia o de flotación sucia.

Flotante – Perú (*Domestic arrears*)

Diferencia entre el saldo disponible en el banco y el saldo en libros de una empresa. Esto sucede porque en un determinado banco, el dinero se encuentra pendiente de ser abonado o cobrado en una cuenta una vez que ya ha sido cargado en otra (por ejemplo, pagos mediante cheques o por una transferencia que ha sido cargado pero no abonado a otra cuenta).

Fluctuación (*Fluctuation*)

Oscilaciones al alza y a la baja que sufren las cotizaciones de los valores objeto de negociación en los mercados financieros. Más generalmente, variaciones sufridas por una magnitud o variable entre el valor en un momento dado y su valor medio.

Flujos macroeconómicos (*Macroeconomic flows*)

Principales agregados económicos que presentan las interrelaciones entre los principales agregados económicos. Pueden señalarse tres grandes líneas de análisis: ahorro-inversión, balanza de pagos y el sector público no financiero.

Flujos financieros externos (*External financial flows*)

Reflejan los cambios debido a todos los créditos y débitos durante un período determinado. Es decir, los flujos se registran en términos netos por separado para cada activo y pasivo financiero.

Fondo común de inversión (*Open-end investment trust*)

Sociedades de inversión de capital variable que pueden emitir constantemente nuevas acciones o unidades de valor. Estas sociedades se comprometen a redimir acciones ya emitidas al valor intrínseco, si los tenedores así lo demandan.

Fondo de Compensación Municipal – Foncomun (Perú)

Fondo constituido por la recaudación de tributos nacionales creados en favor de las municipalidades (Impuesto de Promoción Municipal, Impuesto al Rodaje y a las embarcaciones de recreo e impuesto a las apuestas). Se constituye por 2 puntos porcentuales del IGV. Los recursos del Foncomún son asignados de acuerdo a criterios de demografía y pobreza, para el nivel provincial; y de ruralidad, gestión municipal y extensión territorial, para la asignación distrital.

Fondo de estabilización fiscal (*Fiscal Stabilization Fund*)

El Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) está adscrito al MEF y es administrado por un Directorio, compuesto por tres miembros. El Directorio del FEF estará presidido por el Ministro de Economía y Finanzas e integrado por el Presidente del BCRP y por un representante designado por el Presidente del Consejo de Ministros.

El FEF está constituido por cualquier exceso en el monto de los ingresos corrientes de la fuente de financiamiento de recursos ordinarios, expresados como un porcentaje del PBI, mayor a 0,3% (tres décimas del uno por ciento) del PBI con respecto al promedio de la misma relación de los últimos 3 (tres) años. También forman parte del FEF el 75 por ciento de los ingresos líquidos de cada operación de venta de activos por privatización, excluyendo los recursos destinados al Fondo Nacional de Ahorro Público; así como el 50 por ciento de los ingresos líquidos por concesiones del Estado.

Fondo de inversión (*Investment fund*)

Patrimonio integrado por un conjunto de valores mobiliarios y dinero aportado por una pluralidad de inversores, administrado por una empresa e invertido totalmente en la tenencia y el disfrute de valores mobiliarios debidamente diversificados para que los riesgos y el tipo de rendimiento queden compensados.

Fondo de pensiones (*Pension fund*)

Plan organizado que involucra a empleados, empleadores, o ambos y proporciona ingresos de jubilación a determinado grupo de empleados, con diferentes prestaciones y aportaciones y con un fondo independiente que realiza transacciones financieras en el mercado de capitales. En el Perú, se refiere al fondo administrado por las administradoras del sistema privado de pensiones, constituido por cuentas individuales de capitalización.

Fondo de Seguro de Depósitos - FSD (Perú) (*Insurance deposit fund*)

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 miembros del Fondo. El Fondo está integrado por las empresas de operaciones múltiples autorizadas a captar depósitos del público. Sus miembros son los bancos, financieras, cajas municipales y rurales de ahorro y crédito. La Caja Municipal de Crédito Popular y las entidades de desarrollo de la pequeña y microempresa (EDPYMES) serán miembros del Fondo cuando puedan captar depósitos del público. El monto máximo que reconoce el Fondo es reajustado trimestralmente en función al índice de precios al por mayor con base a octubre de 1993, por persona en cada empresa o entidad, comprendidos los intereses.

Fondo fiduciario (*Trust fund*)

Fondo que se obtiene con las ganancias del Fondo Monetario Internacional en las ventas de oro y que se destina a financiar una parte de los intereses concesionales de los créditos tipo Servicio de Ajuste Estructural y Servicio Reforzado de Ajuste Estructural destinado a los países en desarrollo más pobres.

Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) (*Latin American Reserve Fund (FLAR)*)

Organismo financiero constituido con reservas monetarias internacionales de los bancos centrales de sus países miembros. Su antecedente fue el Fondo Andino de Reservas conformado por los países de la subregión andina (Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela). En junio de 1988 se invitó a los demás países de América Latina para integrar el Fondo Latinoamericano de Reservas. El objetivo del FLAR es dar apoyo financiero para enfrentar desequilibrios de balanza de pagos de los países miembros y facilitar el proceso de integración regional.

Fondo Monetario Internacional (FMI) (*International Monetary Fund (IMF)*)

Institución de cooperación intergubernamental que provee un foro para la armonización de políticas monetarias y financieras a nivel internacional. Fue establecido en 1944 en Bretton Woods, New Hampshire, Estados Unidos de Norteamérica. Sus principales objetivos son: Facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, promover la estabilidad de los tipos de cambio y contribuir al establecimiento de un sistema multilateral de pagos para las operaciones en cuenta corriente efectuadas entre los países miembros. El FMI ofrece recursos a los países miembros, que presentan desequilibrios en sus balanzas de pagos, a través de una serie de líneas de crédito diseñadas según las necesidades y cuyo acceso está limitado por el monto de la cuota del país miembro. Al FMI pertenecen 167 países que participan con una cuota anual determinante del número de votos y la proporción en que pueden disponer de los recursos totales. Desde 1968 emite los Derechos Especiales de Giro y unidades de cuenta.

Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) (*Multilateral Investment Fund (MIF)*)

El FOMIN fue creado el 11 de febrero de 1992 para contribuir al financiamiento de los niveles crecientes de inversión en los países de América Latina y el Caribe. Los recursos del FOMIN son administrados por el Banco Interamericano de Desarrollo y provienen de cuotas anuales que, durante un periodo de cinco años, donarán algunos países. El apoyo del FOMIN se traduce en forma de cooperación técnica no reembolsable para el financiamiento de asistencia técnica, educación y otras actividades orientadas a acelerar las reformas y la transformación del aparato productivo. Además, existe un fondo de préstamos rotatorios de inversiones de capital para apoyar el desarrollo de la micro y pequeña empresa.

Fondo mutuo de inversión en valores (*Mutual fund*)

Patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas con el objeto de invertirlos en valores de oferta pública bajo la gestión de una sociedad administradora que tiene esa finalidad. La inversión de estos fondos corre por cuenta y riesgo de los participantes o aportantes al fondo.

Fondo Nacional de Cooperación para el Desarrollo Social - FONCODES (Perú)

Unidad ejecutora adscrita al Ministerio de la Mujer y Desarrollo Social. La entidad tiene como objetivo financiar la ejecución de proyectos a locales, en beneficio de la población en pobreza, de acuerdo con las siguientes líneas de acción:

- Desarrollo productivo
- Desarrollo de capacidades

- Infraestructura social
- Articulación territorial

Fondo revolvente (*Revolving fund*)

Fondo continuamente llevado a su límite máximo conforme es utilizado, con ingresos generados por las actividades que financia.

Fondos (*Funds*)

- *Allowances*: Partidas contables que poseen las empresas o entidades públicas para hacer frente a gastos de carácter especial.
- *Funds*: Recursos reunidos por las personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, para la realización de actividades económicas. Se trata principalmente de dinero en efectivo, títulos negociables y créditos muy líquidos.
- *Funds*: Instituciones de inversión o ahorro, que captan recursos de sus miembros para invertirlos y repartir los beneficios obtenidos según lo convenido.

Fondos de encaje (*Bank Reserve Funds*)

Es el total de fondos con que cuenta una empresa del sistema financiero para cubrir con el encaje exigido por el Banco Central. Está compuesto por:

- Dinero en efectivo, en caja de la entidad sujeta a encaje, y,
- Depósitos en cuenta corriente efectuados en el banco central por la entidad sujeta a encaje."

Fondo mutuo de inversión en valores (*Mutual fund*)

Patrimonio autónomo integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en instrumentos y operaciones financieras. El fondo mutuo es administrado por una sociedad anónima denominada sociedad administradora de fondos mutuos de inversión en valores, quien actúa por cuenta y riesgo de los partícipes del fondo.

Fondos disponibles en bancos (*Cash in banks*)

Recursos más líquidos que mantienen un banco o una empresa. En el caso de los bancos, comprende los billetes y monedas en caja más los depósitos en el Banco Central y los saldos disponibles que tengan en otras instituciones, distintos a los fondos interbancarios cedidos.

Fondos en fideicomiso (*Trust fund*)

Recursos recibidos por una institución financiera y destinados a un fin específico, sobre los cuales sólo tiene capacidad administrativa y no forman parte de su activo.

Fondos interbancarios (*Interbank funds*)

Comprende los importes colocados (activos) en el mercado interbancario, entre empresas del sistema financiero, por un plazo de hasta 90 días calendario.

Fondos propios (*Own funds*)

Son recursos de libre disponibilidad en las cuentas corrientes de los participantes del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (Sistema LBTR) que mantienen en el Banco Central.

Formación bruta de capital (*Gross capital formation*)

Crecimiento, sin deducir amortizaciones de la inversión y el capital, en un sector concreto de la economía durante un período determinado de tiempo. Es necesario para aumentar la productividad y para el desarrollo sostenido de la actividad económica y del nivel de vida. Se mide por el valor total de la formación bruta de capital fijo y las variaciones de existencias.

Formación bruta de capital fijo (*Gross fixed capital formation*)

Valor total de las adquisiciones de activos fijos, de origen nacional o importado, que pueden ser utilizados repetidamente en procesos de producción, durante más de un año. En las Cuentas Nacionales, se calcula sumando el valor de los bienes nuevos producidos en el país, tales como construcciones, maquinaria, equipo de transporte y equipo en general, así como el valor de los bienes importados, sean nuevos o usados. También se incluyen los gastos en mejoras o reformas que prolongan la vida útil o la productividad de un bien.

Ver inversión bruta fija

Forwards en moneda extranjera (*Forwards in foreign currency*)

Acuerdo de comprar (o vender) una cantidad específica de una divisa, en una fecha determinada, a un precio fijado en el momento de la firma del contrato. Estos contratos son hechos a la medida de las necesidades del cliente, y por ende, pertenecen al segmento extrabursátil del mercado, y las salvaguardas que aseguran su cumplimiento varían según la relación entre las partes contratantes. Los *forwards* en moneda extranjera pueden ser: Delivery o Non- delivery.

En esta clase de operaciones se toma en cuenta:

- Fecha Futura: La fecha en la que las partes realizarán la operación de compra/venta de dólares bajo las condiciones pactadas.
- Posición: Posición que cada una de las partes define. Puede ser “compradora” o “vendedora”.
- Monto: Importe de la operación, denominado en la divisa a transar.

- Precio *Forward*: Precio al cual las partes realizarán la operación pactada.

Forward - Delivery

Las operaciones ***forward con entrega***, son aquellas en las que se da el intercambio físico de monedas al vencimiento de la operación, según el monto y el tipo de cambio pactado en el contrato *forward*.

Forward - Non-delivery

Las operaciones *forward* sin entrega, al término del contrato se compensan únicamente las ganancias o pérdidas cambiarias que resultan de aplicar la diferencia entre el tipo de cambio pactado y el tipo de cambio *spot* al vencimiento sobre el monto establecido en el contrato *forward*.

Para las operaciones *forward* sin entrega de inversionistas locales, el tipo de cambio *spot* que se utiliza el día del vencimiento es el correspondiente al promedio de los tipos de cambio interbancario de compra y de venta de las 11 a.m., publicado por la agencia Reuters. Si se trata de inversionistas no residentes, el tipo de cambio *spot* del día de vencimiento corresponde al tipo de cambio promedio compra-venta publicado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPel mismo día.

FTAMEX

Tasa de Interés Activa en Moneda Extranjera de las operaciones realizadas en los últimos 30 días útiles. Esta tasa promedio de mercado (publicada a partir de setiembre de 2002) se calcula sobre la base de las operaciones que los bancos realizan a diario (30 últimos días útiles), lo que le permite que sea representativa del comportamiento reciente del mercado. Es la tasa calculada sobre flujos que refleja con más precisión las condiciones actuales del mercado, que las que se calculan con los saldos.

Para el cálculo de las tasas de interés activas FTAMN y FTAMEX se considera las operaciones de tarjetas de crédito para todos los tipos de crédito, los descuentos y préstamos comerciales mayores a 30 días, los descuentos y préstamos a microempresas, los préstamos de consumo y los préstamos hipotecarios para vivienda. No se incluye las operaciones de avances y sobregiros en cuenta corriente ni los descuentos y préstamos comerciales hasta 30 días, por ser operaciones de muy corto plazo cuya tasa efectiva anual nunca se materializa y porque su representatividad en la tasa sobre flujos se encontraría sobredimensionada porque dichas operaciones se entregan con mayor frecuencia al ser canceladas rápidamente.

FTAMN

Tasa de Interés Activa en Moneda Nacional de las operaciones realizadas en los últimos 30 días útiles.

(Ver: FTAMEX)

FTIPMEX

Tasa de Interés Pasiva en Moneda Extranjera de las operaciones realizadas en los últimos 30 días útiles.

Para el caso de las tasas de interés pasivas FTIPMN y FTIPMEX se considera las operaciones de depósitos de ahorro, todas las cuentas a plazo y los depósitos en garantía. No se incluyen los depósitos en cuenta corriente porque se consideran muy volátiles y en la mayoría de los casos no son remunerados.

Estas tasas se calculan diariamente considerando el promedio aritmético de las operaciones pasivas realizadas en los últimos 30 días útiles, ponderadas por los montos recibidos según cada operación. El cálculo considera las operaciones de depósitos de ahorro, certificados bancarios, certificados de depósitos, cuentas a plazo y depósitos en garantía de todas las empresas bancarias.

FTIPMN

Tasa de Interés Pasiva en Moneda Nacional de las operaciones realizadas en los últimos 30 días útiles.

(Ver: FTIPMEX)

Fuentes de crecimiento (*Sources of growth*)

Los principales determinantes del crecimiento de un país son: factores productivos y ganancias en productividad. Los factores productivos son capital y trabajo. Por tanto, el crecimiento del producto es resultado tanto de un mayor uso de factores como de incrementos en la productividad. Este último refleja mejoras en eficiencia que pueden asociarse a diversos determinantes como innovación tecnológica, mayor eficiencia de los mercados, mejor calidad de instituciones, educación y mayor capacitación de la mano de obra, etc.

Fusión y adquisición (*Merger and acquisition*)

Operación por la cual dos o más sociedades se disuelven, sin liquidarse, para constituir una nueva sociedad.

G

G20

El Grupo de los 20 (G-20) es un foro de 19 países más la Unión Europea. Los países integrantes de este foro son Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, Francia, Alemania, India, Indonesia, Italia, Japón, México, Rusia, Arabia Saudita, Sudáfrica, Corea de Sur, Turquía, Reino Unido y Estados Unidos.

Ganancias no distribuidas (*Retained earnings*)

Capitalización o formación temporal de reservas de cualquier empresa tomando sus propias utilidades. En la balanza de pagos, es el rubro que registra las ganancias de las empresas extranjeras capitalizadas, lo que se denomina reinversión (por ejemplo, realizada a través de la emisión de nuevas acciones).

Ganancias y pérdidas (*Profits and losses*)

Cuenta a la que se transfieren los saldos de las cuentas de ingresos y egresos, con lo cual su saldo exterioriza el resultado final de las operaciones del ejercicio.

Garantía (*Guarantee*)

Es un activo realizable, incluido el dinero, afectado jurídicamente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones de los participantes de un sistema de pagos o de liquidación de valores, derivadas de la ejecución de órdenes de transferencia de fondos o de valores y de los saldos netos resultantes de su compensación.

Gasto (*Expenditure, expense*)

Desembolso de dinero que tiene como contrapartida una contraprestación en bienes o servicios.

Gasto devengado (*Accrued expenditure*)

En la gestión presupuestaria del Estado, es la obligación de pago, registrada en la fecha de su vencimiento, como consecuencia de un compromiso contraído.

Gastos corrientes (*Current expenditures*)

En la gestión presupuestaria del Estado, dicho concepto se refiere a pagos no recuperables y comprende los gastos en planilla (personal activo y cesante), pagos de intereses de la deuda pública, compra de bienes y servicios, y otros gastos de la misma índole.

- Gasto corriente financiero: hace referencia a los vencimientos de intereses registrados durante el periodo.
- Gasto corriente no financiero: el resto de gastos corrientes.

Gastos corrientes no financieros del gobierno central (*Central government current expenditure*)

Gastos que corresponden a egresos de naturaleza periódica destinados a la adquisición y contratación de bienes y servicios así como a la transferencia de recursos a otras entidades del sector público y/o al sector privado. Se clasifican de acuerdo a las siguientes partidas:

- Remuneraciones: Gasto en sueldos y salarios incurridos por los diversos pliegos del gobierno central. Incluye la bonificación por escolaridad y los aguinaldos por Fiestas Patrias y Navidad, las asignaciones por refrigerio y movilidad y cualquier otra bonificación otorgada a los trabajadores.
- Bienes y servicios: Gastos efectuados por la adquisición de bienes con vida útil menor a un año, el alquiler de servicios por todos los pliegos del gobierno central, los gastos destinados a la seguridad nacional y el mantenimiento de carreteras.
- Transferencias corrientes: Gasto en pensiones (incluye tanto las del gobierno central como las transferencias a la Oficina de Normalización Previsional - ONP), los montos transferidos al resto del sector público, en particular a los gobiernos locales a través del Fondo de Compensación Municipal y del Programa del Vaso de Leche, los aportes del gobierno central al Seguro Social de Salud (EsSalud) en su carácter de empleador, así como otros gastos corrientes de todas las entidades consideradas dentro del gobierno central.

Gastos de capital (*Capital expenditures*)

Corresponde a aquellos gastos en bienes cuya vida útil es mayor a un año. Hace referencia a los gastos realizados en adquisición, instalación y acondicionamiento de bienes duraderos y transferidos a otras entidades con la finalidad de destinarlos a bienes de capital. Asimismo, se incluye en cuentas fiscales la concesión neta de préstamos.

Gastos de Gobierno Central (*Central government expenditure*)

Comprende al conjunto de gastos pertenecientes a las entidades constituidas por los Ministerios, Oficinas y otros organismos bajo el ámbito del Poder Ejecutivo. Se incluye las dependencias del Gobierno Central que pueden operar en el ámbito regional o local. Asimismo, incluye los gobiernos regionales.

Gastos operativos (*Operational expenses*)

Incluyen los gastos necesarios para el funcionamiento de la empresa y no referidos al giro del negocio. Están compuestas por los gastos administrativos (de personal, servicios recibidos de terceros y los impuestos y contribuciones) más las depreciaciones y amortizaciones.

Gobierno central (*Central government*)

Conjunto de entidades constituidas por los ministerios, oficinas y organismos que son dependencias o instrumentos de la autoridad central del país. En las cuentas fiscales del Perú se incluye: Ministerios, instituciones públicas, universidades nacionales y gobiernos regionales.

Gobierno central consolidado (*Consolidated central government*)

En las cuentas fiscales del Perú comprende a las instituciones dentro del gobierno central y del resto del gobierno central. En este último grupo se encuentran EsSalud, ONP, Fonahpu, FCR, Organismos reguladores, Oficinas registrales y las Sociedades de Beneficencia.

Gobierno general (*General government*)

Está compuesto por el gobierno central consolidado y los gobiernos locales.

Gobierno local (*Local government*)

Unidad de gobierno que goza de autonomía política, económica y administrativa en los asuntos de su competencia, dentro de sus jurisdicciones urbanas o rurales. Comprende a los concejos provinciales y distritales.

Gobiernos regionales (*Regional government*)

Unidades territoriales geoeconómicas con diversidad de recursos naturales, sociales e institucionales, integradas histórica, administrativa, ambiental y culturalmente, que comportan diversos niveles de desarrollo, especialización y competitividad productiva, sobre cuyas circunscripciones se constituyen y organizan gobiernos regionales. Su conformación y funcionamiento están normados por la Ley de Bases de la Descentralización y la Ley Orgánica de los Gobiernos Regionales.

Gold Fixing

Proceso mediante el cual, la *London Bullion Market Association* (LBMA) fija el precio del oro. Este se lleva a cabo dos veces al día (a las 10:30 y a las 15:00, hora de Londres), por las cinco casas comercializadoras de oro más importantes: *Scottia-Mocatta*, *Deutsche Bank AG*, *HSBC Bank USA* (propietario de Samuel Montagu & Co), *Société Generale* y *Barclays Capital* (que reemplazó a *N M Rothschild & Sons*). El precio fijado es aquél que iguala la oferta y demanda de oro en las 5 firmas antes mencionadas.

Good delivery (Buena entrega)

Término que califica a las barras estándar de metales que reúnen las especificaciones de pureza exigidas en los mercados de Londres y New York. Las barras de oro aceptadas en el NYMEX/COMEX deben tener un peso de 100 onzas troy y en la London Bullion Market Association debe ser de 400 onzas troy.

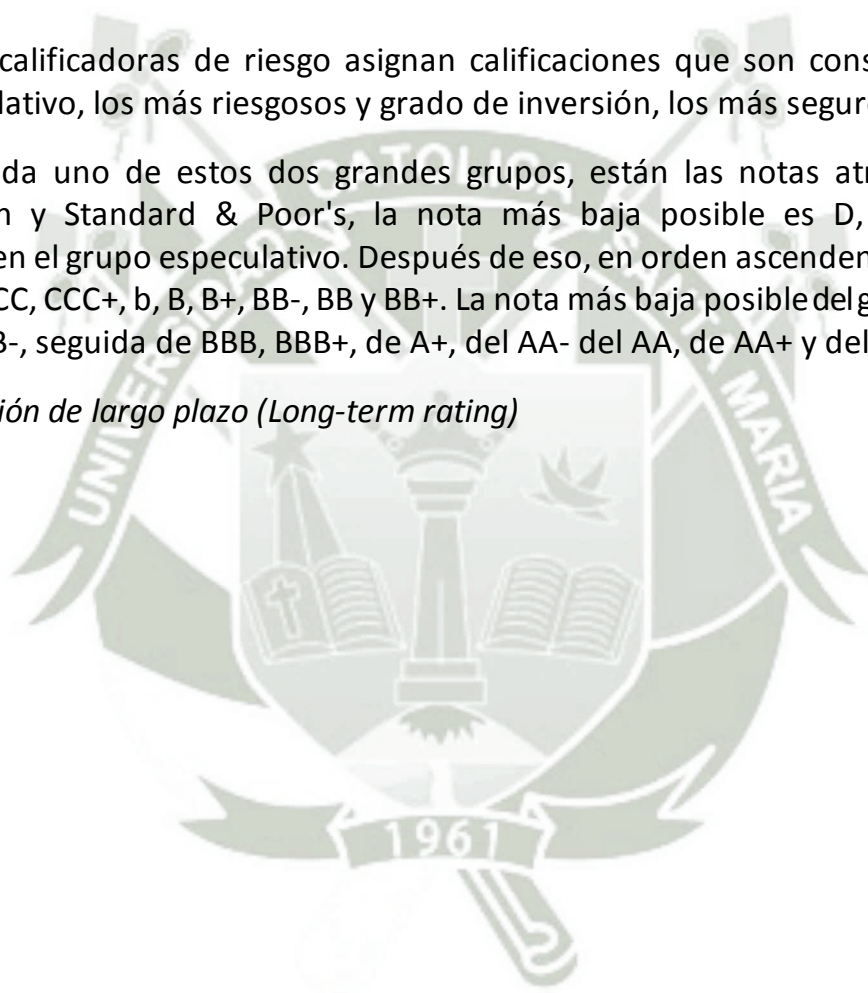
Grado de inversión (Investment grade)

Calificación otorgada por agencias especializadas mediante el cual un activo puede ser considerado apto para la compra por parte de fondos de inversión y compañías aseguradoras reguladas.

Las agencias calificadoras de riesgo asignan calificaciones que son consideradas como grado especulativo, los más riesgosos y grado de inversión, los más seguros.

Dentro de cada uno de estos dos grandes grupos, están las notas atribuidas. En las agencias Fitch y Standard & Poor's, la nota más baja posible es D, que la sitúan, obviamente, en el grupo especulativo. Después de eso, en orden ascendente, las notas son C, CC, CCC-, CCC, CCC+, b, B, B+, BB-, BB y BB+. La nota más baja posible del grado de inversión es la nota BBB-, seguida de BBB, BBB+, de A+, del AA- del AA, de AA+ y del AAA.

Ver: clasificación de largo plazo (Long-term rating)



H

Hacienda pública (*Public treasury*)

Conjunto de bienes y derechos de titularidad pública destinados por el Estado al cumplimiento y satisfacción de las necesidades de la Nación y al desarrollo de la actividad económica y financiera.

Hiperinflación (*Hyperinflation*)

Inflación muy alta y fuera de control, lo que provoca la caída precipitada del poder adquisitivo. Se crea un círculo vicioso en el cual se genera más inflación en cada iteración del ciclo. Las principales causas son: el financiamiento del gasto con emisión de dinero sin ningún control, situaciones de guerra, depresiones económicas y crisis políticas o sociales.

Hipoteca (*Mortgage*)

Modalidad de crédito en la cual se deja como garantía bienes (generalmente inmuebles) como forma de asegurar el cumplimiento de una obligación. En caso de que esto no ocurriera, el acreedor tendría derecho a enajenar los bienes hipotecados y retener el producto de la venta.

Hipotecas subprime (*Subprime mortgages*)

Es una modalidad de crédito hipotecario orientada a un segmento de usuarios de alto riesgo crediticio. Por tratarse de créditos con mayor riesgo, el interés asociado es más elevado que en préstamos de las mismas características dirigidos a usuarios con mejor calificación crediticia.

Held to maturity

Instrumentos de Deuda que la empresa efectivamente tiene la intención y la opción de mantener hasta su vencimiento. Únicamente los instrumentos de deuda pueden ser clasificados como held-to-maturity, debido a que, por definición, los títulos patrimoniales no tienen fecha de vencimiento.

Hora hombre (*Man-hour*)

Unidad de medida establecida en función del trabajo realizado por un hombre normal durante una hora, sirve para fijar los presupuestos de actividad como medida de productividad, especialmente cuando hay empleados a tiempo parcial o cuando la plantilla no está formada por un número más o menos fijo de personas.

Huelga (*Strike*)

Suspensión colectiva del trabajo acordada mayoritariamente y realizada en forma voluntaria y pacífica por los trabajadores con abandono del centro de trabajo. Es considerada legal si sus fines han sido calificados procedentes y si ha obtenido la aprobación de la autoridad competente. En caso contrario, es considerada ilegal. Actualmente, el ejercicio del derecho de huelga se norma por el Texto Único Ordenado del Decreto Ley No. 25593, aprobado por el Decreto Supremo N° 010-2003-TR, sobre las relaciones laborales de los trabajadores sujetos al régimen laboral de la actividad privada.



I

Ilquidez (Illiquidity)

Situación en que el monto de activos líquidos de un individuo, empresa o asociación, no es suficiente para pagar las obligaciones de corto plazo.

Ilusión monetaria (Monetary illusion)

Impresión de los individuos y empresas de aumentar su capacidad de compra al crecer sus rentas nominales, sin tener en cuenta la inflación, ya que en entornos de inflación alta se produce una pérdida de la capacidad adquisitiva real del dinero.

IMFC - International Monetary and Financial Committee

Órgano consultivo de la Junta de Gobernadores del FMI que asesora y reporta sobre temas monetarios y financieros internacionales. Este Comité se reúne dos veces al año y está conformado por 24 miembros que son presidentes de bancos centrales o ministros de economía.

Importación (Import)

Adquisición de bienes o servicios procedentes de otro país. El registro puede aplicar también a capitales o mano de obra, etc.

Registro de la compra del exterior de bienes o servicios realizada por una empresa residente que da lugar a una transferencia de la propiedad de los mismos (efectiva o imputada). En los cuadros de la Nota Semanal, las importaciones se clasifican según su uso o destino económico en bienes de consumo, insumos, bienes de capital e importaciones de otros bienes.

Importación de bienes de capital (Capital goods imports)

Compra de bienes de capital procedentes del exterior. Los bienes de capital son aquellos activos físicos disponibles para ser utilizados en la producción corriente o futura de otros bienes y servicios. No están destinados a satisfacer directamente las necesidades de consumo.

Importación de bienes de consumo (*Consumer goods imports*)

Compra del exterior de cualquier mercadería con carácter permanente, definitivo, para su uso y consumo. Estos bienes de consumo importados satisfacen directamente una necesidad como: alimentos, bebidas, habitación, servicios personales, mobiliario, vestido, ornato, etc. Constituyen lo opuesto a bienes de producción o de capital.

Importación de insumos (*Raw material imports*)

Compra de bienes procedentes del exterior que incorporan al proceso productivo las unidades económicas y que, con el trabajo de obreros y empleados y el apoyo de las máquinas, son transformados en otros bienes o servicios con un valor agregado mayor.

Impuesto (Tax)

Gravamen cuyo cumplimiento no origina una contraprestación directa en favor del contribuyente por parte del Estado. Los recursos que se originan por este concepto conforman la recaudación tributaria. Los impuestos en el Perú se clasifican en impuesto a la renta, impuesto general a las ventas, impuesto selectivo al consumo, impuesto a las importaciones y otros impuestos.

Impuesto a la renta (*Income tax*)

Grava las rentas provenientes del capital, del trabajo o de la aplicación conjunta de ambos factores, así como las ganancias y beneficios resultantes. Se aplica a las personas naturales y jurídicas. En el Perú, las rentas gravadas según su procedencia se clasifican en:

- Primera categoría: rentas de predios
- Segunda categoría: rentas del capital
- Tercera categoría: rentas de empresas
- Cuarta categoría: rentas del trabajo independiente
- Quinta categoría: rentas del trabajo dependiente

Impuesto general a las ventas o impuesto al valor agregado (*Value-added tax*)

Impuesto al valor agregado que grava todas y cada una de las etapas del ciclo de producción y comercialización. El impuesto pagado en cada una de dichas etapas constituye crédito fiscal de la siguiente, asumiendo la carga total del impuesto el consumidor final. Se afecta con este impuesto a la venta de bienes muebles, la prestación de servicios que genere rentas de tercera categoría para efectos del impuesto a la renta, los contratos de construcción, la primera venta de bienes inmuebles que realicen los constructores y la importación de bienes. La tasa actual de este impuesto es de 19 por ciento.

Grava el valor añadido a los productos en cada etapa del proceso de producción, distribución o comercialización. Es un impuesto exigido sobre un producto en cada fase de manufactura o distribución, en proporción al incremento calculado sobre su último valor de venta.

Impuesto de Promoción Municipal – IPM (Perú)

Grava las mismas operaciones afectas al Impuesto General a las Ventas y se paga conjuntamente a éste. Es un tributo nacional creado en favor de las municipalidades. Su rendimiento forma parte del Fondo de Compensación Municipal.

Impuesto directo (*Direct tax*)

Grava la renta o el capital en función del principio de capacidad de pago, de forma proporcional o progresiva. Se refiere tanto al impuesto sobre las personas físicas como sobre las jurídicas.

Impuesto indirecto (*Indirect tax*)

Grava la producción, el tráfico, el gasto y el consumo. Es proporcional, y su tipo no depende de las características personales del sujeto pasivo. Los impuestos indirectos más usuales son los que gravan las ventas, el valor añadido, el consumo de artículos considerados de lujo, las transmisiones de bienes muebles o inmuebles, etc.

Impuesto Selectivo al Consumo - ISC (Perú) (*Excise Tax (Peru)*)

Grava el consumo de determinados bienes. En algunos casos se trata de un impuesto específico y en otros de un impuesto ad valorem. Su aplicación se justifica en los casos del consumo de bienes que generan externalidades negativas (por ejemplo, el consumo de cigarrillos, licores o combustibles).

Impuestos a la exportación (*Export taxes*)

Se aplican sobre el valor FOB (*free on board*) de los bienes y servicios que se exportan. En el Perú, actualmente la exportación de bienes no está sujeta a derechos de aduana.

Impuestos a la importación (*Import duties*)

Se aplican sobre el valor CIF (*cost, insurance and freight*) aduanero de las importaciones. Reciben también el nombre de aranceles.

Impuestos a los combustibles (*Taxes on fuels*)

Gravan el consumo de gasolina y otros combustibles derivados del petróleo. Comprende principalmente el Impuesto Selectivo al Consumo y el Impuesto al Rodaje.

Impuestos a los ingresos (*Income taxes*)

Gravan los ingresos temporales o permanentes de las personas o empresas (contribuyentes). En el Perú, los impuestos a los ingresos están constituidos por el Impuesto a la Renta. Anteriormente incluía el Impuesto a las Remuneraciones.

Impuestos al patrimonio (*Property taxes*)

Gravan el valor de los bienes y derechos que constituyen el patrimonio (predios, activo fijo, etc.) del contribuyente, así como su transferencia. Actualmente, en el Perú el Impuesto al Patrimonio correspondiente al Gobierno Central se encuentra derogado, permanecen únicamente los gravámenes correspondientes a los gobiernos locales.

Impuestos al rodaje (Perú) (*Tax on fuels*)

Grava la importación y la venta en el país de las gasolinas. Es un tributo nacional que se transfiere al Fondo de Compensación Municipal. Actualmente, está incluido en el precio de venta al público de la gasolina.

Impuestos municipales (*Municipal taxes*)

Tributos en favor de los gobiernos locales, cuyo cumplimiento no origina una contraprestación directa de la municipalidad al contribuyente. La recaudación y fiscalización de su cumplimiento corresponde a los gobiernos locales.

Impulso fiscal (*Fiscal impulse*)

El impulso fiscal es un indicador que mide el impacto de la política fiscal sobre el nivel de actividad económica. En su elaboración se aíslan los factores asociados al ciclo económico, con lo que se puede evaluar la intención de la política fiscal - postura fiscal - (expansiva, contractiva o neutral).

Incentivo tributario (*Tax incentive*)

Exoneraciones, reducciones y facilidades de carácter tributario que el Estado otorga para promover una actividad económica o región en particular.

Indexación (*Indexation*)

Sistema utilizado para compensar las pérdidas de valor de las obligaciones a largo plazo (empréstitos, deudas, obligaciones, salarios, etc.) producidos por las desvalorizaciones monetarias o la inflación. Consiste en fijar un índice (IPC, el valor de un bien o servicio, etc.) que sirva como referencia para determinar el rendimiento o evolución de dicho elemento (por ejemplo, si el IPC de un año aumenta un tanto por ciento determinado, los salarios nominales del año anterior aumentarán en el mismo porcentaje).

Indicador de demanda interna (*Domestic demand indicator*)

Mide la cantidad total de bienes y servicios demandados por los residentes en un país. La presencia de patrones comunes entre las fluctuaciones de las distintas variables económicas y la actividad productiva, permiten extraer información relevante que puede ser plasmada en la construcción de un índice de actividad económica.

(Ver: *demanda interna*)

Indicador adelantado (*Advanced indicator*)

Indicador que puede ser elaborado a partir de una serie individual o un conjunto de series y que tiene la particularidad de adelantar los puntos de quiebre (picos y valles) que se generan en la serie a la cual busca simular.

Indicador de demanda interna desestacionalizada (*Seasonally adjusted indicator of domestic demand*)

Se obtiene a partir del producto desestacionalizado y considera las exportaciones e importaciones de bienes y servicios igualmente desestacionalizadas.

Indicador económico (*Economic indicator*)

Cifra o variable cuya evolución proporciona información sobre el desarrollo de la economía. Ejemplos de indicadores económicos pueden ser el PBI, el empleo, el consumo etc.

Indicadores de empresas bancarias (*Banking system indicators*)

Permiten calificar la solvencia, la calidad de activos, la eficiencia y gestión, la rentabilidad, la liquidez y la posición en moneda extranjera en el total de la Banca o en cada empresa bancaria.

Indicadores de riesgo (*Risk indicators*)

Análisis de sensibilidad que mide los cambios en la empresa ante los movimientos en los diferentes factores del mercado financiero. Entre los principales riesgos tenemos: riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo cambiario

Índice (*Index*)

En estadística, serie numérica que expresa la evolución en el tiempo de los valores de una variable o magnitud, tales como precios, cotizaciones, desempleo, entre otros. Los índices están referidos a una fecha base a la cual se le asigna arbitrariamente un valor que por lo general es 100.

Índice Big Mac (*Big Mac index*)

El índice Big Mac es elaborado por la publicación semanal británica “The Economist” y permite comparar el poder adquisitivo del dólar en alrededor de 120 países donde se vende la hamburguesa Big Mac de la famosa cadena internacional Mc Donald’s. Este índice está basado en la noción de que el dólar tiene la misma capacidad adquisitiva en todos los países. Por lo tanto, comparando los precios de esta hamburguesa en dólares de Estados Unidos, se puede inferir si la moneda local está sobre o subvaluada.

Índice de acceso al crédito (*Access to credit index*)

Indicador cualitativo obtenido a partir de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del BCRP. A las empresas encuestadas se les consulta sobre si la actual situación de acceso al crédito es muy buena, normal o mala. Ello revela información sobre el grado de profundización financiera y el desarrollo de las microfinanzas.

Índice de bonos de Mercados emergentes (*Emerging market bonds index*)

El índice de mercados emergentes (EMBI+) sigue el retorno total de los bonos de deuda externa de países emergentes. Los instrumentos incluyen Bonos Brady denominados en moneda extranjera, préstamos y eurobonos, al mismo tiempo que instrumentos locales denominados en dólares.

El EMBI+ se concentra principalmente en los instrumentos de los tres países latinoamericanos más importantes (Argentina, Brasil y México), reflejando el tamaño y la liquidez de estos mercados de deuda externa. Los países no-Latinos están representados en el índice por Bulgaria, Marruecos, Nigeria, Filipinas, Polonia, Rusia y Sudáfrica.

Índice de confianza empresarial (*Business confidence index*)

El índice de confianza empresarial es un indicador que se construye a partir de las expectativas de las empresas respecto a la situación económica en los próximos 3 meses, que se recogen a su vez en la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas que todos los meses realiza el BCRP.

Se considera la diferencia entre la proporción de respuestas positivas y negativas, sumándole 1 y multiplicándolo por 50. De esta manera, este último valor reporta una situación neutra, un valor mayor a 50 que el porcentaje de quienes espera una mejor situación excede al de los que esperan una peor y viceversa cuando se ubica por debajo de 50.

Índice de Desarrollo Humano (*Human Development Index*)

Es una medición por país, elaborada por el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD). Se basa en un indicador social estadístico compuesto por tres parámetros: Vida larga y saludable (medida según la esperanza de vida al nacer), Educación (medida por la tasa de alfabetización de adultos y la tasa bruta combinada de matriculación en educación primaria, secundaria y superior, así como los años de duración de la educación obligatoria) y Nivel de vida digno (medido por el PIB per cápita PPA en dólares).

Índice de Precios al Consumidor (IPC) (*Consumer price index*)

Mide la evolución del costo de la canasta de consumo. En el Perú, al igual que en la mayor parte de países, el índice de precios al consumidor (IPC) se calcula oficialmente utilizando la fórmula de Laspeyres, en la que se compara el valor de una canasta de bienes de consumo típica de las familias, a precios corrientes, con el valor de la misma canasta en un año base. El seguimiento de la inflación se realiza a través de la evolución del índice de precios al consumidor de Lima Metropolitana. Al no considerar el efecto sustitución mide la evolución del costo de bienes y servicios y no del costo de vida.

Índice de Precios al por Mayor (IPM) (*Wholesale price index*)

Mide la evolución de los precios de un conjunto de bienes comercializados a nivel mayorista. Incluye en su composición bienes de demanda intermedia, bienes de consumo final y bienes de capital, clasificados por su origen en nacionales e importados y de acuerdo con tres sectores productivos: Agropecuario, Pesca y Manufactura. Para efectos de su cálculo, el Instituto Nacional de Estadística e Informática efectúa encuestas periódicas sobre los precios a nivel nacional.

Índice de Precios de Exportación (*Export price index*)

Índice de Fisher encadenado mensual, que es el promedio geométrico de los índices de Paasche y Laspeyres y se calcula en base a los precios de exportación de cada producto.

Índice de Precios de Importación (*Import price index*)

Índice de Fisher encadenado mensual, calculado sobre la base de los precios de importación de los alimentos, combustibles y de los demás insumos. Para el caso de los bienes de consumo sin alimentos se utilizan los precios al consumidor y para el caso de los bienes de capital se utilizan los índices de precios de exportación de bienes de capital, ambos de nuestros principales socios comerciales.

Índice de precios de productos no transables (*Non tradable price index*)

Mide la evolución de los precios de aquellos bienes y servicios que por su naturaleza no son susceptibles de ser comercializados en el mercado internacional, por lo que su precio se determina por las condiciones de oferta y demanda en el mercado interno.

Índice de precios de productos transables (*Tradable price index*)

Indicador estadístico de la variación de los precios de aquellos bienes y servicios susceptibles de ser comercializados internacionalmente, es decir que pueden exportarse e importarse libremente, por los bajos costos de transporte y aranceles. Sus precios se ven influenciados por la evolución de los precios internacionales, aranceles, costos de transporte y el tipo de cambio.

Índice de principales indicadores económicos (*Leading Economic Indicators Index*)

Indicador de la economía de los Estados Unidos de América anunciado aproximadamente 6 semanas después del cierre del mes de referencia. La información es recopilada por el Departamento de Comercio (específicamente, *The U.S. Bureau of the Census*) y comprende a fabricantes, comerciantes minoristas y mayoristas. El nivel de inventarios en relación a las ventas es un indicador importante de la actividad productiva en el corto plazo.

Índice de Términos de Intercambio (*Terms of trade index*)

Índice que relaciona un índice de precios de exportación con un índice de precios de importación. Refleja el poder adquisitivo de nuestras exportaciones respecto de los productos que importamos del exterior.

En el Perú, los términos de intercambio se calculan empleando la fórmula del índice encadenado de Fisher. El índice de Fisher permite reducir el sesgo de sustitución ante cambios en los precios relativos (principal defecto del índice de Laspeyres) o de subestimación de los resultados al asumir que la canasta corriente es la relevante para el periodo base (principal defecto del índice Paasche), al obtenerse del promedio geométrico de los dos índices señalados. Por otro lado, los índices encadenados como el de Fisher, usan el período previo como base y luego encadenan los resultados obtenidos con los de períodos anteriores. Otros países que ya han empezado a utilizar índices encadenados son Estados Unidos, Nueva Zelanda y Australia. Para mayor detalle del uso de este índice en Perú, se puede consultar la Memoria Anual 2001 del Banco Central de Reserva del Perú.

Índice de Tipo de Cambio Multilateral (*Multilateral exchange rate index*)

Indicador que mide el poder adquisitivo de la moneda de un país con relación a un grupo de países, tomando como base de comparación un periodo determinado. Para el caso del Perú se considera una canasta con los 20 principales socios comerciales compuesta por Estados Unidos, Japón, Brasil, Alemania, Reino Unido, Chile, China, Italia, Colombia, Países Bajos, México, Argentina, Corea, Bélgica, Taiwán, Venezuela, Canadá, Bolivia, España y Francia. Se calcula multiplicando el índice del tipo de cambio nominal multilateral por el índice de precios externos y dividiéndolo entre el índice de precios internos.

Índice de Tipo de Cambio Real (*Real exchange rate index*)

Indicador de la evolución del tipo de cambio real respecto a un periodo base. El periodo base puede ser uno de equilibrio o un periodo particular a partir del cual se mide la competitividad de los bienes susceptibles de comerciar internacionalmente. Si el cálculo del índice de tipo de cambio real se realiza con respecto a la moneda de un país se denomina bilateral, mientras que si realiza respecto a un conjunto de países se denomina multilateral.

Ver: tipo de cambio real

Índice de tipo de cambio real de equilibrio – TCRE (*Equilibrium real exchange rate index*)

El tipo de cambio real está en equilibrio si existe equilibrio interno y externo simultáneamente. Si definimos el tipo de cambio real como el precio relativo de transables y no transables podemos decir que el nivel de equilibrio es aquel que refleja los precios de equilibrio de los dos mercados. Si consideramos que el mercado de bienes no transables refleja las condiciones internas y el de bienes transables las externas, entonces se puede argüir que existiría equilibrio en los mercados interno y externo.

Entre los fundamentos del comportamiento del TCRE tenemos la productividad relativa entre los sectores transables y no transables, los pasivos externos, los términos de intercambio y el grado de apertura, entre otros.

Índice de Tipo de cambio Real Bilateral (*Bilateral real exchange rate index*)

Indicador que mide el poder adquisitivo de la moneda de un país con relación a la de otro. Bajo el enfoque de la Paridad de Poder de Compra puede definirse como el tipo de cambio nominal ajustado por los precios relativos externos respecto a los internos. Asimismo, este coeficiente permite determinar en qué medida la devaluación de la moneda nacional es superior al diferencial entre la inflación interna y la de otro país.

El tipo de cambio real de un país (país local) respecto de otro (país extranjero) es el precio relativo de los bienes del país extranjero expresados en términos de bienes locales.

El tipo de cambio real viene dado por:

$$e = (E \times P^*) / P$$

Siendo:

e: tipo de cambio real

E: tipo de cambio nominal.

P*: deflactor del PBI del país extranjero.

P: deflactor del PBI local.

Entonces, las variaciones del tipo de cambio real pueden deberse tanto a variaciones en el tipo de cambio nominal, como a variaciones en los precios de los bienes extranjeros, o a variaciones en los precios de los bienes locales.

Índice de volumen de importación (*Import volume index*)

Refleja las fluctuaciones de los volúmenes de las mercaderías importadas en relación a un año determinado o periodo base.

Índice de volumen de exportación (*Export volume index*)

Refleja las fluctuaciones de los volúmenes de las mercaderías exportadas en relación a un año determinado o periodo base.

Índice General Bursátil - IGB (Perú) (*General Index of the Lima Stock Exchange*)

Índice conformado por las acciones más representativas de la Bolsa de Valores de Lima, seleccionadas por su frecuencia de negociación, monto negociado y número de operaciones. Las variaciones de este índice reflejan las ganancias o pérdidas producto de variaciones de precios así como por entrega de dividendos.

Índice Selectivo Bursátil - ISB (Perú) (*Selective Index of the Lima Stock Exchange*)

Índice conformado por las 15 acciones más representativas de la Bolsa de Valores de Lima, seleccionadas por su frecuencia de negociación, monto negociado y número de operaciones. Las variaciones de este índice reflejan las ganancias o pérdidas producto de variaciones de precios así como por entrega de dividendos.

Indices bursátiles (*stock indices*)

Indicadores que expresan la tendencia promedio de los valores más representativos de un mercado bursátil. Entre los índices bursátiles más conocidos a nivel mundial tenemos:

- *Standar & Poors 500*: Índice de la Bolsa de Nueva York que agrupa 500 acciones: 400 de compañías industriales, 20 de transporte, 40 de servicio público y 40 financieras.
- *Nasdaq Composite*: Es el índice de otra bolsa de los Estados Unidos que agrupa las acciones de compañías tecnológicas.
- *Dow Jones*: Mide el precio de las acciones de las principales 65 empresas, divididas en cuatro grupos: industrial, transporte, servicios públicos y promedio de las anteriores.
- *NYSE Composite*: Es el índice de todas las acciones que se venden y compran en la Bolsa de Nueva York.

- *Russell 3000 y 2000*: El índice Russell 3000 refleja las tres mil compañías mayores de Estados Unidos, mientras que el Russell 2000 mide el comportamiento de las dos mil compañías que siguen en nivel de capitalización después de las más grandes.
- *Wilshire 5000*: Este índice refleja el valor en dólares de 5000 acciones comunes de firmas con oficinas centrales en Estados Unidos, listadas tanto en la Bolsa de Nueva York como en la AMEX, así como las más activas de NASDAQ. Es el índice más amplio que existe.
- *Bovespa*: Corresponde al Índice de Precios de la Bolsa de Valores de Sao Paulo (Brasil). Incluye una cartera integrada por las acciones que en conjunto representen el 80% del volumen negociado.
- *Merval*: Este índice es el valor de mercado de una cartera de acciones, seleccionada de acuerdo a la participación, cantidad de transacciones y valor de cotización en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.
- *TOPIX*: Es el índice bursátil del mercado de valores de Tokio más completo en cuanto a acciones incluidas se refiere. Selecciona los valores por su capitalización e incluye unas 1 250 empresas cotizadas.
- *Nikkei Stock Average*: Es el índice más conocido y el más utilizado como referencia de la bolsa de Tokio. Incluye 225 compañías.
- *FT-30*: Incluye las 30 principales compañías cotizadas en la Bolsa de Londres.
- *FT-SE 100 (Footsie)*: Está integrado por las 100 mayores compañías cotizadas en la Bolsa londinense. La capitalización de las empresas que componen el índice supone el 70% del valor total del mercado.
- *CAC-40*: Índice de la bolsa de París constituido por los 40 valores de mayor capitalización y liquidez.
- *DAX*: Índice representativo de la bolsa de Frankfurt. Incluye los 30 valores de mayor capitalización.
- *Eurostoxx 50*: Lo conforman las 50 principales compañías europeas.
- *IGBM*: Es el índice general de la Bolsa de Madrid compuesto por 113 valores.

Índices de empleo urbano (*Urban employment index*)

Refleja la evolución del empleo en relación a un período base. Para su cálculo se considera como fuente de información a la Encuesta Nacional de Variación Mensual de Empleo en Empresas de 10 y más Trabajadores (ENVME), elaborada por el MTPE a nivel de establecimientos. Se estiman por área geográfica, sector económico y tamaño de empresa.

En 2008, el tamaño de la muestra abarca alrededor de 5 571 empresas de 10 o más trabajadores, 2 562 en Lima Metropolitana y 3 009 en ciudades del interior del país. La ENVME se aplica a empresas y establecimientos con trabajadores sujetos al régimen laboral del sector privado, pudiendo ser las empresas públicas o privadas, y se realiza sobre los trabajadores asalariados, personal con contrato de servicio (con más de 25 horas semanales de trabajo), aprendices, trabajadores contratados por empresas de servicios y cooperativas de trabajo.

Inflación (Inflation)

Aumento persistente del nivel general de los precios de la economía, con la consecuente pérdida del valor adquisitivo de la moneda. Se mide generalmente a través de la variación del índice de precios al consumidor.

(Ver: índice de precios)

Inflación externa (External inflation)

Promedio ponderado de la inflación de un conjunto de países considerados los mayores socios comerciales de un país, expresados en términos de dólares de los Estados Unidos de América. Para el cálculo se toma en cuenta la variación de sus monedas frente al dólar de los Estados Unidos de América. Las ponderaciones pueden basarse en el valor de exportaciones, importaciones o en una combinación de ambas. En el caso de las estadísticas del Banco Central de Reserva del Perú, la ponderación se realiza con base en las importaciones.

Inflación no subyacente (Non core inflation)

Inflación que corresponde a situaciones transitorias y que usualmente se adjudica a factores que un Banco Central no puede controlar, como el precio del petróleo y otros productos internacionales (trigo, azúcar, etc.) y factores climáticos (El Niño o La Niña) que impactan en la oferta nacional de productos.

Inflación no transables (Non tradable inflation)

(Ver: índice de precios de productos no transables)

Inflación no transables sin alimentos (Non tradable inflation excluding food)

Corresponde al índice de productos no transables excluyendo alimentos y bebidas.

Inflación objetivo (Inflation targeting)

Ver: metas explícitas de inflación

Inflación sin alimentos (*Inflation excluding food*)

Corresponde al crecimiento continuo y generalizado de los precios de los bienes y servicios excluyendo alimentos y bebidas.

Inflación sin alimentos y energía (*Inflation excluding food and energy*)

Corresponde a la variación del IPC excluyendo alimentos y bebidas, combustibles y electricidad.

Inflación subyacente (*Core inflation*)

Medida de tendencia inflacionaria que reduce la volatilidad del indicador de aumento de precios sin sub o sobre estimarlo en periodos largos. Corresponde a la variación del IPC excluyendo los alimentos perecibles, por ser productos cuyos precios están sujetos a condiciones internacionales como malas cosechas en principales países productores, etc.

En el Perú, considerando que la inflación subyacente debe reflejar el aumento generalizado permanente de los precios y que debe servir de guía para la política monetaria, se considera que un buen indicador debe reunir las siguientes características:

- Es de fácil cálculo, para que sea comprendido por las personas involucradas en la toma de decisiones y por el público en general;
- Es un indicador estable, por lo que tiene que estar sujeto a escasas y poco significativas revisiones, cada vez que se añadan datos a la serie de inflación observada;
- Es un indicador creíble, por lo que en el largo plazo su evolución no debe apartarse de la inflación observada;
- Está disponible oportunamente, de preferencia inmediatamente después de publicada la inflación observada;
- Tiene una variabilidad menor a la inflación o que su variabilidad sea similar a la de las variables fundamentales;
- Tiene capacidad para predecir la inflación, en el sentido que cuando la inflación actual difiera de la tendencia subyacente, es de esperarse que aquélla se mueva en dirección a dicha tendencia.

En el Perú la inflación subyacente corresponde al IPC excluyendo alimentos perecibles, pan, arroz, fideos, aceites, combustibles, servicios públicos y de transporte.

Ingreso mínimo legal (*Legal minimum wage*)

Ver: remuneración mínima vital

Ingreso nacional (*National income*)

Es el valor de la producción nacional en términos del costo total de los factores trabajo y capital (remuneraciones, ingresos de independientes y utilidades). Se incluyen también los intereses y dividendos de inversiones en el extranjero de propiedad de residentes, y se excluyen los ingresos pagados a factores que estando dentro del país son propiedad de extranjeros. El valor del ingreso nacional es equivalente al del producto nacional.

Ingreso nacional bruto - INB (*Gross national Income*)

Es el agregado de los saldos de ingresos primarios brutos de todos los sectores. Es similar al producto nacional bruto (PNB) e igual al PBI menos los ingresos primarios por pagar a las unidades no residentes, más los ingresos primarios por cobrar de las unidades no residentes. Por tanto, el INB a precios de mercado es la suma de los ingresos primarios brutos por cobrar por las unidades/sectores institucionales residentes. El INB real es igual a la suma del PBI a precios constantes más la ganancia o pérdida de intercambio resultante de las variaciones de los términos de intercambio más los ingresos primarios reales a recibir del exterior menos los ingresos primarios reales a pagar al exterior.

Ingreso nacional disponible (*National disposable income*)

El ingreso nacional disponible bruto es igual al ingreso nacional bruto a precios de mercado menos las transferencias corrientes por pagar a las unidades no residentes, más las transferencias a cobrar por las unidades residentes provenientes del resto del mundo. El ingreso nacional disponible bruto mide el ingreso disponible de la nación para consumo final y ahorro bruto. El ingreso nacional disponible es la suma del ingreso disponible de todas las unidades/sectores institucionales residentes. El ingreso nacional disponible neto se obtiene de restar al ingreso nacional disponible bruto el consumo de capital fijo.

Ingreso nacional neto (*Net national income*)

Se obtiene de la agregación de los saldos de los ingresos primarios netos de todos los sectores. El ingreso nacional neto (INN) a precios de mercado es igual al INB menos el consumo de capital fijo.

Ingreso per cápita (*Per cápita income*)

Conjunto de remuneraciones promedio obtenida por los habitantes de un país en un periodo determinado, generalmente un año. Se utiliza para comparar estándares de vida entre países.

Ingresos (*Revenues / incomes*)

Recursos que se obtienen de modo regular como consecuencia de la actividad de una entidad.

Ingresos corrientes (*Current revenues*)

Ingresos obtenidos de modo regular o periódico. En cuentas fiscales, se refiere a los ingresos tributarios y no tributarios que percibe el Estado.

Ingresos corrientes del gobierno central (*Central government current revenues*)

Los ingresos corrientes se obtienen de modo regular o periódico y no alteran de manera inmediata la situación patrimonial del Estado. Se clasifican en ingresos tributarios y no tributarios.

Ingresos corrientes no tributarios (*Non tax current revenues*)

Están constituidos por recursos directamente recaudados (tasas por servicios) de los diferentes pliegos presupuestales, intereses por depósitos bancarios, canon y regalías petroleras, regalías mineras, transferencias de utilidades de empresas estatales, transferencias de los recursos al Fondo Especial de Administración del Dinero Obtenido Ilícitamente (FEDADOI), remanente de utilidades de empresas y recursos directamente recaudados por los diferentes pliegos presupuestales, entre los más importantes.

Ingresos corrientes tributarios (*Tax current revenues*)

Monto de impuestos pagados por los contribuyentes al gobierno central, registrados a partir de la fecha de depósito en la cuenta bancaria del Tesoro Público en el Banco de la Nación. Las estadísticas de ingresos se encuentran en términos brutos, es decir, incluyen la comisión de administración de SUNAT, la Renta de Aduanas, así como la comisión por manejo de tesorería del Banco de la Nación.

Ingresos de capital (*Capital revenues*)

En cuentas fiscales, se refiere a los recursos obtenidos que se destinan a gastos de capital y también las transferencias de capital de empresas estatales al Gobierno Central, tales como donaciones fungibles.

Ingresos de privatización (*Privatization revenues*)

Ingresos provenientes de la venta de activos del sector público y concesiones de servicios. Se destinan al desarrollo de programas orientados a la erradicación de la pobreza y a proyectos de inversión. En cuentas fiscales, son considerados como un rubro del financiamiento debido a su naturaleza extraordinaria.

Ingresos devengados (*Accrued revenues*)

Ingresos que se han generado en un período determinado, generalmente en un ejercicio económico, independientemente de que hayan sido cobrados o no.

Ingresos financieros (*Financial revenues*)

Proviene del rendimiento de los activos financieros que devengan intereses (depósitos, préstamos y bonos) en moneda nacional o extranjera.

Ingresos no tributarios (*Non-tax revenues*)

Aquellos que el Estado percibe por la prestación de servicios (tasas), por la explotación de los recursos naturales que posee (canon, regalías) y otros ingresos (tales como multas).

Ingresos primarios (*Primary incomes*)

Ingresos generados por las unidades institucionales como consecuencia o bien de su intervención en procesos de producción o bien de la propiedad de activos que pueden ser necesarios para la producción; se pagan con el valor agregado creado por la producción.

Ingresos públicos por servicios financieros (*Public revenues from financial services*)

En balanza de pagos, ingresos obtenidos por el Banco Central de Reserva del Perú principalmente por sus depósitos en el exterior y por la tenencia de otros activos financieros contra no residentes.

Ingresos tributarios (*Tax revenues*)

Los provenientes del pago que hacen los contribuyentes por mandato de la ley en las condiciones que ésta determina, sin que medie una contraprestación directa. Se denominan comúnmente impuestos.

Insolvencia (*Insolvency*)

Incapacidad permanente de una persona (generalmente jurídica) para pagar sus deudas a su vencimiento por falta de fondos. Típicamente una empresa deviene en insolvente cuando experimenta una fuerte caída de sus ingresos con relación a su deuda, o cuando sufre un incremento significativo en el costo de su deuda con relación a sus ingresos. Sin embargo, la situación de iliquidez no es necesariamente signo de insolvencia, siempre y cuando disponga de activos no corrientes a la venta con un valor suficiente para cubrir sus deudas.

Instituto emisor (*Central bank*)

Denominación utilizada comúnmente para referirse al banco central por ser la institución encargada de la emisión de billetes y monedas.

Ver: Banco Central de Reserva del Perú.

Instituto Nacional de Estadística e Informática - INEI (Perú)

El Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) es el órgano rector de los Sistemas Nacionales de Estadística e Informática en el Perú. Norma, planea, dirige, coordina, evalúa y supervisa las actividades estadísticas e informáticas oficiales del país. Para cumplir sus objetivos y funciones cuenta con autonomía técnica y de gestión.

Instrumento de política monetaria (*Monetary policy instrument*)

Mecanismos utilizados por un banco central para lograr objetivos de política monetaria. En el Perú, el Banco Central regula la liquidez a través de sus instrumentos de control monetario, los cuales se dividen en:

- Operaciones de mercado abierto: Principales operaciones que conduce el Banco Central para regular la liquidez y comprenden: subasta de certificados de depósito del BCRP, subasta de compra con compromiso de recompra de valores (certificados de depósito del BCRP y/o bonos del Tesoro Público), subasta de compra con compromiso de recompra de moneda extranjera, subasta de fondos que el Banco de la Nación mantenga en el BCRP.
- Instrumentos de ventanilla: Se realizan a solicitud de las entidades financieras para compensar movimientos inesperados de su tesorería al cierre de las operaciones del día. Los principales instrumentos de ventanilla son: Crédito de regulación monetaria, compra directa con compromiso de recompra de valores, compra directa con compromiso de recompra de moneda extranjera y depósito overnight.
- Intervención en el mercado cambiario.
- Requerimientos de encaje.

Insumo (*Input*)

Denominación que reciben los bienes que, previa transformación en el proceso productivo, conforman un producto para consumo final. En el caso del comercio exterior, corresponde a un rubro de la Clasificación por Uso o Destino Económico (CUODE) para las importaciones.

Integración económica (*Economic integration*)

Proceso de reducción de barreras económicas y de aplicación de acuerdos de complementación entre varios países con el fin de ampliar sus mercados y aumentar su grado de interrelación. De acuerdo con el nivel de interrelación, un proceso de integración pasa por varias etapas: zona de libre comercio, unión aduanera, mercado común, unión económica y unión monetaria.

Interés (*Interest*)

Precio pagado por el prestatario con un monto de dinero líquido, por el uso del dinero del prestamista con la finalidad de compensar a este último por el sacrificio de la pérdida de la disponibilidad inmediata del dinero, la disminución del valor adquisitivo del dinero por la inflación y el riesgo involucrado en el hecho de prestar dinero.

Interés adeudado (*Due interest*)

Indica el interés generado por un préstamo efectuado a un cliente.

Interés atrasado (*Past due interest*)

Totalidad de intereses vencidos y no pagados, incluyendo los intereses originales, moras, intereses de refinanciación y demás comisiones o cargos.

Interés compensatorio (Perú) (*Compensatory interest*)

Según el artículo 1242 del Código Civil Peruano (1984), el interés es compensatorio cuando constituye la contraprestación por el uso del dinero o de cualquier otro bien.

Ver: interés.

Interés compuesto (*Compound interest*)

Rendimiento de un capital al que se acumulan los intereses devengados al final de cada período, lo que da lugar a una nueva suma sobre la que se generan nuevos intereses.

Interés moratorio (*Moratory interest*)

Interés generado por un vencimiento no atendido de amortización o intereses. El deudor incurre en mora desde el momento que el acreedor le exija, judicial o extrajudicialmente, el cumplimiento de su obligación. En el caso de la deuda externa, la mora se computa como los intereses generados por la deuda no pagada, independientemente de si el acreedor hizo reclamo expreso del pago de la misma.

En el caso de la deuda externa, la mora se computa como los intereses generados por la deuda no pagada, independientemente de si el acreedor hizo reclamo expreso del pago de la misma.

Según el artículo 1242 del Código Civil Peruano (1984), el interés es moratorio cuanto tiene por finalidad indemnizar la mora en el pago.

Ver: tasa de interés moratoria

Interés real (*Real interest*)

Ver: tasa de interés real.

Interés simple (*Simple interest*)

Por oposición al interés compuesto, es el rendimiento de un capital prestado que no se agrega al principal para producir nuevos intereses. Suele utilizarse en operaciones a corto plazo.

Intereses por cobrar (*Outstanding interest*)

Es una cuenta del activo que reconoce el monto de los intereses devengados y no cobrados que una empresa ganó por fondos prestados -inversiones en depósitos, préstamos y bonos- a la fecha del balance. Su registro se hace debitando los intereses por cobrar y acreditando una cuenta de ingresos financieros.

Intereses por pagar (*Payable interest*)

Es una cuenta del pasivo que reconoce el monto de intereses devengados y no pagados que una empresa debe por fondos recibidos (depósitos, adeudos y bonos emitidos). Su registro se hace acreditando los intereses por pagar y debitando una cuenta de egresos financieros.

Intermediación financiera (*Financial intermediation*)

Proceso por el cual una institución canaliza recursos financieros de sectores con saldos superavitarios, hacia aquellos deficitarios, constituyendo un mecanismo para movilizar y usar más eficientemente estos recursos.

Intermediario financiero (*Financial intermediary*)

Empresa cuya actividad típica es la de recibir fondos del público y, mediante la transformación de plazos y cantidades, conceder créditos a aquellas personas o empresas que los necesiten. Existen dos tipos de intermediarios financieros: los bancarios (o tomadores de depósitos) y los no bancarios (o mediadores).

Intervención cambiaria (*Central Bank intervention*)

Influencia que ejerce un Banco Central sobre el tipo de cambio en el mercado cambiario cuando el tipo de cambio no está fijado por ley. La autoridad monetaria vende moneda extranjera para elevar el valor de la moneda doméstica y compra moneda extranjera para disminuir el valor de la moneda nacional. Como resultado de la intervención se produce un cambio en la emisión monetaria. Cuando esta variación en la cantidad de dinero es compensada con instrumentos monetarios, por lo general mediante operaciones de mercado abierto y en sentido contrario al cambio de la emisión monetaria, se denomina intervención esterilizada.

En el Perú, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), dentro del esquema de flotación cambiaria, interviene excepcionalmente en el mercado cambiario con el objetivo de reducir la volatilidad extrema del tipo de cambio, a través de compras y ventas de moneda extranjera en el mercado interbancario por medio de su Mesa de Negociación. Mediante esta intervención el BCRP aumenta o disminuye la emisión monetaria. El nivel total de compras y ventas de moneda extranjera refleja, además, las compras y ventas de divisas que realiza el Tesoro Público a través del Banco Central.

Intervención esterilizada (*Sterilized intervention*)

Compras o ventas de moneda extranjera efectuada por los bancos centrales acompañadas por operaciones compensatorias de mercado abierto de modo que la emisión monetaria permanezca inalterada.

Inti (Perú)

Unidad monetaria peruana que reemplazó al Sol de Oro en febrero de 1985 (1 Inti = 1 000 Soles Oro). En julio de 1991 fue reemplazada por el Nuevo Sol (1 Nuevo Sol = 1 millón de Intis).

Inventario (*Inventory, stock*)

Conjunto de bienes o recursos mantenidos por el consumidor o vendedor con el fin de reducir los costos de intercambio o producción.

Inversión (*Investment*)

En términos macroeconómicos, es el flujo de producto de un período dado que se destina al mantenimiento o ampliación del stock de capital de la economía. El gasto en inversión da lugar a un aumento de la capacidad productiva. En finanzas, es la colocación de fondos en un proyecto (de explotación, financiero, etc.) con la intención de obtener un beneficio en el futuro.

Inversión bruta (*Gross investment*)

Monto de la inversión total, incluyendo la reposición del capital depreciado y la variación de existencias.

Inversión bruta fija (*Gross fixed investment*)

Inversión en capital físico. Se incluye la inversión para reposición.

Inversión bruta fija privada (*Private Gross Fixed Investment*)

La inversión bruta fija del sector privado se obtiene por diferencia entre la inversión bruta fija total de las cuentas nacionales del INEI y la inversión pública obtenida de las cuentas fiscales.

Inversión bruta fija pública (*Public Gross Fixed Investment*)

Inversión bruta fija pública del gobierno general y las empresas estatales.

Inversión bruta interna (*Gross Domestic Investment*)

Formación bruta de capital fijo más la variación de existencias. Se le llama “bruta” porque considera la inversión total, sin descontar la inversión para reponer el capital depreciado. Los niveles reales de la inversión bruta fija son estimados de los sectores público y privado. Para el año base 1994 la inversión bruta fija del sector privado se obtiene por diferencia entre la inversión bruta fija total de las cuentas nacionales del INEI y la inversión pública obtenida de las cuentas fiscales.

Inversión del sector privado (*Private sector investment*)

Desembolso de recursos financieros para adquirir bienes concretos durables o instrumentos de producción, denominados bienes de equipo, y que el sector privado utilizará durante varios años. El sector privado está integrado por empresas y consumidores distintos al Estado y sus dependencias.

Inversión del sector público (*Public sector investment*)

Erogación de recursos de origen público destinado a crear, incrementar, mejorar o reponer las existencias de capital físico de dominio público y/o de capital humano, con el objeto de ampliar la capacidad del país para prestar servicios y/o producción de bienes. La Inversión del Sector Público no Financiero (SPNF), comprende todas las actividades de inversión que realizan las entidades del Gobierno Central, Empresas Públicas no Financieras y Resto del Gobierno General (instituciones descentralizadas no empresariales e instituciones de seguridad social). Las fuentes de financiamiento de la Inversión Pública son: Fondo General (impuestos), Recursos Propios (tarifas por prestación de servicios), Préstamos Externos (con organismos financieros internacionales), Donaciones y otros.

Inversión directa extranjera (*Foreign direct investment*)

Inversión realizada en la economía residente por un inversionista no residente con un interés económico de largo plazo, otorgándole influencia en la dirección de la empresa. En balanza de pagos, como norma general, se considera empresa de inversión directa cuando un inversionista no residente posee 10 por ciento o más del patrimonio de la empresa.

Inversión directa por privatización (*Direct investment from privatization*)

En la balanza de pagos se relaciona con los pagos directos efectuados al Estado por inversionistas no residentes principalmente por la compra de empresas, activos, derechos de concesión, etc. Excluye las inversiones adicionales realizadas por el inversionista extranjero, aún cuando las mismas deriven de los compromisos de inversión firmados con el Estado.

Inversión extranjera en cartera (*Foreign portfolio investment*)

Inversión de no residentes orientada fundamentalmente a la compra de títulos de participación en el capital, bonos, pagarés, títulos de deuda, instrumentos del mercado monetario e instrumentos financieros. A diferencia de la inversión directa, el inversionista de cartera no busca participar en la dirección y control de la empresa, por ello sus decisiones corresponden, en general, a un horizonte de tiempo menor que el del inversionista directo.

Inversión extranjera neta (*Net foreign investment*)

La inversión neta resulta de descontar de la inversión bruta (directa y de cartera), aquellos egresos por concepto de recuperación de capital y de remesas al exterior.

Inversión financiera (*Financial investment*)

Compra de activos financieros (bonos, acciones, obligaciones, entre otros), se distingue de la inversión directa que es el establecimiento de infraestructura física de producción.

Inversión neta (*Net investment*)

Aumento del *stock* de capital después de descontar el valor de la depreciación del capital previo existente.

Inversión pública (*Public investment*)

Corresponde a todo gasto de recursos destinado a incrementar, mejorar o reponer las existencias de capital físico de dominio público y/o de capital humano, con el objeto de ampliar la capacidad del país para la prestación de servicios, o producción de bienes. El concepto de Inversión Pública incluye todas las actividades de preinversión e inversión que realizan las entidades del sector público.

Inversiones en el exterior (*Overseas investments*)

Comprende los Títulos de deuda extranjeros, los Depósitos, los Fondos Mutuos extranjeros, las acciones de empresas extranjeras, *American Depositary Shares* (ADS), entre otros.

Inversionistas no residentes (*Non resident investors*)

Inversionista individual o corporativo cuyo centro de interés está fuera del país de referencia.

Inversionistas residentes (*Resident investors*)

Inversionista individual o corporativo cuyo centro de interés está dentro del país de referencia.

Índice de Precios al Consumidor (IPC) (*Consumer price index*)

Ver: *Índice de precios.*

Institución de Compensación y Liquidación de Valores - ICLV (*Central securities depositary*)

Son sociedades anónimas que tienen por objeto principal el registro, custodia, compensación, liquidación y transferencia de valores mobiliarios, de instrumentos derivados autorizados por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), así como de instrumentos de emisión no masiva.

Instrumento de pago (*Payment instrument*)

Es un instrumento que tiene por objeto efectuar un pago (como las transferencias de crédito) o un requerirlo (como los cheques o débitos directos).

Instrumento compensable (*Payment Instrument*)

Órdenes de pago, órdenes de débito y otros títulos valores que, según las regulaciones del BCRP, son materia del proceso de canje y compensación.

IPC importado (*Imported inflation*)

La inflación importada recoge el efecto de la evolución de los precios internacionales en la inflación interna. Incluye bienes de consumo cuyos costos dependen significativamente de los precios de commodities (pan, fideos, aceites y combustibles) y aquellos que son en gran parte o enteramente de origen importado (vehículos, aparatos electrodomésticos y medicinas). Una serie mensual desde 1996 aparece en la página Web del BCRP.

IPO – Initial public offering

Una oferta pública inicial (primaria) o IPO, es la primera venta de acciones de una empresa al público. Una empresa puede captar capital mediante deuda o aportes de capital. Si la compañía no ha emitido acciones al público, se conoce como una oferta pública inicial o primaria.

ITF- Impuesto a las Transacciones Financieras (*Tax on financial transactions*)

Impuesto que grava las operaciones en moneda nacional o extranjera, la acreditación o débito realizados en cualquier modalidad de cuentas abiertas en las empresas del sistema financiero, excepto las que se hagan entre cuentas de un mismo titular. También grava otras operaciones señaladas en los incisos b) al j) del artículo 9° de la Ley 28194.

La tasa vigente desde el 1 de enero de 2010 es del 0,05% y a partir del 1 de abril de 2011 será el 0,005%. sobre el valor de la operación afecta. Base legal: Ley 28194, publicada el 26-03-2004.

L

Largo plazo (*Long term*)

Período de tiempo asociado a una duración mayor a un año. En teoría económica, se refiere a un periodo en que se puede variar la capacidad instalada de una industria o el número de empresas.

Letra de cambio (*Bill of exchange*)

Una orden escrita, revestida de requisitos legales, por la cual existe un compromiso para pagar una suma específica cuando dicha suma sea exigida o en una fecha específica. Se utiliza ampliamente para financiar operaciones comerciales y para obtener crédito descontándola con una institución financiera.

Letras de Tesorería (*Treasury Bills*)

Promesa, emitida por el Tesoro, de pagar una cantidad específica en una fecha concreta. Las letras del tesoro pueden ser emitidas con una maduración mínima de 90 días y una máxima de 1 año.

Letras hipotecarias (*Mortgage notes*)

Valores emitidos por una institución financiera en contrapartida de un crédito hipotecario (créditos para construir o adquirir bienes inmuebles). Pueden ser negociadas en el mercado secundario a través de la bolsa de valores. En el Perú, su emisión es normada por la Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros (Decreto Legislativo 770), así como por las disposiciones reglamentarias de la Superintendencia de Banca y Seguros.

Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal (Perú) (*Fiscal Responsibility and Transparency Law*)

La Ley No. 27245 instituye un marco fiscal de mediano plazo donde se fijan reglas macrofiscales, tanto a nivel del sector público no financiero cuanto de los gobiernos subnacionales con el objetivo de que la política fiscal sea sostenible en el mediano y largo plazo. Además, establece un fondo de estabilización cuyos recursos servirán para enfrentar fluctuaciones de los ingresos corrientes producidas por el ciclo económico. Se dispone la publicación de un marco macroeconómico trianual con los principios fundamentales en política fiscal así como las previsiones para las variables macroeconómicas.

Dispositivo legal que establece los niveles máximos de gastos de entidades del Estado, para un periodo determinado, generalmente un año.

Liberalización del comercio exterior (*Foreign trade liberalization*)

Proceso bajo el cual se van eliminando o reduciendo los aranceles y barreras para-arancelarias.

Ver: apertura comercial.

LIBOR -London Interbank Offered Rate-

Tasa de interés preferencial que se cobra en las operaciones de crédito interbancario en el mercado de Londres anunciada por la Asociación de Bancos Británicos desde enero de 1986, es usada como referencia para diversas operaciones bancarias.

Libre competencia (*Free competition*)

Principio económico por el que la oferta, la demanda y la iniciativa privada determinan el equilibrio del mercado. La competencia está basada en la libertad de decisión de consumidores y productores, en un contexto en el que las reglas de juego son claras e iguales para todos y se cumplen efectivamente. Sin embargo, en algunos casos, debe compaginarse con ciertas restricciones que permitan proteger el interés público.

Límites de acceso al crédito del Fondo Monetario Internacional (*Maximum access entitlement to International Monetary Fund credit*)

El Fondo Monetario Internacional (FMI) pone a disposición de los países miembros tres grupos de facilidades crediticias: ordinarias, especiales y concesionales. Las primeras dos son financiadas con recursos ordinarios del FMI, mientras que la última depende de donaciones de los países miembros solventes. El acceso a cada una de las líneas de crédito del FMI se expresa como un porcentaje de la cuota del país miembro. En el caso de las facilidades concesionales, se requiere que el país miembro solicitante cumpla con los criterios de elegibilidad de la Asociación Internacional de Fomento, entre los que destaca un tope máximo de ingreso per cápita.

- Facilidades ordinarias: Acuerdo de Derecho de Giro y Acuerdo de Servicio Ampliado. Límite anual: 100 por ciento de la cuota; límite acumulativo: 300 por ciento. Se puede conceder financiamiento adicional de manera extraordinaria.
- Facilidades especiales: Acuerdo de Servicio de Financiamiento Compensatorio y Contingente (*Compensatory and Contingency Financing Facility*). El acceso máximo a estas líneas es de 65 por ciento de la cuota.
- Facilidades concesionales: Financiados con recursos de la cuenta fiduciaria (donaciones y préstamos especiales) que permite términos de financiamiento blandos: Acuerdo de Servicio de Ajuste Estructural y el Acuerdo de Servicio Reforzado de Ajuste Estructural.

Límites de la banda cambiaria (*Exchange rate band limits*)

Bajo un sistema de bandas cambiarias, se refieren a los límites superior e inferior del rango en el que la autoridad monetaria interviene y dentro del cual el tipo de cambio puede fluctuar.

Línea de crédito (*credit line*)

Convenio acordado con una entidad financiera, escrito o no y por plazo no estipulado, para la concesión en forma automática de un crédito que no exceda cierto límite y en el momento que el cliente lo requiera.

Durante el período de vigencia de la línea de crédito, el prestatario puede disponer del mismo automáticamente.

Línea de Crédito Contingente del FMI (*IMF Contingent Credit Line*)

El FMI estableció la Línea de Crédito Contingente (CCL) en 1999, para prevenir el contagio de la crisis financiera a países que han mantenido un buen desempeño económico. Los recursos de la CCL se otorgan en el marco de un acuerdo ordinario (Acuerdo Ampliado o Stand-by) y los reembolsos se prevén en un plazo comprendido entre 1 y 1,5 años, pero pueden prorrogarse a un plazo comprendido entre 2 y 2,5 años. El CCL tiene una sobre tasa sobre la tasa de interés del FMI que se inicia en 150 puntos básicos hasta un límite de 350 puntos básicos.

Liquidación (*Liquidation, settlement*)

Es un proceso mediante el cual se cumple definitivamente con las obligaciones provenientes de las órdenes de transferencia aceptadas o de los saldos netos resultantes de su compensación, de acuerdo a las normas de funcionamiento del sistema. En el sistema de pagos, consiste en el traslado de fondos (cargos y abonos) entre las cuentas de los participantes. En el sistema de liquidación de valores, la liquidación consiste en el cargo y abono de valores y de los fondos respectivos en las cuentas de los titulares o participantes.

Liquidación Bruta en Tiempo Real - LBTR (*Real Time Gross Settlement System - RTGS*)

Consiste en la liquidación continua (en tiempo real) de transferencias de fondos o de títulos valores en forma individual o sobre la base de orden por orden (sin neteo).

Ver: Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real

Liquidez (*Liquidity*)

Pasivos financieros u obligaciones monetarias de las instituciones financieras con el sector privado de la economía. La liquidez puede estar constituida en moneda nacional o moneda extranjera. La liquidez en moneda nacional se divide en:

- Dinero: corresponde a la suma del circulante y los depósitos a la vista mantenidos por el sector privado.
- Cuasidinero: constituido por los depósitos de ahorro, depósitos a plazo, cédulas hipotecarias, letras hipotecarias, bonos emitidos por las instituciones financieras y otros valores.

La liquidez en moneda extranjera comprende los depósitos (vista, ahorro y plazo), Certificados Bancarios en Moneda Extranjera, bonos, valores emitidos por el Banco Central de Reserva del Perú (Certificados de Divisas, de Libre Disponibilidad y de Plata, bonos) y otras obligaciones en moneda extranjera.

Concepto que expresa la facilidad con que un bien o activo puede ser convertido en dinero. El bien líquido por excelencia es el propio dinero, en función del cual se mide la iliquidez de los demás bienes, dependiendo ésta de la prontitud o facilidad con que en cada caso se puede hacer dicha transformación. Se entiende por liquidez también la disponibilidad inmediata de dinero de un banco, y mide la capacidad de una institución financiera del exterior para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.

Liquidez de las sociedades de depósito (*Liquidity in depository corporations*)

Obligaciones de las sociedades de depósito con el sector privado, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, bajo la forma de circulante, depósitos y valores de deuda en poder del público. La liquidez de las sociedades de depósito presenta la definición nacional de dinero en sentido amplio.

Liquidez en moneda extranjera (*Liquidity in foreign currency*)

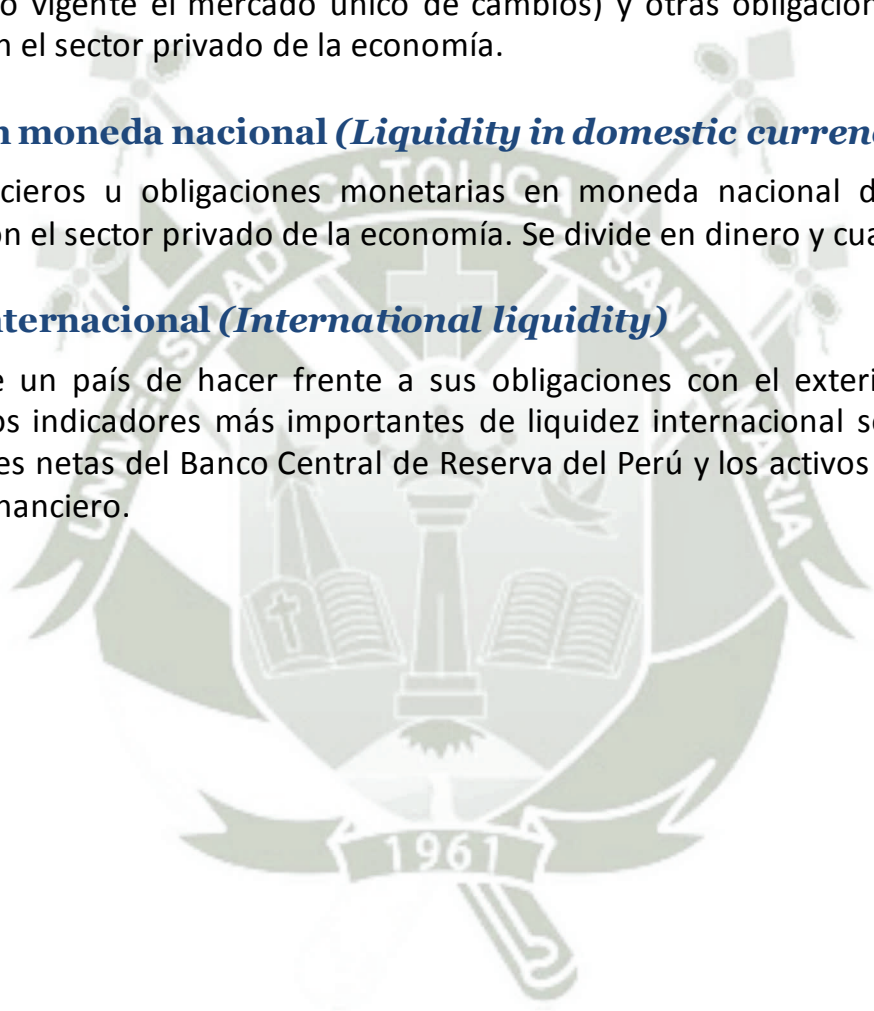
Comprende los depósitos, valores (incluidos los certificados bancarios en moneda extranjera cuando estuvo vigente el mercado único de cambios) y otras obligaciones en moneda extranjera con el sector privado de la economía.

Liquidez en moneda nacional (*Liquidity in domestic currency*)

Pasivos financieros u obligaciones monetarias en moneda nacional de instituciones financieras con el sector privado de la economía. Se divide en dinero y cuasi dinero.

Liquidez internacional (*International liquidity*)

Capacidad de un país de hacer frente a sus obligaciones con el exterior en moneda extranjera. Los indicadores más importantes de liquidez internacional son las reservas internacionales netas del Banco Central de Reserva del Perú y los activos externos netos del sistema financiero.



M

Mo

Definición más restringida de oferta monetaria que comprende los billetes y monedas en moneda nacional que están en poder del público.

Ver: circulante

M1

Definición restringida de oferta monetaria que comprende M0 más los depósitos a la vista en moneda nacional del sector privado en las sociedades de depósito.

Ver: dinero

M2

Definición de oferta monetaria que en el Perú incluye M1 más los depósitos de ahorro y a plazo y otros valores en circulación, todos denominados en moneda nacional, que el sector privado tiene en las sociedades de depósito. Equivale a la liquidez en moneda nacional emitida por las sociedades de depósito o la oferta monetaria en moneda nacional.

M3

Definición de oferta monetaria que añade a M2 los depósitos y otros valores en moneda extranjera del sector privado en las sociedades de depósito. Equivale a la liquidez total emitida por las sociedades de depósito o la definición nacional de dinero en sentido amplio.

Mapa de pobreza (*Poverty map*)

Ordenamiento jerárquico del territorio nacional, ya sea a nivel departamental, provincial o distrital, y en base a un indicador o grupo de indicadores que se considera representan el concepto de pobreza. En el Perú, el Banco Central de Reserva elaboró dos mapas de pobreza basados en los Censos Nacionales de Población y Vivienda de 1972 y de 1981. El de 1972 (mapa de pobreza no monetario) utilizó indicadores referidos a las características de las viviendas y el acceso a servicios de educación y salud de los hogares, entre otros, y el de 1981 incluyó además un indicador de ingreso promedio por persona ocupada mayor a 15 años de edad. El Fondo de Compensación y Desarrollo Social elaboró, en 1993 y 2006 mapas de pobreza teniendo en cuenta índices de carencias en servicios básicos y de vulnerabilidad con información del Censo de Población y Vivienda 2005 y el Censo de Talla Escolar 2005.

Posteriormente, el Ministerio de Economía y Finanzas elaboró un mapa de pobreza monetaria a nivel distrital adecuando información de la Encuesta Nacional de Hogares y Condiciones de Vida (ENAH) 1997 con el Censo de Población y Vivienda de 1993 (Mapa de pobreza para la Asignación de Recursos 2000 y actualizado en el 2001). En el 2007, el Instituto Nacional de Estadística elaboró el Mapa de Pobreza Distrital de 2007 desarrollando indicadores de pobreza para los distritos del país, bajo dos enfoques: el de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI), y el de pobreza monetaria. La información se obtuvo mediante la combinación de la información proveniente del Censo de Población y Vivienda de 2007 y de la ENAH 2007.

Marco Macroeconómico Multianual (Perú)- MMM (*Multiannual Macroeconomic Framework*)

Documento mediante el cual el gobierno establece el programa económico a aplicar durante los próximos tres años, así como las metas y previsiones para este período. Puede ser revisado en caso el gobierno reconsidere los supuestos sobre los cuales se basa.

Marco presupuestal (*Budget framework*)

Presupuesto aprobado por ley y sus ampliaciones posteriores, incluye los dispositivos legales que incorporen nuevos ingresos o gastos no previstos al inicio del ejercicio fiscal.

Margen (*Spread*)

- *Banking spread*: Diferencia entre los intereses que pagan las entidades bancarias por sus operaciones pasivas y los que éstas reciben como rentabilidad de sus operaciones activas.
- *Bonds spread*: Diferencia entre el rendimiento de bonos de la misma calidad pero con diferentes vencimientos; también puede referirse a la diferencia entre bonos con el mismo vencimiento pero con diferentes calidades.

Margen financiero (*Financial spread*)

Es la diferencia entre los ingresos provenientes de las operaciones de intermediación y actividades conexas y los gastos incurridos para el financiamiento de dichas actividades. Los ingresos no financieros netos de gastos no financieros corresponden a aquellos generados por operaciones contingentes y servicios.

Margin call (Cobertura del margen de garantía)

Solicitud de fondos adicionales de un corredor o negociador para incrementar las garantías en respaldo de cualquier pérdida potencial debido a movimientos adversos en los precios.

Masa monetaria (*Money supply / money stock*)

Se refiere a los activos líquidos en poder del público y que también se conoce como liquidez o dinero en sentido amplio.

Materias primas (*Raw materials*)

Insumos usados en los procesos productivos para elaborar productos terminados.

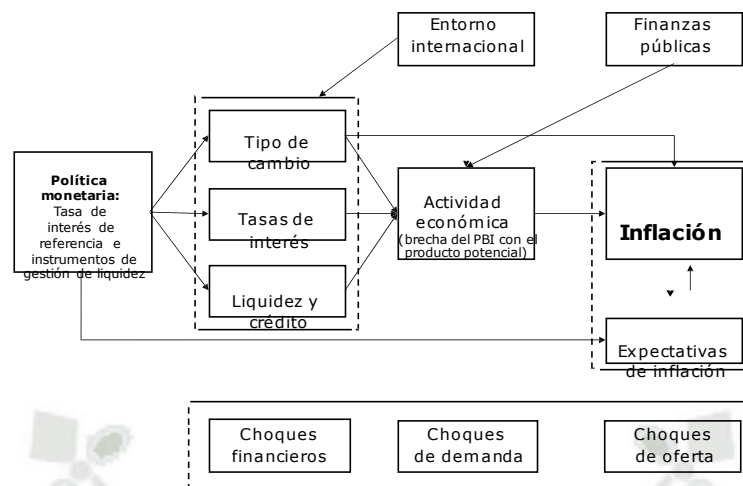
Market Maker

Vocablo anglosajón que puede traducirse por "creador de mercado". Sociedad u operador con capacidad para comprar y vender acciones en cualquier momento, lo que le permite constituirse en un auténtico animador del mercado.

Mecanismo de transmisión de la política monetaria (*Monetary policy transmission channel*)

Descripción de cómo las acciones del Banco Central afectan la meta final de estabilidad de precios. El uso de un instrumento por parte del Banco Central afecta inicialmente a otras variables que tienen un subsecuente impacto sobre el nivel de precios. En el Perú se consideran relevantes los canales de tasas de interés, las expectativas de inflación y el del tipo de cambio.

CANALES DE TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA A CORTO PLAZO



Medidas fiscales (*Fiscal measures*)

Conjunto de políticas adoptadas por el gobierno central que tienen por objetivo impulsar la actividad económica ante una situación económica en recesión motivada tanto por factores internos como externos.

Medidas compensatorias (*Compensatory measures*)

Instrumento unilateral que un país puede aplicar para neutralizar el daño causado por las importaciones subvencionadas. Para imponer una medida compensatoria, la OMC exige que se determine la existencia de importaciones subvencionadas, el daño a una rama de producción nacional y una relación causal entre las importaciones subvencionadas y dicho daño.

Medios de pago distintos al efectivo (*Payment instruments other than cash*)

Instrumentos de pago que permiten a los usuarios transferir fondos sin utilizar efectivo. Pueden ser: cheques, transferencias de crédito, débitos directos, tarjetas de débito y tarjetas de crédito.

Mercado abierto (*Open market*)

Mercado de crédito en el cual las operaciones son realizadas con base al valor objetivo de los títulos que respaldan las operaciones de crédito, sin considerar la solvencia personal de los tenedores de títulos. Se consideran mercados abiertos a las bolsas de valores y algunos mercados de dinero (Nueva York, Londres) muy especializados, que operan con instrumentos a corto plazo de máxima garantía.

Mercado al contado (*Spot market*)

Mercado para entregas inmediatas, en contraposición al de entregas a futuros (mercado de futuros). En el mercado spot de divisas, la entrega es efectuada normalmente a los dos días hábiles. En la práctica, las tasas spot también se refieren a transacciones para fecha valor (*value date*) o entrega dentro de la semana. Por ejemplo, el dólar canadiense, cuyo spot es de un día hábil, y el Yen japonés cuyo spot es de tres días cuando se comercia con bancos japoneses desde Nueva York.

Mercado común (*Common market*)

Área económica conformada por varias naciones en la que, además de una unión aduanera, se eliminan las restricciones a los movimientos de los factores de producción. Ello significa que hay libre circulación de bienes y servicios, capital y trabajo, lo cual implica: eliminación total de los controles aduaneros internos y levantamiento de las barreras no arancelarias; libre circulación del capital, especialmente en cuanto a inversiones, préstamos y transferencias; y libre circulación del trabajo, eliminando toda restricción a los movimientos de los ciudadanos del mercado común.

Mercado de capitales (*Capital market*)

Mercado de fondos de inversión para el financiamiento a mediano y largo plazo, donde las empresas privadas y las organizaciones públicas o gobiernos cubren sus requerimientos de fondos mediante la emisión de valores para inversión en acciones de empresas, entre otros.

Mercado de dinero (*Money market*)

Mercado monetario en el que se negocian activos a corto plazo y de bajo riesgo, como dinero procedente de los intermediarios financieros y sus sustitutos (pagarés y letras del Tesoro, saldos interbancarios, etc.).

Mercado de futuros (*Futures market*)

Mercado organizado donde se contratan cotizaciones a futuro sobre mercancías, divisas y sobre tipos de interés principalmente. Sus características básicas son:

- Está normalizado, en él se negocia a través de un organismo intermediario;
- Su objetivo es proporcionar liquidez y seguridad;
- Existe la posibilidad de abandonar antes del vencimiento del contrato;
- Es un mercado transparente que ofrece información diaria de los precios;
- Las pérdidas y ganancias se realizan diariamente y a la anulación o a la expiración del contrato.

Mercado de opciones (*Option exchange*)

Mercado organizado en el que se negocian opciones sobre activos subyacentes estandarizados (valores, materias primas y activos financieros), los precios y las fechas de vencimiento están normalizados y entre emisor y comprador existe siempre un intermediario.

Mercado de valores (*Securities exchange / stock exchange*)

Mercado en el cual los oferentes y demandantes de títulos valores realizan sus transacciones. Está conformado por el mercado primario y el mercado secundario. En el primero, las empresas realizan la colocación de la primera emisión de valores con el objeto de obtener financiamiento para la ejecución de sus proyectos. En el mercado secundario se transan valores ya emitidos en primera colocación y los precios están en función a la oferta y demanda.

Mercado primario (*Primary market*)

Segmento del mercado de valores donde las empresas ofertan las primeras emisiones de valores a su valor nominal o con descuento, con el fin de obtener financiamiento para ejecutar sus proyectos.

Mercado secundario (*Secondary market*)

Mercado en el que se transan activos o títulos de deuda previamente emitidos.

Mercados emergentes (*Emerging markets*)

Mercados de capitales de países en desarrollo que han liberalizado sus sistemas financieros para promover los flujos de capital con no residentes y son mercados ampliamente accesibles para los inversores extranjeros.

Mercados financieros (*Financial markets*)

Foro en el que los proveedores de fondos y demandantes de préstamos e inversiones pueden efectuar sus transacciones directamente. Corresponde al área de mercados en que se oferta y se demanda dinero, instrumentos de crédito a plazo medio y largo (tales como bonos y acciones de los sectores público y privado) y acciones al momento de su emisión (mercado primario) o en etapas de intermediación financiera (mercado secundario).

Mesa de negociación-Banco Central de Reserva del Perú

Mecanismo regular mediante el cual el Banco Central de Reserva del Perú interviene en el mercado cambiario comprando o vendiendo divisas a través de las instituciones autorizadas del sistema financiero.

Meta de inflación (*Inflation targeting*)

Esquema de política monetaria en la cual el objetivo y la meta es lograr una inflación baja y estable dentro de un rango establecido por la autoridad monetaria. En el Perú, el BCRP anuncia un rango meta de inflación anual cuyo cumplimiento se evalúa continuamente utilizando la tasa de crecimiento de los últimos 12 meses del IPC de Lima Metropolitana. Para alcanzar este objetivo el BCRP actúa independientemente y emplea cualquiera de los instrumentos y medidas monetarias que estén a su disposición.

Metales preciosos (*Precious metals*)

Corresponde al oro, plata, platino y, en menor medida, iridio, osmio, paladio, rodio y rutenio; esto es, los metales con alto valor por unidad.

Miedo a flotar (*Fear of floating*)

Término acuñado por Calvo y Reinhart, *Quarterly Journal of Economics*, 2002, v107(2,May), 379-408, que define la actitud de muchos Bancos Centrales en economías emergentes, en particular en aquellas en donde existe un nivel de dolarización alta, de intervenir en el mercado cambiario para reducir la volatilidad del tipo de cambio. En economías con dolarización la existencia de descalses de monedas hacen que las fluctuaciones abruptas en el tipo de cambio afecten negativamente la posición financiera de las empresas y familias.

Minerales no metálicos (*Nonmetallic minerals*)

Comprende sustancias como la arcilla, baritina, cal, carbón, cemento, cuarzo, granito, mármol, ónice, sílice y yeso, entre otros.

Moneda (*Coin*)

Pieza de metal, acuñada, con valor propio (denominación), de curso legal, en la que se representa la unidad monetaria del país, utilizada generalmente en transacciones minoristas. Generalmente emitido por el Banco Central.

Moneda mixta o canasta de monedas (*Mixed currency or currency basket*)

Moneda compuesta por una combinación de distintas monedas. También suele utilizarse el término canasta de monedas.

Monetización del oro (*Gold monetization*)

En balanza de pagos, se refiere al aumento de las tenencias de oro contabilizadas en las reservas internacionales de la autoridad monetaria de un país, mediante la adquisición de oro en el mercado local o externo. En este último caso, no se consideran las compras efectuadas a autoridades monetarias o bancos centrales de otras economías.

Moody's Investors Service

Empresa especializada en la evaluación y clasificación de riesgo de numerosas instituciones financieras y no financieras.

Moratoria (Debt moratorium, debt standstill, payment standstill)

Plazo excepcional que se otorga para pagar una deuda vencida. Si dicho plazo es determinado sólo por el deudor, se denomina moratoria unilateral.

Multiplicador bancario (Banking money multiplier)

Coeficiente que relaciona la liquidez con la emisión primaria. Es un indicador de la capacidad de las sociedades de depósito de crear liquidez a partir de la emisión primaria y está en función de la tasa de encaje efectivo de las entidades financieras y del coeficiente de preferencia del público por circulante. La forma utilizada por el Banco Central de Reserva del Perú en el cálculo del multiplicador bancario es: $m = 1/[c + r(1-c)]$

Donde:

c = Tasa de preferencia por circulante

r = Tasa media de encaje efectiva implícita



N

Nota informativa (*Informative note*)

Documento emitido por el Banco Central que contiene una breve descripción de la evolución macroeconómica reciente, la decisión sobre la tasa de interés de referencia y el sustento de dicha decisión, así como las tasas de interés para las operaciones del BCRP con el sistema financiero. La Nota Informativa del Programa Monetario se publica mensualmente, después de su aprobación por el Directorio del BCRP.

Notas comerciales (*Commercial papers*)

Son compromisos de pago de corto plazo sin garantías reales emitidas por empresas reconocidas.

Nuevo sol

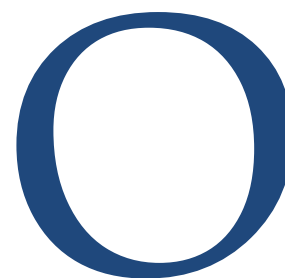
Unidad monetaria del Perú establecida mediante Ley No. 25295 en reemplazo del Inti. Es divisible en cien céntimos, su símbolo es "S/." y equivale a un millón de intis.

Numerales

En la práctica financiera, constituyen el producto del saldo deudor o acreedor por el número de días que permanece dicho saldo al debe o al haber. Se usa generalmente para el cálculo de intereses y de encaje.

Numerario (*Numeraire*)

Nombre con que se conoce el medio circulante en poder del público y los bancos, esto es, los billetes y monedas que emite el BCRP.



Obligación (*Obligation*)

Obligation: Dependencia de carácter legal que obliga a una persona a hacer, no hacer o dar algo. En el vínculo entre acreedor y deudor, el acreedor es el titular de un derecho que le permite exigir del otro que satisfaga su deuda mediante la prestación acordada, que el deudor tiene el deber jurídico de cumplir.

Debenture: Título-valor de crédito, nominativo o al portador, emitido con garantía o sin ella, por las empresas o por los poderes públicos, y que representa una parte alícuota de la deuda, con la finalidad de recabar capital para financiar sus inversiones a medio y largo plazo. Se amortiza en un plazo determinado y paga intereses fijos semestral o anualmente. Puede ser emitida a la par, es decir a su valor nominal; con prima, por encima del valor nominal; o al descuento, por debajo del valor nominal.

Obligaciones a la vista (*Demand deposits*)

Obligaciones de disponibilidad inmediata contraídas por el sistema financiero. Los tipos de obligaciones inmediatas son: los depósitos a la vista o en cuentas corrientes, los cheques certificados y de gerencia, los cheques de viajero, los giros por pagar, las transferencias por pagar y otras obligaciones vencidas y por pagar de las entidades financieras.

Obligaciones a largo plazo con el exterior (Perú)

Ver: pasivos externos de largo plazo.

Obligaciones contingentes (*Contingent liabilities*)

Pasivos definidos como tales sólo por la ocurrencia de algunos eventos, tales como cartas de crédito emitidas. No son consideradas en el balance general de un banco; la información se coloca debajo de la última línea de dicho estado financiero.

Obligaciones de ahorro (*Saving deposits*)

Formadas por las obligaciones de las empresas bancarias con el sector privado o financiero y las instituciones financieras no bancarias. Contablemente es igual a la suma de las obligaciones a la vista, las obligaciones a plazo y las obligaciones contingentes.

Obligaciones sujetas a encaje (*Liabilities subject to reserve requirements*)

Son las obligaciones de las empresas del sistema financiero que el Banco Central ha establecido que están sujetas al régimen de encaje.

Obligaciones del sector público (*Public sector liabilities*)

Deuda a mediano y largo plazo emitida por el sector público que sirve para financiamiento. Es una obligación contraída en un ejercicio fiscal, cuyo plazo de vencimiento se da en ejercicios posteriores.

Obligaciones domésticas (*Domestic liabilities*)

Títulos representativos de deuda que el Estado puede emitir y colocar en el mercado, con la finalidad de conseguir recursos financieros para destinarlos a la financiación. Las obligaciones domésticas se dividen en depósitos y otras obligaciones financieras.

Obligaciones monetarias del BCRP (Perú) (*Monetary liabilities of the Central Reserve Bank of Peru (BCRP)*)

Pasivos que el Banco Central de Reserva del Perú mantiene con instituciones financieras y el público en general, tanto en moneda nacional cuanto extranjera.

En moneda nacional están compuesta por:

- Emisión primaria.
- Valores emitidos y depósitos especiales. Estos comprenden a los certificados de depósito emitidos por el BCRP y los depósitos del sistema financiero en moneda nacional distintos de encaje, realizados con fines de esterilización.

En moneda extranjera, se refieren a los depósitos en dicha moneda efectuados en el BCRP por el sistema financiero y el sector privado, constituidos principalmente por los depósitos de encaje en moneda extranjera.

Obligaciones monetarias con el sector privado - Perú (*Monetary liabilities with the private sector*)

Obligaciones en moneda nacional y extranjera contraídas con empresas y particulares. Corresponden a los depósitos a la vista, de ahorro, a plazos, certificados y otras obligaciones.

OIS Overnight Indexed Swap

Es un *Swap* de tasa de interés (fija/variable), en el cual la parte variable de la permuta corresponde al promedio geométrico de un índice de una tasa *overnight*. En los Estados Unidos la tasa variable es hallada a partir de los promedio de la tasa de fondeo de la Reserva Federal (*Fed Funds Rate*). Es un instrumento utilizado para protegerse frente a la incertidumbre en los cambios que pueda darse en las tasas de corto plazo (influenciados por las tasas de referencia).

Oferta agregada (Aggregate supply)

Oferta global de bienes y servicios de una economía, representada por el producto bruto interno más las importaciones, es decir, el total de bienes y servicios ofrecidos en el mercado en un periodo determinado.

Oferta global (Aggregate supply)

Ver: oferta agregada

Oferta monetaria (Money supply)

Ver: M3

Oferta pública de valores (Public offering of securities)

Ofrecimiento adecuadamente difundido, dirigido al público en general o a un segmento de éste, que efectúan personas naturales o jurídicas con la finalidad de colocar valores mobiliarios a través de intermediarios autorizados. La oferta pública de valores puede ser primaria, cuando se coloca por primera vez y con fines de financiamiento, o secundaria, cuando los valores ya han sido colocados anteriormente mediante oferta pública primaria.

Oficina de Normalización Provisional - ONP (Perú)

Institución pública descentralizada del sector Economía y Finanzas, que tiene a su cargo la administración del Sistema Nacional de Pensiones, así como de otros sistemas de pensiones administrados por el Estado. La ONP se encargará del cálculo, emisión, verificación y entrega de los Bonos de Reconocimiento de los trabajadores que aportaron al Instituto Peruano de Seguridad Social y se trasladaron al Sistema Privado de Pensiones.

Opción (*Option*)

Instrumento financiero por el que una de las partes, pagando una prima, tiene el derecho y no la obligación, de comprar o vender un activo (activo subyacente) a un precio pactado (precio del ejercicio) en una fecha o período determinado (*exercise date*). Los dos objetivos más comunes de los contratos de opciones son cubrirse ante un riesgo potencial o tratar de obtener una plusvalía. Las opciones se negocian principalmente en mercados organizados. En el caso de los *American options* (opción americana) se puede ejercer la opción antes de la fecha especificada, mientras que en el caso de los *European options* (opción europea), solamente se puede ejercer la opción en la fecha pactada. Cuando la opción es de compra se denomina *call option* y cuando es de venta se llama *put option*. Cuando se trata de una operación con un contrato a futuro de compra o venta de una mercancía se denomina *option on futures*.

Opción call (*Call option*)

Contrato que implica la compra de un producto básico de un grado y calidad especificados; en el cual el vendedor se reserva el privilegio de fijar el precio en el futuro, basado en un número acordado de puntos por encima y por debajo del precio de un contrato futuro específico.

Operación conjunta (*Joint venture*)

Acuerdo entre dos o más partes para trabajar en forma conjunta en un proyecto. Asimismo, se refiere a la modalidad de inversión extranjera que implica la creación de una corporación, sociedad u otra unidad institucional en donde cada inversionista comparte el control legal sobre las actividades de la unidad.

Operación de compra con compromiso de recompra de moneda extranjera del BCRP (*Foreign Exchange Swap*)

Instrumento monetario para inyectar liquidez en moneda nacional al sistema financiero. Mediante este instrumento, el Banco Central compra moneda extranjera a las empresas del sistema financiero (ESF) al tipo de cambio del día de la operación (compra *spot*) con el compromiso por parte del BCRP de recompra de la moneda extranjera al vencimiento, al tipo de cambio de mercado (venta *forward*). El BCRP cobrará por esta operación una comisión que será equivalente a la diferencia entre la tasa de interés ofrecida en las propuestas y el descuento que se anunciará en la convocatoria. Las operaciones se realizarán a través de la modalidad de subasta o compra directa. El plazo de estas operaciones de inyección de liquidez podrá ser de un día a más, según las condiciones y necesidades del mercado.

Desde el punto de vista financiero para el BCRP, el swap es un préstamo en soles con garantía de dólares, a una tasa de interés determinada por el diferencial entre el tipo de cambio *forward* pactado y el tipo de cambio de la compra al momento de la operación (que se conoce como prima *forward*).

A nivel internacional el *swap* de moneda extranjera (*foreign exchange swap* o *FX swap*) es un instrumento financiero utilizado para obtener fondos en una moneda diferente a aquella en la que se mantienen excedentes. Este instrumento también es utilizado por Bancos Centrales de países en desarrollo con fines de inyección monetaria, y más recientemente durante la crisis sub prime de 2008 por la Reserva Federal para proveer dólares a los sistemas financieros de economías desarrolladas y emergentes.

Operación de descuento (*Discount transaction*)

Anticipo que se otorga al tenedor de un título de crédito por el importe de un documento, previa deducción de determinada cantidad por concepto de intereses calculados sobre el valor nominal del documento y por los días que median entre la fecha que se lleva a cabo el descuento y su vencimiento.

Operación de mercado abierto (*Open market operations*)

Uno de los instrumentos de que dispone el banco central de cada país para aplicar la política monetaria, a fin de dotar al sistema de la liquidez necesaria y ajustar las tasas de interés de corto plazo. Se desarrollan por el banco central mediante la compra venta de deuda pública u otro instrumento a través de los creadores de mercado.

Operación de recompra (*Repurchase operations*)

- *Repurchase agreement*, repo: Transacción por la cual una institución financiera proporciona efectivo inmediato mediante la compra de un instrumento financiero ya existente, con el acuerdo simultáneo de revertir la transacción a un precio determinado en una fecha fijada. Existen varias clases de acuerdos de recompra: de un día para otro (*overnight repo*), al término (*term repo*), abierto (*open repo*) y flexible (*flex repo*).
- *Buyback*: Consiste en una compra de la propia deuda en el mercado secundario de la deuda.

Operación de redescuento (*Rediscount operation*)

Operación de descuento mediante la cual se otorga un crédito a un tenedor de un título de crédito que ya ha sido descontado.

Operaciones cambiarias (*Foreign exchange operations*)

Muestran las compras y ventas de moneda extranjera que efectúa el Banco Central a través de la Mesa de Negociación, al sector público (incluyendo en este último caso aquéllas para atender el pago de deuda pública externa) y las otras operaciones cambiarias realizadas fuera de Mesa, que incluyen además las operaciones de compra temporal de moneda extranjera con compromiso de recompra.

Operaciones de gobierno central (*Central government operations*)

Presentación ordenada de los flujos de ingresos y gastos de las entidades del gobierno central. El gobierno central incorpora a todas las entidades que están consideradas en el Presupuesto General de la República: ministerios, universidades nacionales, instituciones públicas y gobiernos regionales; no incluye a las instituciones de seguridad social. La información se presenta en forma consolidada, esto es, las transacciones entre unidades gubernamentales se eliminan.

Las estadísticas de las operaciones del gobierno central son registradas en términos brutos, excepto los préstamos para propósitos de política fiscal, los cuales son registrados netos de repagos. Un ejemplo de ello es el Programa de Equipamiento Básico Municipal, que se registra con signo positivo cuando se desembolsa el préstamo a un gobierno local para la adquisición de maquinaria y con signo negativo cuando éste amortiza el préstamo. Los préstamos netos son incluidos en los gastos de capital.

Operaciones de gobierno general (*General government operations*)

Presentación ordenada de los flujos de ingresos y gastos de las entidades del gobierno general. El gobierno general cubre operaciones del gobierno central (presupuestal y extrapresupuestal), seguridad social, instituciones descentralizadas y gobiernos locales. La información se publica en forma consolidada, de forma que las principales transacciones al mismo nivel de gobierno (transacciones intragubernamentales) y las transacciones entre diferentes niveles del gobierno (transacciones intergubernamentales) son excluidas.

La información de los ingresos del gobierno general es reportada en base caja (a excepción de la devolución de impuestos), mientras que la del gasto es reportada en base devengada para el gobierno central y en base caja para el resto del gobierno general. Los ingresos del gobierno general incluyen ingresos corrientes y de capital. Los ingresos corrientes comprenden ingresos tributarios y no tributarios, incluyendo donaciones para operaciones corrientes y contribuciones para la seguridad social. Los ingresos de capital corresponden a aquellos provenientes de las ventas de activos de capital y donaciones excluyendo los ingresos por privatización y concesiones, los cuales se consideran en el rubro de financiamiento.

Operaciones de gobiernos locales (*Local government operations*)

Muestra los ingresos y gastos de los gobiernos locales que están conformados por las municipalidades provinciales y distritales conforme a ley. Estas instituciones tienen autonomía política, económica y administrativa en los asuntos de su competencia.

Operaciones del sector público no financiero (*Operations of the non financial public sector*)

Muestra los ingresos y gastos de las empresas instituciones y organismos del gobierno central, de los gobiernos regionales y demás instancias descentralizadas, incluyendo los fondos, sean de derecho público o privado, las empresas en las que el Estado ejerza el control accionario, así como los organismos constitucionalmente autónomos. Se excluye únicamente a los Gobiernos Locales y a sus instituciones, organismos o empresas públicas, al Banco Central de Reserva del Perú y a la Superintendencia de Banca y Seguros.

Operaciones de reverso de recompra (*Reverse repurchase agreement, reverse repo*)

Transacción inversa a un acuerdo de recompra, que consiste en la absorción de liquidez mediante la venta de un instrumento financiero ya existente, con el acuerdo simultáneo de revertir la transacción a un precio determinado en una fecha fijada.

Operaciones forward (*Forward operations*)

Operaciones de compra o venta de títulos, divisas u otras mercancías a futuro. En el contrato se estipula el precio, la cantidad y la fecha en que se realizará la operación.

Operaciones interbancarias (*Interbank operations*)

Instrumentos de financiación a corto plazo destinado a superar deficiencias financieras. Están autorizadas solamente entre entidades emisoras del sector financiero.

Operaciones intradiarias de compra temporal de activos financieros (*Temporary buying intra-day operations*)

Operaciones mediante las que el Banco Central compra moneda extranjera y valores a los participantes tipo I en el Sistema LBTR, sujetos a la condición de que éstos (los participantes) recompren dichos activos antes del cierre de operaciones del Sistema LBTR. En el caso que los participantes no pudiesen efectuar la recompra total de los activos financieros, deberán efectuar una recompra parcial de los mencionados activos financieros hasta el monto de sus fondos propios disponibles y en el orden que el Banco Central establece en el correspondiente reglamento.

Orden de transferencia aceptada (*Accepted transfer order*)

Es aquella que cumple con los requisitos establecidos en las normas de funcionamiento de un sistema de pagos o de liquidación de valores para ser considerada como tal. Tiene calidad de irrevocable, vinculante, exigible y oponible a terceros.

Orden de transferencia de fondos (*Funds transfer order*)

Es la instrucción que imparte un participante a través de un sistema de pagos o de liquidación de valores, con la finalidad de: i) poner a disposición de un beneficiario o de otro participante una determinada cantidad de dinero; o, ii) para que un participante asuma o cancele una obligación representada en un instrumento de pago, conforme las normas de funcionamiento del sistema.

Orden de transferencia de valores (*Securities transfer order*)

Es la instrucción que imparte un participante a través de un sistema de liquidación de valores, de transferir a determinado beneficiario la propiedad o cualquier otro derecho sobre determinados valores, conforme a las normas de funcionamiento del sistema.

Organismo financiero internacional (*International financial organization*)

Institución financiera internacional multilateral, que ofrece apoyo financiero a los países que la conforman. Las más destacadas son el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional y, en el ámbito latinoamericano, el Banco Interamericano de Desarrollo y el Fondo Latinoamericano de Reservas.

Organismo no gubernamental (ONG) (*Non-governmental organization (NGO)*)

Organización privada sin fines de lucro, cuyo principal objetivo es elaborar estudios técnicos y dirigir programas de asistencia. Estas organizaciones reciben y canalizan ayuda internacional.

Organismos multilaterales (*Multilateral organizations*)

Término general que designa a las instituciones financieras cuyos fundadores son un grupo de países interesados en promover la cooperación económica internacional y regional. Algunos ejemplos de instituciones financieras multilaterales son: BIRF, BID, CAF, FIDA, FLAR, etc.

Organización Mundial del Comercio (OMC) (*World Trade Organization (WTO)*)

Órgano supervisor del comercio internacional con carácter institucional similar al del Banco Mundial o al Fondo Monetario Internacional. Reemplaza en forma institucional al GATT. La OMC se encarga de vigilar (a partir del 1° de enero de 1995) la aplicación de los acuerdos de la Ronda Uruguay y supervisa la solución de los conflictos comerciales. La OMC está dirigida por una reunión de Conferencia Ministerial que sesiona al menos una vez cada dos años. Asimismo, el Consejo General de la OMC se encarga de la solución de disputas y del mecanismo de revisión de las políticas comerciales.

Oro en bóveda (*Gold in vault*)

Oro en barras o monedas de propiedad del Banco Central de Reserva del Perú que se mantiene en las bóvedas del mismo.

Oro monetario (*Monetary gold*)

En la balanza de pagos corresponde al oro refinado de una pureza certificada no inferior a 995/1 000 (*“good delivery”*) en poder de las autoridades monetarias nacionales y que tiene la calidad de activo de reserva internacional, es decir, puede disponerse fácilmente de él para financiar los desequilibrios de la balanza de pagos.

Otros activos (*Other assets*)

- Otros activos financieros: Abarcan principalmente las cuentas de pagos anticipados por la adquisición de bienes y servicios, cuentas de compensación, dividendos por cobrar, partidas pendientes de cobro y diversas partidas del activo
- Otros activos no financieros: Incluyen los a los activos fijos, las inversiones intangibles (como las licencias de *software*), las tenencias de metales preciosos y las colecciones.

Otros capitales (*Other capitals*)

Rubro de la balanza de capitales de largo plazo que mide el flujo neto de atrasos de la deuda, generado por el servicio corriente no atendido (amortización e intereses), menos la regularización de atrasos. Considera la cancelación de pasivos derivada de una refinanciación de atrasos. También recibe el nombre de atrasos netos.

Otros gastos de capital (*Other capital expenditures*)

En cuentas fiscales, se agrupa en este rubro los desembolsos que se otorgan a personas con fines de promoción económica y social, así como los pagos por suscripciones de documentos que otorgan derechos de propiedad o acreencias al Estado.

Otros pasivos (*Other liabilities*)

Agrupar las demás obligaciones, tales como dividendos por pagar, cuentas suspendidas, obligaciones diferidas y reservas provisionales.

Otros productos tradicionales (*Other traditional products*)

Clasificación de las exportaciones usada en la balanza de pagos. Corresponde a los metales menores, coca en hojas, lanas de alpaca o llama, melazas, pieles y cueros, y grasas y aceite de pescado.

Otros servicios (*Other services*)

Rubro de la balanza de pagos (balanza de servicios) que registra el valor de las exportaciones e importaciones de servicios (servicios de gobierno, financieros, de informática, regalías y servicios empresariales entre otros). Las transacciones de servicios se registran cuando el servicio es prestado o recibido.

Overnight

Es una transacción en la cual la fecha valor es igual a la fecha de operación y su maduración es al día siguiente.



P

Pagaré (*Promissory note*)

Documento mediante el cual el firmante adquiere el compromiso de pagar a un beneficiario una suma de dinero en una fecha de vencimiento acordada.

Pago (*Payment*)

Constituye la etapa final de la ejecución del gasto, en la que el monto del gasto se cancela total o parcialmente, debiendo formalizarse a través del documento oficial correspondiente.

Pagos de transferencia (*Transfer payments*)

Registro de la balanza de pagos, que corresponde a un rubro de la balanza en cuenta corriente. Comprende las transferencias en efectivo entre gobiernos destinados a financiar los gastos corrientes del gobierno receptor. Donaciones de alimentos, ropa y otros bienes, donaciones de cierto equipo militar, aportaciones anuales y periódicas de los gobiernos a organismos internacionales, sueldos de personal de asistencia técnica, y gastos conexos. Además incluye la remesa de trabajadores, los impuestos sobre la renta y el patrimonio, las aportaciones de seguridad social, prestaciones sociales, devoluciones de impuestos, indemnizaciones y pensiones de cajas de pensiones financiadas sin fondo de especial para pagos futuros. Asimismo se incluyen regalos, dotes, herencias, premios de lotería.

Países desarrollados (*Developed countries*)

Países que poseen un alto nivel económico y por tanto, un ingreso per cápita igualmente alto. Forman parte de este grupo la mayoría de los países de Europa occidental, Estados Unidos, Canadá, Australia, Japón y algunos países árabes, que desde los años ochenta han conseguido un desarrollo vertiginoso.

Países en vías de desarrollo (*Developing countries*)

Países caracterizados por tener un ingreso per cápita medio y estar inmersos en un proceso de crecimiento económico.

Palanca Global (*Aggregate leverage*)

Considera los activos y contingentes ponderados por riesgo totales (riesgo de crédito, riesgo de mercado y, desde julio de 2009, riesgo operacional) respecto al patrimonio efectivo total. A partir de julio de 2009, la SBS publica el ratio de capital global (equivalente a la inversa de la palanca global).

Paridad del poder adquisitivo (*Purchasing power parity*)

Teoría que parte de la idea de que productos iguales situados en países diferentes deben costar igual. Sostiene que las variaciones que se producen en los tipos de cambio de las monedas se deben a los cambios producidos en el nivel de precios relativos de un país respecto al otro, de forma que el precio de un bien en un país expresado en la moneda de dicho país debe coincidir con el precio del mismo bien en otro país valorado en su moneda, multiplicado por el tipo de cambio de la primera moneda con respecto a la segunda. En consecuencia, la evolución del tipo de cambio está totalmente relacionada con el diferencial de inflación.

Paridad oro (*Gold parity*)

Desde el punto de vista del patrón oro clásico era la relación que cada país mantenía entre su moneda y la cantidad de oro que poseían. De esta relación se derivaba de la plena convertibilidad de toda cantidad monetaria de un país en oro. Las monedas establecían las relaciones de cambio entre ellas a través de la relación común que todas ellas tenían con el oro. La relación de cambio obtenida resultaba estable y solo podía diferir en los costes de flete del oro de una plaza a otra.

Participación de capital (*Equity participation*)

Porción del capital social de una empresa que otorga derechos a su tenedor y que puede estar materialmente representada (“acciones físicas”) o “desmaterializada” como anotación en cuenta en una institución de compensación y liquidación de valores (por ejemplo en el Perú, Cavali).

Participante (*Participant*)

Es la persona Jurídica aceptada como tal en un sistema de pagos o de liquidación de valores que cursa órdenes de transferencia de fondos o de valores en los respectivos sistemas. Las normas de funcionamiento de cada sistema determinan sus derechos y obligaciones.

Participante receptor (*Receiving participant*)

Entidad participante que, a fin de ejecutarlos sobre las cuentas de sus clientes, recibe los instrumentos de pago o de cobro presentados por la entidad participante originante.

Pasivos (*Liabilities*)

Obligaciones de corto, mediano y largo plazo, de acreedores, de ofertantes y clientes, entre otros. Contablemente se utiliza para indicar todas las obligaciones que tiene una entidad. En un balance, el pasivo está ubicado al lado derecho o en el haber del balance general; es un concepto opuesto al de activos, clasificado de acuerdo con el criterio de exigibilidad decreciente, esto es, la prioridad implícita o legal de los acreedores a hacer efectiva su acreencia.

Pasivos con el exterior (*External liabilities*)

Cuenta monetaria que se refiere a los saldos de crédito de corto y largo plazo provenientes del exterior, como por ejemplo, deudas a un banco extranjero.

Pasivos internacionales (*International liabilities*)

Adeudado de corto plazo con el exterior, así como obligaciones de corto plazo y mediano plazo con el Fondo Monetario Internacional. En el caso de los pasivos internacionales del Banco Central de Reserva del Perú, se refieren principalmente a los préstamos concertados con el Fondo Monetario Internacional para apoyo de la balanza de pagos.

Patrimonio (*Equity, net worth*)

Es todo aquello que posee una organización, sea material o intangible, divisible o indivisible. El patrimonio constituye un respaldo, por tanto, tiene eminente contenido económico y financiero para la gestión.

El patrimonio contable es igual a la diferencia entre los activos y los pasivos totales de la empresa. Como partidas principales dentro del patrimonio se tienen al capital social y a los resultados acumulados.

Patrimonio efectivo (*Effective equity*)

Importe extra-contable que respalda a las operaciones de la empresa. Suma de los patrimonios efectivos asignados a riesgos crediticio y de mercado. Incluye capital pagado, reservas legales y primas por la suscripción de acciones, la porción computable de la deuda subordinada y de los bonos convertibles en acciones y la provisión genérica de los créditos que integran la cartera normal.

Patrón de calidad (*Quality Standard*)

Son billetes y monedas acreditados por el BCRP a fin de que sirvan como referencia del nivel mínimo de conservación de un billete o moneda para que puedan seguir en circulación y no ser considerados deteriorados.

PBI (GDP)

Ver: Producto bruto interno

PBI desestacionalizado (Seasonally adjusted GDP)

Medida agregada del PBI tomada en un determinado periodo de tiempo, en la que se ha eliminado el efecto estadístico vinculado a la “estacionalidad”.

Existen diversos softwares para realizar la desestacionalización. ElBCRP utiliza desde noviembre de 2002 el programa Tramo-Seats desarrollado por el Banco de España para desestacionalizar las series del PBI. Este programa se caracteriza por plantear y estimar modelos estadísticos para componente de la serie: estacionalidad, ciclo-tendencia y componente irregular.

Es importante indicar que el ajuste estacional:

- Permite obtener una nueva serie, resultado de la combinación de los componentes tendencia-ciclo e irregular.
- Suprime las fluctuaciones intra-anales sistemáticas (causadas por fenómenos climáticos, de costumbre o normas de los países), para revelar los movimientos subyacentes de la tendencia-ciclo.
- Permite interpretar datos de la coyuntura, al poder realizarse comparaciones con respecto al periodo inmediato anterior.

PBI nominal (Nominal GDP)

Suma de los valores monetarios de los bienes y servicios producidos en un país durante un ejercicio, está expresado en moneda nacional corriente. La expresión nominal o corriente se refiere a los precios medidos sin descontar los efectos de la inflación. Su cálculo toma como referencia los valores reales de los componentes los cuales son previamente indexados haciendo uso de deflatores para cada uno de los componentes.

PBI sectores no primarios (Non primary sectors GDP)

Valor de la producción de bienes y servicios de un país, en un periodo de tiempo determinado, referida a sectores de manufactura no primaria, construcción, comercio, electricidad, agua y otros servicios, incluyendo también los impuestos a los productos y los derechos de importación.

PBI sectores primarios (Primary sectors GDP)

Valor de la producción de bienes y servicios de un país, en un periodo de tiempo determinado, referida a sectores agropecuario, pesca, minería e hidrocarburos y manufactura de procesamientos de recursos primarios.

PEA – Población Económicamente Activa (*Labor force / economically active population*)

Comprende a las personas, (de 14 años o más edad en el caso del Perú) que durante el periodo de referencia estaban trabajando (ocupados) o buscando activamente un trabajo (desempleados).

PEI – Población Económicamente Inactiva (*Economically inactive population*)

Son todas las personas que pertenecen a la población en edad de trabajar que en la semana de referencia no han trabajado ni buscado trabajo y no desean trabajar. En este grupo están las amas de casa, los estudiantes, los rentistas y los jubilados, que no se encontraban trabajando ni buscando trabajo.

PEA desocupada (*Unemployed labor force*)

Personas de 14 años y más que en periodo de referencia no tenían trabajo, pero que buscaron activamente durante dicho periodo y no lo encontraron.

PEA ocupada (*Employed labor force*)

Es el conjunto de la PEA que trabaja en una actividad económica, sea o no en forma remunerada en el periodo de referencia. En este grupo se encuentra las personas que:

- a. Tienen una ocupación o trabajo al servicio de un empleador o por cuenta propia y perciben a cambio una remuneración en dinero o especie.
- b. Tienen una ocupación remunerada, no trabajaron por encontrarse enfermos, de vacaciones, licencia, en huelga o cierre temporal del establecimiento.
- c. El independiente que se encontraba temporalmente ausente de su trabajo durante el periodo de referencia pero la empresa o negocio siguió funcionando.
- d. Las personas que prestan servicios en las Fuerzas Armadas, Fuerzas Policiales o en el Clero.

Pensiones (*Pensions*)

Cantidad de dinero que reciben de manera periódica, temporal o vitalicia, los ciudadanos de parte de la seguridad social o de alguna entidad privada a la que el Estado le ha asignó esa tarea, por razón de jubilación, viudez, orfandad o incapacidad.

Petróleo crudo (*Crude oil*)

Mezcla de hidrocarburos que existe en forma líquida en reservorios del subsuelo y tiene un punto de inflamación menor a 65,6 C°. El crudo es la materia prima que se refina en gasolina, aceite combustible, propano, petroquímicos y otros productos.

Plan Brady (*Brady Plan*)

Esquema de reestructuración de deudas de gobiernos con acreedores privados propuesto por el secretario del Tesoro de EE.UU. Nicholas Brady. Su objetivo fue ofrecer un alivio a los países de ingresos medios, altamente endeudados, por la vía del descuento del principal o los intereses.

Fue lanzado en marzo de 1989. Este esquema descansa sobre dos pilares: la corresponsabilidad y sobreendeudamiento. Implica una reducción parcial de la deuda del país deudor, de tal manera que los acreedores asuman parte de los costos de las crisis de deuda y se eliminen o reduzcan los efectos dañinos de las deudas altas sobre la inversión.

Población adecuadamente empleada (*Formal employment*)

El concepto “adecuadamente empleado”, es contrapuesto al de subempleado.

Se consideran como trabajadores adecuadamente empleados, aquellos que voluntariamente trabajan un número de horas menor a la duración de una jornada laboral normal, y no desean trabajar más. En esta situación también se encuentran los trabajadores que laboran igual o mayor número de horas consideradas en una jornada normal y obtienen ingreso igual o mayor al considerado como adecuado.

En el Perú se ha establecido como norma las 35 horas semanales, para tipificar la cantidad de horas de duración de una jornada normal. Y a la vez, es la medida de referencia que sirve de límite entre el subempleo y el empleo adecuado.

El ingreso considerado como adecuado es aquel que resulta superior al Ingreso Mínimo Referencial (IMR), establecido para el cálculo del subempleo invisible. Al momento del último cálculo del Subempleo (agosto de 1989) para Lima Metropolitana, dicho ingreso era de S/. 558.

Población desempleada (*Unemployed population*)

Población en edad y disposición de trabajar que en el periodo de referencia (generalmente definido como la semana anterior a la fecha de encuesta) no trabajaba, pero se encontraba buscando activamente trabajo; también se le denomina desempleo abierto. Se utiliza el término desempleo oculto para las personas que, no trabajando, desearían trabajar, pero no buscan activamente un empleo; por ejemplo, porque consideran que las condiciones del mercado laboral no son favorables.

Población económicamente no activa (*Economically non active population*)

Población que, teniendo la edad (catorce años y más) no está en capacidad o disposición de trabajar en el periodo de referencia. En general, comprende a los estudiantes, población dedicada a los quehaceres del hogar, pensionados, jubilados, ancianos e inválidos.

Población en edad de trabajar (PET) (*Working age population*)

Es el conjunto de personas de 14 años y más que están aptas para el ejercicio de funciones productivas. En el Perú, se considera este rango de edad como población en edad activa o población en edad de trabajar (PET).

Población ocupada o empleada (*Working population*)

Es el conjunto de todas las personas que contando con la edad mínima especificada para la medición de la PEA durante el periodo de referencia, se encontraban realizando “algún trabajo” (13° CIET), ya sea como “Asalariado”, percibiendo un sueldo o salario, monetario o en especie, o como “Empleado Independiente”, obteniendo un beneficio o ganancia familiar, monetario o en especie.

Población subempleada (*Underemployed population*)

Comprende a las personas que en el periodo de referencia (generalmente definido como la semana anterior a la fecha de la encuesta) trabajan 35 o más horas a la semana y perciben un ingreso inferior al Ingreso Mínimo Referencial $\frac{3}{4}$ IMR $\frac{3}{4}$ (subempleo por ingreso), y aquellas que, trabajando menos de 35 horas a la semana desean trabajar más (subempleo por horas). El IMR ha sido construido en función a una canasta mínima de consumo para un hogar de cinco (5) miembros y dos (2) perceptores de ingresos.

Población total (*Total population*)

Comprende a la población nominalmente censada, es decir, aquella efectivamente registrada o empadronada en el censo por el Instituto Nacional de Estadística e Informática, más la población omitida. La población omitida en el empadronamiento se calcula a través de la Encuesta de Evaluación Censal post empadronamiento estimándose una tasa de omisión censal a nivel nacional.

Población urbana (*Urban population*)

De acuerdo con los últimos Censos Nacionales de Población y Vivienda (1993), está constituida por la población que reside en centros poblados urbanos, definidos como aquéllos formados como mínimo por 100 viviendas agrupadas contiguamente. Por excepción, se considera urbana a la población de las capitales de distrito, aunque no cumplan dicha condición.

Pobreza (*Poverty*)

La pobreza es una condición en la cual una o más personas tienen un nivel de bienestar inferior al mínimo socialmente aceptado.

En una primera aproximación, la pobreza se asocia con la incapacidad de las personas para satisfacer sus necesidades básicas de alimentación. Luego, se considera un concepto más amplio que incluye la salud, las condiciones de vivienda, educación, empleo, ingresos, gastos, y aspectos más extensos como la identidad, los derechos humanos, la participación popular, entre otros.

Poder adquisitivo (*Purchasing power*)

Con relación a personas, se refiere a la capacidad económica para adquirir bienes o servicios.

Respecto al dinero, representa la cantidad de bienes y servicios que se adquiere a una suma determinada respecto a la cantidad que se habría adquirido anteriormente en un periodo base.

En el ámbito nacional, el poder adquisitivo se verá afectado por la inflación y, en el ámbito internacional, por el tipo de cambio en la moneda nacional respecto a las monedas de otros países.

Política anticíclica (*Counter-cyclical policy*)

Política diseñada con el objeto de hacer contrapeso a las fluctuaciones de los ciclos económicos. Las políticas anticíclicas son las que hacen que los efectos producidos por pasar de una fase del ciclo a otra no sean tan acentuados, o bien que vayan en contra de lo que indica el ciclo de la economía.

Política de apertura (*Openness policy*)

Conjunto de políticas desarrolladas en los ámbitos comercial y financiero, relativas al grado de exposición de la economía doméstica a los flujos de comercio y capital internacionales. Ver Apertura comercial y Apertura económica.

Ver: liberalización del comercio exterior

Política de estabilización (*Stabilization policy*)

Conjunto de medidas de corto plazo destinadas a que la demanda agregada se mueva con la oferta de la economía, evitándose presiones en los precios internos y en la balanza de pagos. Su objetivo fundamental es eliminar la presión interna sobre el nivel de precios, generar un resultado deseable en las cuentas externas y permitir un crecimiento sostenido.

Política de ingresos (*Income policy*)

Instrumento importante de política económica que consiste en la participación del gobierno en el proceso de formación de ingreso, tanto salariales como no salariales, con la finalidad de que sean compatibles con la estabilidad de precios. Esta política también puede plantearse, en determinadas ocasiones, para la consecución de otros objetivos macroeconómicos importantes, como mejorar la distribución de los ingresos, regular el empleo o mejorar los beneficios empresariales y la inversión.

Política fiscal (*Fiscal policy*)

Conjunto de medidas tomadas por el gobierno o entidades con capacidad regulatoria en la materia con la finalidad de influir en el nivel de precios, la producción, la inversión y el empleo. La política fiscal debería ser contraria al ciclo económico, es decir, generar ahorros (superávit fiscales) en períodos de expansión de la economía y ser expansiva en tiempos de contracción económica.

Política monetaria (*Monetary policy*)

La regulación que hace el banco central de la oferta monetaria y de los tipos de interés, para controlar la inflación y estabilizar la divisa.

En el Perú, el Banco Central de Reserva del Perú es el responsable de la política monetaria. La finalidad del Banco es preservar la estabilidad monetaria, es decir defender el poder adquisitivo de la moneda. Para ello tiene como funciones regular la cantidad de dinero, administrar las reservas internacionales, emitir billetes y monedas e informar periódicamente sobre las finanzas nacionales.

La política monetaria emplea mecanismos de mercado para inyectar o retirar liquidez al sistema bancario. El BCRP regula la liquidez a través de sus instrumentos de control monetario, los cuales se pueden dividir en:

Instrumentos de mercado:

- Subastas de certificados CDBCRP y CDR BCRP
- Compra con compromiso de recompra de títulos Valores del BCRP y del Tesoro Público
- Subastas de fondos del Banco de la Nación
- Intervención en el mercado cambiario

Instrumentos de ventanilla:

- Créditos de regulación monetaria
- Compra temporal de moneda extranjera

- Depósitos overnight
- Requerimientos de encaje.

Ver: programa monetario

Política monetaria acomodaticia (*Acommodative monetary policy*)

Política monetaria que se acomoda al ciclo de la política fiscal. Así, cuando la política fiscal entre en una fase expansiva, el Banco Central responde relajando la postura de la política monetaria (vía una mayor liquidez o reduciendo las tasas de interés).

Política tributaria (*Tax policy*)

Área de la política económica que se refiere al manejo de los niveles, estructura y administración de los tributos en un país.

Por debajo de la par / bajo la par (*Below par*)

Expresión utilizada en títulos y acciones especialmente en los emitidos en serie, cuando su valor efectivo es inferior a su valor nominal, bien sea en el momento de su emisión o posteriormente, en su negociación.

Portafolio (*Portfolio*)

Inversiones de los bancos y de instituciones financieras. El término se emplea para indicar valores, acciones, bonos, etc. que son llevados en los libros de dichas instituciones. El término también suele referir a otros activos específicos de la empresa tales como:

- Cartera de cheques y billetes (caja)
- Cartera de colocaciones
- Cartera pesada

Ver: cartera de valores

Portafolio de referencia (*Benchmark portfolio*)

Portafolio de referencia que sirve para medir una cartera de activos mediante la comparación de riesgos, rendimientos, entre otros. También es usado para designar un valor estándar de comparación de un instrumento o activo individual.

Posición (*position*)

- Saldo acreedor o deudor que refleja en un determinado momento la cuenta bancaria de una persona o de una entidad.

- Situación de una persona o entidad que interviene en un mercado por el hecho de negociar un contrato sobre activos de dicho mercado. Su posición puede ser corta o larga.
- Con referencia a los productos de un mercado, situación de un producto respecto a los de la competencia tomando en consideración su ventaja competitiva de liderazgo en costos o de diferenciación del producto (calidad, marca, servicio de postventa, etc.).

Posición corta (*Short position*)

Saldo de las operaciones con divisas a plazo de un banco, en que las ventas de una divisa superan las compras y, además, los depósitos prestados en esas divisas superan los recibidos de otras entidades.

En las operaciones de opciones y futuros, cuando la persona que en el futuro tiene que entregar determinado activo (materias primas, divisas, títulos, etc.) a un precio establecido, no lo posee de momento, ya que confía en que en un futuro su precio baje y pueda así comprarlo a un precio menor antes de la fecha de entrega.

Posición de activos y pasivos internacionales (*Net international position*)

En la cuenta de posición de activos y pasivos externos tenemos: los **activos** que se desagregan en activos de reserva del BCRP (denominados reservas brutas), activos del resto del sistema financiero y otros activos. Los activos de reserva del BCRP corresponden principalmente a valores, depósitos (incluyen los depósitos por encaje de las empresas bancarias) y oro. Y por el lado de los **pasivos**, los rubros corresponden a los bonos y deuda externa total pública y privada; a la inversión directa; y a la participación de capital (que forma parte de la inversión de cartera). Los bonos y la deuda externa se dividen a su vez en sus correspondientes obligaciones a mediano y largo plazo (del sector privado, del BCRP y del sector público) y a corto plazo (sistema financiero, BCRP y otros), según plazo original de vencimiento.

Posición de cambio (*Foreign exchange position*)

Desequilibrio o diferencia entre todos los activos más las adquisiciones o compras de una moneda extranjera por parte de una persona o empresa, y todas las deudas (pasivos) más ventas de esa misma moneda. Las operaciones en moneda extranjera implican un riesgo debido a que las variaciones inesperadas de los tipos de cambio pueden tener afectar adversamente el patrimonio del inversionista.

Posición de cambio del BCRP (*Foreign exchange position of the BCRP*)

Definición de liquidez internacional del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), que resulta de deducir de los activos en moneda extranjera del BCRP sus obligaciones en moneda extranjera de corto y largo plazo, con residentes y no residentes.

Posición de cambio de los bancos (*Foreign exchange position of commercial banks*)

Por fines de regulación, se analizan dos tipos de exposiciones de los bancos frente al riesgo cambiario:

- Posición Contable en Moneda Extranjera: Es la posición de cambio de balance (activos menos pasivos en moneda extranjera).
- Posición Global en Moneda Extranjera: Es la posición de cambio dentro de balance (activos menos pasivos en moneda extranjera) más posición neta en productos financieros derivados.

Posición de saldos de inversión y deuda con el exterior (*International investment position*)

Balance general de la economía por sus tenencias de activos y pasivos financieros frente al exterior. Los activos abarcan tenencias con diferentes grados de liquidez mientras que los pasivos comprenden a la deuda (de corto y largo plazo) y a la inversión extranjera (derechos sobre el patrimonio de empresas residentes u otros títulos emitidos por ellas, como bonos por ejemplo).

Posición descubierta o al descubierto (*Uncovered position*)

Venta de valores, cuando el vendedor aún debe la entrega de éstos. Escasez producida por un desmesurado número de ventas cortas.

Posición global de tesoro público (*Treasury deposits in domestic currency*)

Valor del saldo acreedor o deudor de las cuentas del Tesoro Público. Las operaciones de caja del Tesoro Público en moneda nacional y moneda extranjera representa el núcleo de las finanzas públicas. La situación de la caja del Tesoro Público constituye uno de los principales indicadores de corto plazo de la posición de la política fiscal. Una caja superavitaria refleja una posición fiscal prudente.

Posición larga (*Long position*)

Saldo de las operaciones con divisas a plazo de un banco, en que las compras de una divisa superan las ventas y, además, los créditos recibidos en esas divisas superan los préstamos a otras entidades.

En las operaciones de opciones y futuros, situación que se produce cuando se compra determinado activo (materias primas, divisas, títulos, etc.), aunque éste tenga que entregarse posteriormente, porque se cree que su precio subirá en el futuro.

Precio (*Price*)

Valoración de un bien o servicio en unidades monetarias u otro instrumento de cambio. El precio puede ser fijado libremente por el mercado en función de la oferta y la demanda, o por las autoridades, en cuyo caso se trataría de un precio controlado.

Precio al por mayor o precio mayorista (*Wholesale price*)

Es el precio en el canal de comercialización mayorista e incluye el precio del productor, más los costos de la actividad comercial (gastos por transporte, seguros de mercancías, margen comercial (gastos por transporte, seguros de mercancías, margen comercial del mayorista y otros gastos generales).

Ver: Índice de precios al por mayor.

Precio al por menor (*Retail price*)

Precio al que se venden los productos o servicios a los consumidores finales.

Precio al productor (*Producer price*)

Valor de mercado de los productos en las salidas de las unidades de explotación. Es equivalente a los insumos primarios (remuneraciones, consumo de capital fijo y excedente de explotación), insumos intermedios e impuestos indirectos netos de subsidios.

Precio de emisión (*Issue price*)

En el mercado de valores, cantidad que hay que entregar para adquirir un título determinado. La emisión puede ser “sobre la par”, si la cantidad que hay que desembolsar es superior al valor nominal del título; “a la par”, si ambas cuantías coinciden, y «bajo la par» en el caso de que haya que entregar una cuantía inferior al valor nominal.

Precio de liquidación (*Settlement price*)

En los mercados de futuros y opciones es el precio de referencia sobre el que se calcula la liquidación de diferencias en la fecha de ejercicio en el caso de opciones o en la fecha de vencimiento en los futuros.

Precio de transferencia (*Transfer price*)

Precio al que los bienes y servicios se trasladan entre filiales de una corporación. También se considera precio de transferencia al asignado a los productos que van a ser vendidos a una empresa que forma parte del mismo grupo empresarial y el asignado a productos intercambiados por empresas de un mismo grupo multinacional entre países.

Preferencia por circulante (*Currency to deposit ratio*)

Ver: tasa de preferencia por circulante

Premio (*Premium*)

- En valores: Diferencia entre el precio en que se negocia una emisión y su valor a la par (par value), expresado como un porcentaje de su valor a la par.
- En cambio de divisas (tasa swap): Diferencia entre un tipo de cambio spot y un tipo de cambio a futuro entre dos divisas determinadas. La divisa que tiene premio es aquella que está sujeta a una mayor tasa de interés nominal.
- En opciones: Ver definición de "prima"
- Moneda: Margen en el que el valor de una moneda excede a su valor intrínseco.

Prepago (*Prepayment*)

Pago hecho con anticipación a la fecha fijada de reembolso o de vencimiento del repago de un préstamo.

Presión tributaria (*Tax pressure*)

Es la relación porcentual de los ingresos del sector público por concepto de recaudación de impuestos y el Producto Bruto Interno. A su vez, la presión fiscal se puede descomponer en grupos de ingresos: impuestos directos (impuestos a la renta, al patrimonio o a las transferencias de riquezas), impuestos indirectos (impuestos sobre el consumo) y las cotizaciones a la Seguridad Social.

Prestaciones (*Social benefits*)

Servicio o pagos que se brinda a los trabajadores o sus cargas familiares para prevenir o cubrir los denominados riesgos sociales. Según la Organización Internacional del Trabajo, dichos riesgos son: enfermedad, maternidad, vejez, muerte y accidentes de trabajo, entre otros.

Préstamo (*Loan*)

Los préstamos son activos financieros que: 1) se crean cuando un acreedor (el prestamista) presta fondos directamente a un deudor (el prestatario) y 2) se ponen de manifiesto en documentos no negociables. El prestatario está obligado a devolver, en los plazos y formas convenidas, la suma prestada y generalmente una cantidad adicional como interés compensatorio.

Préstamo de apoyo a la balanza de pagos (*Balance of payments support loan*)

Préstamos suscritos con bancos centrales e instituciones financieras internacionales con el objeto de aliviar temporalmente problemas de pagos internacionales, derivados de situaciones de desequilibrio de balanza de pagos. Estos préstamos proporcionan liquidez, pero no afectan el nivel de reservas internacionales al contabilizarse como un activo y pasivo a la vez; sin embargo, modifican el monto adeudado del instituto emisor.

Préstamo hipotecario (*Mortgage loan*)

Crédito a las personas naturales destinado para la adquisición, construcción, refacción, remodelación, ampliación, mejoramiento y subdivisión de vivienda propia. Este tipo de préstamo cuenta con la garantía personal del prestatario y se garantiza con una vivienda, un inmueble o un bien. En caso de que el prestatario no pueda hacer frente a la devolución de la deuda, el prestamista podrá ejecutar la hipoteca, con lo que el bien pasará a formar parte de su patrimonio.

Presupuesto (*Budget*)

Resumen sistemático y cifrado que recoge la previsión de gastos e ingresos para un determinado lapso de tiempo, por lo general un año.

Permite a las empresas, los gobiernos, las organizaciones privadas y las familias establecer prioridades y evaluar la consecución de sus objetivos. Para alcanzar estos fines puede ser necesario incurrir en déficit (que los gastos superen a los ingresos) o, por el contrario, puede ser posible ahorrar, en cuyo caso el presupuesto presentará un superávit (los ingresos superan a los gastos).

Prima (*Premium*)

- En el mercado de opciones, precio de la opción, es decir, la cantidad que debe ser entregada por el comprador al vendedor si quiere adquirir el derecho a comprarle (call) o a venderle (put) el activo subyacente al precio de ejercicio.
- En una póliza de seguros, cantidad monetaria que el asegurado paga de forma periódica. Es el precio del seguro.

Prima de riesgo (*Risk premium*)

Diferencial entre el tipo de interés exigido por el mercado a un título de renta fija emitido por una empresa privada, y a otro de plazo equivalente por un emisor sin riesgo de crédito (deuda soberana).

Principal de la deuda (*Debt principal*)

Cantidad nominal objeto de un crédito o préstamo, que debe devolverse al final del período o en varios plazos de amortización y sobre la cual se aplica el tipo de interés estipulado.

Procedimiento de Intervención, Concursal o de Liquidación (*Intervention, insolvency or liquidation procedure*)

En el ámbito de los sistemas de pagos, las resoluciones de intervención o de disolución y liquidación que dicta la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, de conformidad con la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (Ley N° 26702). En el ámbito de los sistemas de liquidación de valores, cualquier procedimiento administrativo o judicial de intervención, concursal o de liquidación, o relacionado a éstos, previsto por la legislación nacional, cuya consecuencia sea imposibilitar, prohibir, suspender o de cualquier forma limitar el normal desarrollo del proceso de liquidación de fondos y valores.

Producción agropecuaria (*Agriculture, agriculture and livestock production*)

El PBI agropecuario es la suma del valor de producción agrícola y pecuaria estimado por el Ministerio de Agricultura que toma en cuenta la producción de 74 productos agrícolas y 12 pecuarios.

En el primer caso se toma el volumen de la producción en toneladas métricas de cada producto y su precio promedio registrado en el año base. En el caso del subsector pecuario, comprende la cría y/o engorde de ganado, aves de corral y otros animales domésticos; así como la obtención de sus subproductos: leche, lana, huevos y otros.

Producción de electricidad (*Electricity production*)

Ver: sector electricidad

Producción industrial (*Industrial production*)

Indicador importante de la economía de Estados Unidos de América recopilado por la FED. El índice de producción industrial mide la producción de los sectores de manufactura, minería y servicios públicos. El periodo de referencia del índice es 1992. La primera estimación de la producción para un mes es publicada alrededor del día 15 del siguiente mes. La estimación es preliminar y sujeta a revisión en cada uno de los tres meses siguientes en la medida de que se dispone de nuevos datos. Luego del cuarto mes, los índices no son revisados más hasta el momento en que se hace una revisión anual o una revisión general.

Producción manufacturera (*Manufacturing production*)

El PBI manufacturero es la suma del valor de producción manufacturera que se calcula a partir del índice de volumen físico de la producción manufacturera elaborado por el Ministerio de la Producción. Dicho índice se calcula para 74 grupos de actividad, estas categorías industriales representan el 90 por ciento del valor bruto de producción del año base.

Los principales componentes de este cuadro son:

- Manufactura de procesamiento de recursos primarios: comprenden al grupo de actividades industriales que están asociadas con la agricultura, pesca y/o minería.
- Manufactura no primaria: comprende al resto de actividades industriales más relacionadas con la evolución de la demanda interna.

Producción minería e hidrocarburos (*Mining and hydrocarbon production*)

El PBI minero es la suma del valor de producción minera y e hidrocarburos que se calcula a partir de la información proporcionada por la Dirección General de Minería del Ministerio de Energía y Minas que recopila datos sobre los volúmenes de extracción de 9 metales (cobre, oro, zinc, plata, plomo, cadmio, hierro, estaño y molibdeno) y la Gerencia de Contratos de Perupetro que proporciona la producción de 2 hidrocarburos (petróleo crudo y gas natural).

Producción pesquera (*Fishing production*)

El PBI pesquero es la suma del valor de producción pesquera cuya información proviene de la Oficina General de Tecnología de la Información y Estadística del Ministerio de la Producción, la cual recopila información sobre volúmenes de extracción de 24 especies clasificadas de acuerdo con su utilización y los valoriza a precios constantes del año base.

Productividad (*Productivity*)

Para una unidad económica determinada, indicativo del uso y aprovechamiento, es decir, del rendimiento que se obtiene de cada factor de producción. Se mide mediante el cociente entre la cantidad total de producción de un bien o servicio y la cantidad de un determinado factor utilizado en su producción. El grado de productividad se traduce en competitividad dentro del mercado; así, si la productividad conseguida es muy alta, se ocupará una posición mejor que la de los competidores.

En macroeconomía, incremento porcentual calculado como cociente entre el crecimiento del Producto Bruto Interno en un año y el crecimiento de empleo, ambos expresados en porcentajes. También puede ser definido como el cociente entre Producto Bruto Interno en términos reales y el número de horas trabajadas en un año en todo el país.

Productividad Total de Factores – PTF (*Total factor productivity – TFP*)

Mide la eficiencia en el uso de los factores productivos físicos, de modo que para niveles dados de estos factores productivos, un mayor crecimiento potencial se vincula necesariamente con incrementos en la productividad. Teóricamente, la PTF se ve promovida por cambios tecnológicos que deriven de mayores conocimientos útiles y de mejores procedimientos en el quehacer productivo. Por ello, se vincula con factores estructurales como el desarrollo del capital humano, la estabilidad política y macroeconómica, la solvencia del sistema financiero, la profundidad del mercado crediticio y la integración del país al comercio internacional, entre otros.

Producto (*Product*)

Bien o servicio resultado de un proceso productivo que nace para cubrir las necesidades específicas de los consumidores.

Producto Bruto Interno (PBI) (*Gross domestic product (GDP)*) (Ver PBI)

Valor total de la producción corriente de bienes y servicios finales dentro de un país durante un periodo de tiempo determinado. Incluye por lo tanto la producción generada por los nacionales y los extranjeros residentes en el país. En la contabilidad nacional se le define como el valor bruto de la producción libre de duplicaciones por lo que en su cálculo no se incluye las adquisiciones de bienes producidos en un período anterior (transferencias de activos) ni el valor de las materias primas y los bienes intermedios. Aunque es una de las medidas mas utilizadas, tiene inconvenientes que es necesario tener en cuenta, por ejemplo el PBI no tiene en externalidades, si el aumento del PBI proviene de actividades genuinamente productivas o de consumo de recursos naturales, y hay actividades que aumentan y disminuyen el bienestar o la producción y que no son incluidas dentro del cálculo del PBI, como la economía informal o actividades realizadas por fuera del mercado, como ciertos intercambios cooperativos o producción para el autoconsumo. El PBI se puede calcular mediante diferentes enfoques:

- Enfoque de la producción: El PBI es un concepto de valor agregado. Es la suma del valor agregado bruto de todas las unidades de producción residentes, más los impuestos a los productos y derechos de importación. El valor agregado bruto es la diferencia entre la producción y el consumo intermedio.
- Enfoque del gasto: El PBI es igual a la suma de las utilizaciones finales de bienes y servicios (todos los usos, excepto el consumo intermedio) menos el valor de las importaciones de bienes y servicios. De este modo, el PBI es igual a la suma de los gastos finales en consumo, formación bruta de capital (inversión) y exportaciones, menos las importaciones.

- Enfoque del ingreso: El PBI es igual a la suma de las remuneraciones de los asalariados, el consumo de capital fijo, los impuestos a la producción e importación y el excedente de explotación.

Producto Bruto Interno per cápita (*Per capita gross domestic product*)

Relación entre el producto bruto interno y la población de un país en un año determinado. Generalmente, se asocia con el grado de desarrollo relativo de un país. El Banco Mundial clasifica a los países de acuerdo al nivel del PBI per cápita.

Producto Nacional Bruto (PNB) (*Gross national product (GNP)*)

Mide el resultado de la actividad económica de los nacionales de un país, sin considerar si dicha producción se genera dentro o fuera del territorio del país. Se mide como la suma del valor de todos los bienes y servicios finales producidos en el país en un periodo determinado, deduciendo los ingresos de los factores (sueldos y salarios, dividendos, intereses, etc.) que se pagan a los no residentes y agregando los pagos a los factores que obtienen los nacionales residentes en el exterior. Es idéntico al ingreso nacional bruto (ver ingreso nacional). Conceptualmente, el ingreso nacional bruto es una medida de ingreso y no de producción.

Producto Nacional Neto (PNN) (*Net national product (NNP)*)

Resulta de restar del producto nacional bruto de un determinado periodo, el capital consumido durante el periodo o depreciación.

Productos básicos (*Commodities, primary products, raw materials*)

Productos procedentes del sector primario (agricultura, pesca, yacimientos mineros, etc.) que se transforman en productos finales, o bien se venden directamente al consumidor. Los principales exportadores de estos productos son los países subdesarrollados o en vías de desarrollo y suponen gran parte del comercio internacional. La dependencia económica de estos países de sus exportaciones es muy fuerte y, para que los precios de estos productos no se vean alterados por la coyuntura económica existe una serie de compromisos internacionales para su control. Estos productos son negociados en bolsa en forma de contratos estandarizados de acuerdo a la calidad, cantidad, fecha de entrega y localización para cada bien, siendo el precio la única variable resultante de la negociación.

Productos no transables (*Non tradable products*)

Bienes y servicios que por su naturaleza no son susceptibles de ser comercializados en el mercado internacional, por lo que su precio se determina por las condiciones de oferta y demanda en el mercado interno. Comprenden el 59 por ciento de la canasta de consumo.

Productos transables (*Tradable products*)

Bienes susceptibles de ser comercializados en el mercado internacional, por lo que sus precios se ven influenciados por la evolución de los precios internacionales, aranceles, costos de transporte y el tipo de cambio. Comprenden el 41 por ciento de la canasta de consumo.

Programa económico (*Economic program*)

Conjunto de medidas de actuación en la economía de un país que ponen en marcha sus autoridades, para alcanzar los objetivos planteados o salir de una situación de crisis. Las autoridades económicas se valen de una serie de instrumentos, como el gasto público, el tipo de interés, los impuestos, los salarios, etc., que están detallados en el programa.

Programa monetario (*Monetary program*)

Decisiones de política monetaria por parte del Directorio del Banco Central con el fin de alcanzar determinados objetivos de carácter macroeconómico.

El Banco Central toma decisiones de política monetaria mediante el uso de un nivel de referencia para la tasa de interés del mercado interbancario. Dependiendo de las condiciones de la economía (presiones inflacionarias o deflacionarias), el Banco Central modifica la tasa de interés de referencia (hacia arriba o hacia abajo, respectivamente) de manera preventiva para mantener la inflación en el nivel meta. Ello se debe a que las medidas que toma el Banco Central afectan a la tasa de inflación con rezagos.

A partir de enero de 2002, la política monetaria del BCRP se conduce bajo un esquema de Metas Explícitas de Inflación (inflation targeting), con el cual se busca anclar las expectativas inflacionarias del público mediante el anuncio de una meta de inflación.

Hasta el año 2006, la meta de inflación era 2,5 por ciento anual, con una tolerancia máxima de desvío de un punto porcentual hacia arriba y hacia abajo. A partir de 2007, la meta de inflación se redujo a 2,0 por ciento, manteniéndose el margen de tolerancia, con lo que la meta de inflación se ubica entre 1,0 y 3,0 por ciento.

La transparencia de la política monetaria es una condición necesaria para fortalecer la credibilidad en el Banco Central, es por ello que la decisión se comunica mediante la Nota Informativa del Programa Monetario, la cual contiene una breve descripción de la evolución macroeconómica reciente, la decisión sobre la tasa de interés de referencia y el sustento de dicha decisión, así como las tasas de interés para las operaciones del BCRP con el sistema financiero.

Ver: política monetaria

Programación de numerario (*Currency programming*)

Estimación de la cantidad de billetes y monedas por denominación necesarios para abastecer la economía en un horizonte de tiempo determinado.

Programas de alivio a la pobreza (*Poverty relief programs*)

En general, comprende las diversas acciones llevadas a cabo por el Estado u organizaciones privadas, orientadas a la reducción de la pobreza. Comprende acciones en el campo de nutrición, salud, educación, justicia básica, planificación familiar, alimentación escolar, desarrollo de infraestructura, entre otros.

Promedio móvil (*Moving average*)

Promedio que se calcula en periodos de tiempo consecutivos (generalmente meses) para medir la tendencia de la serie, pues con ello se obtiene una serie más "suavizada".

Proveedor de servicios de pagos (*Payment services provider*)

Es la persona jurídica que ofrece servicios de pago para que se lleven a cabo transferencias de fondos mediante una variedad de modalidades, entre ellas, tarjetas de pago, monederos electrónicos, pagos móviles y pagos por Internet.

Provisiones (*Provisions*)

Cuentas que reflejan pérdidas o ganancias no realizadas, que afectan el resultado del ejercicio y que pueden comprometer fondos de capital de trabajo en el próximo ejercicio. Se puede realizar provisiones para cuentas de cobranza dudosa, por fluctuación en el precio de títulos valores y/o por beneficios sociales, entre otros. Asimismo, comprende provisiones genéricas y específicas de los créditos directos. Las primeras son aquellas que se constituyen sobre los créditos de deudores clasificados en categoría normal. Las segundas son aquellas que se constituyen sobre los créditos de deudores a los que se ha clasificado en una categoría de mayor riesgo que la categoría Normal.

Provisiones Específicas (*Specific provisions*)

Son aquellas que se constituyen sobre los créditos directos y la exposición equivalente al riesgo crediticio de los créditos indirectos de deudores a los que se ha clasificado en una categoría de mayor riesgo que la categoría Normal.

Provisiones Genéricas (*General provisions*)

Son aquellas que se constituyen, de manera preventiva, sobre los créditos directos y la exposición equivalente riesgo crediticio de los créditos indirectos de deudores clasificados en categoría Normal.

Puntos básicos (*Basis points*)

Centésimo de punto porcentual (0,01%). 100 puntos básicos = 1%. Se utilizan principalmente para expresar las diferencias de tasa o rendimiento.

Puntos porcentuales (*Percentage points*)

Se usa al referirse cada una de las centésimas, un uno por ciento de forma que cien puntos básicos equivalen a un cien por ciento.

Purchasing Managers' Index-PMI

Índice de Gestión de Compras, para la industria manufacturera y del sector servicios. Este índice brinda información sobre el dinamismo del sector privado al estudiar variables tales como la producción, las ventas, el empleo, los stocks y los precios.

Una característica clave del estudio es que tan sólo se solicita información real. No es una encuesta basada en opiniones, intenciones o expectativas, y por lo tanto los datos representan la muestra más cercana que podemos obtener a la realidad, sin pedir a las empresas cifras o números concretos.



Q

Quiebra bancaria (*Bankruptcy*)

Situación jurídica en la que una entidad financiera se encuentra en estado de insolvencia definitiva por ser su activo patrimonial inferior a su pasivo, impidiéndole hacer frente a los pagos que debe realizar (pasivo exigible).

Características de una quiebra bancaria:

- Es una situación de insolvencia generalizada, lo que la diferencia de la mera cesación de pagos
- Es una situación de insolvencia permanente en el tiempo
- Es una situación de insolvencia susceptible de ser apreciada objetivamente a través de hechos indiciados de quiebra
- Es una situación de insolvencia de tal magnitud que se torna insalvable para el deudor.

R

Ratio de información (*Information ratio*)

Es el ratio que mide el rendimiento en exceso de un portafolio en relación a un benchmark, dividido entre la volatilidad de esos rendimientos. El ratio de información permite medir la habilidad del administrador del portafolio de generar retornos por encima del *benchmark*, identificando la consistencia del inversionista.

Rating

Voz anglosajona equivalente a “calificación”. En términos financieros es el índice representativo del nivel de riesgo por el que se califican las emisiones de deuda de las empresas. Este enjuiciamiento se basa principalmente en la valoración histórica, aunque también en expectativas futuras. La valoración que se da al riesgo financiero de las obligaciones de una sociedad depende principalmente de su apalancamiento financiero, de la rentabilidad de los activos, de la estabilidad de los beneficios registrados en el pasado y el tamaño de la empresa. Los *ratings* son elaborados por empresas especializadas en el análisis de riesgo, siendo las de mayor prestigio las norteamericanas *Standard and Poor's*, *Moody's* y *Fitch*.

Ratio de Capital Global (*Aggregate capital ratio*)

Considera el Patrimonio Efectivo como porcentaje de los activos y contingentes ponderados por riesgo totales: riesgo de crédito, riesgo de mercado y riesgo operacional.

Real (Real, actual)

En contraposición a nominal, este adjetivo hace referencia a aquellos valores que no están expresados en términos monetarios. Es decir, indicadores que no llevan incorporada la inflación por haber sido deflactados.

Recaudación (*Tax collection*)

En el ámbito fiscal, actividad del Estado o alguna institución fiscal tendiente a obtener el pago por las deudas tributarias. El neto de la recaudación se calcula restando al ingreso bruto de la Hacienda Pública, los costos adicionales que supone llevarla a cabo.

Recesión (*Recession*)

En economía se entiende por recesión el periodo en el que se produce una caída de la actividad económica de un país o región, medida a través de la bajada del Producto Bruto Interno real, durante un periodo prolongado de tiempo. En la teoría de los ciclos económicos corresponde a la fase descendente del ciclo. Se suele caracterizar por una reducción de casi todas las variables económicas como la inversión, el consumo, la educación y el empleo.

Recursos (*Resources*)

Son los fondos mantenidos en las cuentas de depósitos de los participantes, asignados al pago de obligaciones exigibles en un sistema de pagos, así como los fondos y valores asignados al cumplimiento de las obligaciones exigibles por un sistema de liquidación de valores, de acuerdo a sus normas de funcionamiento.

Recursos directamente recaudados (*Revenues collected directly*)

Comprende los ingresos generados por las Entidades Públicas y administrados directamente por éstas. Entre ellas se puede mencionar las Rentas de la Propiedad; Tasas; Venta de Bienes y Prestación de Servicios, entre otros; así como aquellos ingresos que le corresponde de acuerdo a la normatividad vigente.

Redescuento (*Rediscount*)

Término que se utiliza en el medio bancario para designar una operación que consiste en que una institución de crédito descuenta a otra entidad financiera o a un particular documentos de cartera de crédito. La operación de redescuento generalmente tiene por objeto obtener una fuente adicional de recursos para que las instituciones puedan ampliar su campo de actividades.

En términos de banca central, es la operación mediante la cual un banco central descuenta letras y otros efectos que los bancos comerciales, a su vez, han descontado a sus clientes, otorgando a éstos un crédito en dinero por el mismo monto, a una determinada tasa de interés, denominada tasa de redescuento. El redescuento fue una forma tradicional de instrumento de ventanilla, que permitía a los bancos comerciales mejorar su liquidez.

Refinanciación (Refinanciamiento) (*Refinancing*)

- *Refinancing*: Transacción financiera en la cual se solicita al acreedor un nuevo préstamo para cancelar una deuda contraída anteriormente, pudiendo incluir montos cuya fecha de pago no ha vencido.
- *Refinancing*: En el ámbito bancario, obtención de fondos por parte de las entidades de crédito, de otras entidades cuando no tienen disponibles los recursos suficientes para satisfacer las peticiones de crédito de su clientela.
- *Rollover*: Extensión o renovación de un contrato vencido sea por una operación cambiaria o una operación en el mercado de dinero o metales. Al vencimiento de un contrato de depósito a plazo, préstamo o cambio de divisas, ambas partes se ponen de acuerdo en extender dicha operación por un periodo adicional y de acuerdo a los términos que se deciden para esa nueva operación.

Regalías (*Royalties*)

En la balanza de pagos se registra en el rubro servicios, comprende los pagos efectuados y recibidos entre residentes y no residentes en relación con el uso autorizado de activos intangibles no financieros no producidos y derechos de propiedad (como patentes, derechos de autor, marcas registradas, procesos industriales, concesiones etc.) y con el uso, mediante acuerdos de licencia, de originales o prototipos producidos (como manuscritos y películas).

Régimen cambiario (*Exchange rate regime*)

Calificación del mercado de divisas de un país según su grado de flexibilidad. Este régimen puede ser de tipo de cambio fijo, flexible o intermedio.

Este sistema también identifica otros tipos de regímenes como:

- Sin una moneda nacional de curso legal.
- Caja de conversión.
- Otros de tipo de cambio fijo.
- Tipos de cambio fijo dentro de bandas horizontales.
- Tipos de cambio móviles.
- Tipos de cambio dentro de bandas de fluctuación.
- Flotación administrada sin una trayectoria preanunciada del tipo de cambio.
- Flotación independiente.

Régimen de tipo de cambio fijo (*Fixed exchange rate regime*)

El país fija el valor de su moneda frente a otra moneda o canasta de monedas, donde el peso de cada país en la canasta puede corresponder a socios comerciales o financieros. La autoridad monetaria se compromete a mantener la paridad fija mediante intervenciones directas en el mercado cambiario (compras o ventas de moneda extranjera) o mediante intervenciones indirectas, como incrementos en la tasa de interés o imposición de límites en las operaciones cambiarias.

Régimen de tipo de cambio reptante (*Crawling peg regime*)

El valor de la moneda se ajusta periódicamente en pequeñas cantidades a un tasa fija o en respuesta a un grupo pre-seleccionado de indicadores, tales como diferenciales de inflaciones pasadas entre la economía doméstica y la de socios comerciales. La tasa de reajuste del tipo de cambio puede fijarse para mantener el tipo de cambio real. Un esquema de tipo de cambio reptante impone restricciones importantes a la política monetaria, similares a aquellas que impuestas por los tipos de cambio fijos.

Régimen de tipo de cambio flotación administrada (*Managed floating exchange rate regime*)

En este régimen la autoridad monetaria busca influenciar el tipo de cambio pero sin un objetivo de nivel o trayectoria para el mismo.

Régimen de tipo de cambio flotante (*Floating exchange rate regime*)

El tipo de cambio es determinado en el mercado por la libre interacción de la oferta y la demanda de moneda extranjera, sin ninguna intervención del gobierno en el mercado.

Registro Único de Contribuyentes-RUC (Perú) (*Tax payer number*)

Registro de la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT) que incluye información sobre toda persona natural o jurídica, sucesión indivisa, sociedades de hecho u otro ente colectivo, que conforme a las leyes sea contribuyente y/o responsable de aquellos tributos que la SUNAT administra.

Asimismo, se denomina RUC al número de once dígitos que la SUNAT le asignará y que lo identificará como contribuyente o sujeto obligado a inscribirse. Es de carácter permanente y de uso exclusivo y obligatorio para su titular en cualquier documento que presente o actuación que realice ante la SUNAT, ante las entidades de la Administración Pública y otras entidades señaladas por la SUNAT.

Régimen Único Simplificado-RUS (Perú)

Régimen que simplifica el pago de impuestos, sustituyendo al Impuesto General a las Ventas (IGV) y al Impuesto a la Renta. Pueden incorporarse las personas naturales o sucesiones indivisas domiciliadas en el país, que exclusivamente obtengan rentas por la realización de actividades empresariales y las personas naturales no profesionales, domiciliadas en el país, que perciban rentas de cuarta categoría únicamente por actividades de oficios.

Los sujetos de este Régimen pueden realizar conjuntamente actividades empresariales y actividades de oficios. Tratándose de sociedades conyugales, los ingresos provenientes de las actividades comprendidas en este Régimen que perciban cualquiera de los cónyuges, serán considerados en forma independiente por cada uno de ellos.

Regla de política monetaria (*Monetary policy rule*)

Reglas que describen la forma como un Banco Central debe ajustar el valor de su instrumento operativo de manera sistemática frente a los cambios en el entorno macroeconómico, con la finalidad de alcanzar el objetivo del Banco Central.

Regla de Taylor (*Taylor rule*)

Las reglas de *Taylor* son reglas simples de política monetaria, que describen la forma como un Banco Central debe ajustar su tasa de interés de política monetaria de manera sistemática en respuesta a los cambios en la inflación y en la actividad económica.

Regularización de impuestos (*Tax regularization*)

Acción por la cual se hace efectivo el pago de impuestos vencidos al Estado. Puede efectuarse en forma voluntaria, por medio de una acción de fiscalización o al amparo de una amnistía tributaria. Asimismo, se puede referir al acto por el cual los contribuyentes determinan el saldo a favor o en contra de la liquidación global de un impuesto al final del periodo tributario. Generalmente, se regulariza el impuesto a la renta en los meses de marzo y abril.

Reinversión extranjera (*Foreign reinvestment*)

Componente de la inversión directa extranjera en el país (pasivo de la cuenta financiera del sector privado). Corresponde a la parte de las utilidades que se quedan en el país y no se remiten al exterior en forma de dividendos, por lo tanto, se calcula como la diferencia entre las utilidades generadas en el período menos los dividendos pagados a los inversionistas extranjeros en el mismo período.

Remesa (*Remittance*)

En la balanza de pagos, comprende las transferencias corrientes realizadas por los emigrantes que trabajan en otra economía de las que se les considera residentes (un emigrante es una persona que viaja a otra economía y que permanece durante un año o más).

Remuneración (*Wage, salary*)

Comprende todos los pagos en efectivo o en especie valuable en términos monetarios, efectuados por los empleadores en contrapartida por el trabajo desarrollado por sus empleados durante un periodo de tiempo determinado. Incluye las contribuciones a la seguridad social a cargo de los empleadores y las contribuciones reales o imputadas de los empleadores a los regímenes privados de pensiones.

Remuneración al encaje (*Remuneration on reserves*)

Pago de intereses que realiza el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) a las entidades sujetas a encaje, por los fondos de encaje adicional mantenidos como depósitos en el Banco Central.

En el Perú, el BCRP está facultado a reconocer intereses por el encaje adicional (el exceso del encaje requerido sobre el encaje legal) a la tasa que determine su Directorio.

Remuneración de encaje marginal (*Remuneration on marginal reserves*)

Remuneración a los depósitos que deben mantener los bancos en el Banco Central sobre el exceso de aquellos considerados para el cálculo del encaje en un momento determinado. Por regulación monetaria sólo se remunera el encaje adicional (el excedo del encaje requerido sobre el encaje legal). Las tasas de remuneración del encaje adicional en Nuevos Soles y en dólares se fijan por política monetaria.

Rendición de cuentas (*Accountability*)

Presentación explícita y, normalmente por escrito, de los resultados obtenidos por una institución o programa.

Rendimiento (*Yield*)

En términos generales, se utiliza como sinónimo de rentabilidad, interés o beneficio que produce una inversión (bonos, valores, entre otros) expresado en términos porcentuales, usualmente en una tasa anual.

Desde el punto de vista económico, para un proceso productivo, es la cantidad de outputs que se obtienen en una unidad de tiempo determinada. En este contexto, podría traducirse como sinónimo de productividad haciendo referencia a la relación inputs/outputs referidos a la misma unidad de tiempo o, mejor dicho, a los productos obtenidos en el empleo de un factor de producción.

Rendimiento al vencimiento (*Yield to maturity*)

Tasa de retorno de una inversión mantenida hasta su vencimiento, expresada en términos porcentuales. Toma en cuenta el premio o descuento al adquirirse el valor, así como los intereses a devengar y el valor nominal del título a su vencimiento. La tasa es mayor que el rendimiento corriente cuando el bono se cotiza a descuento y menor cuando se paga un premio.

Rendimiento de la inversión (*Return on investment*)

Rentabilidad que se obtiene de la asignación de los recursos financieros a los proyectos de inversión y que se estima mediante métodos o criterios de valoración y selección de inversiones que tienen en cuenta los flujos de caja derivados de la inversión, los cuales se actualizan con el fin de homogenizar las cantidades de dinero percibidas en distintos momentos de tiempo; de esta forma se pueden escoger, entre todas las inversiones, las más rentables que maximicen el valor de la empresa.

Renegociación de la deuda (*Debt renegotiation*)

Proceso mediante el cual se busca modificar el pago del servicio de la deuda, a través de una reprogramación del calendario de pagos o de una refinanciación.

Renta (*Income*)

- Annuity: Cantidad que una persona denominada rentista tiene derecho a percibir periódicamente, durante un período limitado (renta temporal) o durante toda su vida (renta vitalicia).
- Income: Utilidad, beneficio o incremento de riqueza que una persona física o jurídica percibe en un período de tiempo, en forma de retribuciones al trabajo o rendimiento del capital o de la tierra. La renta puede percibirse en unidades monetarias (renta monetaria) o en productos (renta en especie).
- Income: En una economía, la renta es la cantidad de bienes y servicios que, durante un período de tiempo, ésta genera por su actividad productiva; es decir, por el uso de los factores de producción. La renta asigna los factores de producción a la actividad productiva a la vez que establece la distribución de la riqueza entre sus propietarios.

- ***Income:*** De acuerdo con la nueva estructura de cuentas de la quinta edición del manual de balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional, registra el flujo de ingresos y egresos de la economía residente por la tenencia de activos y pasivos financieros frente a no residentes.

Renta de factores (*Investment income*)

Cuenta de la Balanza de Pagos que registra el valor de los ingresos y egresos de la renta relacionada con los activos y pasivos financieros de la economía residente frente a no residentes. De este modo, el rubro incluye las utilidades y dividendos (renta de la inversión directa y de cartera) y los intereses (renta de los préstamos de largo y corto plazo, de los bonos, de los activos de corto plazo y de los activos de reserva).

Renta de inversiones (*Investment income*)

Comprende los ingresos por la renta derivada de las tenencias de activos financieros de residentes frente al exterior y los pagos por pasivos frente a no residentes. Se registra en la cuenta de servicios financieros o de renta.

Renta Familiar Vitalicia (*Family annuity*)

El afiliado al Sistema Privado de Pensiones contrata directamente, con la empresa de seguros de su elección, el pago de una renta mensual hasta su fallecimiento; y el pago de pensiones de sobrevivencia en favor de sus beneficiarios.

Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida (*Temporary income with deferred annuity*)

El afiliado al Sistema Privado de Pensiones retiene en su CIC los fondos suficientes para obtener de la AFP una Renta Temporal y, adicionalmente contrata una renta vitalicia familiar, con la finalidad de recibir pagos mensuales a partir de una fecha determinada.

Rentabilidad (*Profitability*)

Capacidad de un activo para generar utilidad. Relación entre el importe de determinada inversión y los beneficios obtenidos una vez deducidos comisiones e impuestos. La rentabilidad, a diferencia de magnitudes como la renta o el beneficio, se expresa siempre en términos relativos.

Repago, redención (*Repayment, redemption*)

Reembolso de un compromiso de deuda o bono emitido, ya sea en la fecha de vencimiento o por adelantado. Se puede realizar en efectivo o mediante la entrega de nuevos valores.

Repatriación de capitales (*Capital repatriation*)

Retorno de capitales que residentes del país mantenían en el exterior. Generalmente, está asociado a las expectativas de los agentes respecto del futuro económico del país.

Repo

Apócope de “*repurchase agreement*”; en castellano, pacto de recompra.

Ver: Compra con Compromiso de Recompra de Títulos Valores del Banco Central de Reserva del Perú y del Tesoro Público (Perú).

Reporte de inflación (*Inflation report*)

Reporte periódico que emite el Banco Central de Reserva y que se publica con información a marzo, junio, setiembre y diciembre. Incluye la evolución macroeconómica reciente y en particular la dinámica de la inflación y la ejecución de la política monetaria. Además difunde las proyecciones de inflación (incluyendo el balance de riesgos) y de las variables macroeconómicas.

Reserva legal (*Legal reserve*)

Ver: encaje exigible

Reservas (*Reserves*)

Término contable que hace referencia a un monto de dinero separado de los resultados por distribuir y que se transfiere a una cuenta especial de pasivos o del patrimonio, para cubrir gastos o pérdidas futuras inesperadas.

En términos fiscales, son los recursos separados por la entidad pública para fines específicos y justificados, con el fin de satisfacer los requerimientos legales o estatutarios.

Reservas bancarias (*Bank reserves*)

Ver: encaje bancario

Reservas de divisas (*Foreign exchange reserves*)

Fondos de monedas extranjeras y derechos especiales de giro, que un país tiene depositados en su Banco Central, en el Fondo Monetario Internacional o en otro organismo similar, para realizar pagos internacionales o para compensar el déficit de liquidez en la balanza de pagos. Cuando exista un sistema monetario de libre fluctuación, no será necesario mantener estas reservas. También se denominan reservas internacionales.

Asimismo, resulta de deducir de la liquidez total, el valor de mercado de la plata y el ajuste por subvaluación contable de oro.

Reservas internacionales brutas (*Gross international reserves*)

Ver: activos de reserva del BCRP.

Reservas internacionales netas (RIN) (*Net international reserves*)

Diferencia entre los activos de reserva y los pasivos internacionales de un banco central. Las RIN muestran la liquidez internacional de un país y su capacidad financiera para hacer frente a sus obligaciones en moneda extranjera de corto plazo.

Residente (*Resident*)

Persona natural o jurídica cuyo centro de interés económico es el país de referencia. En la balanza de pagos se considera residente a toda unidad institucional (principalmente empresas y familias) cuyo centro de interés económico se ubica en el territorio de un país. Por su parte, el centro de interés económico cae dentro de un país cuando existe un lugar en el cual o desde el cual se realiza actividades económicas y transacciones a escala significativa, en forma indefinida o por un periodo de tiempo finito pero prolongado. Por lo general, las actividades económicas que se realizan durante un periodo de un año o más, definen un centro de interés y por lo tanto, la calidad de residente para el que realiza tales actividades; sin embargo, el periodo de un año es únicamente una referencia y no constituye una regla inflexible.

Restricción presupuestaria del gobierno (*Government budget constraint*)

Limitación para los gastos públicos determinada por la disponibilidad de recursos. El total de gastos del gobierno (la suma de los gastos en bienes y servicios, las transferencias y los pagos de intereses sobre la deuda), debe ser igual al total de ingresos (la suma de la recaudación y los préstamos del gobierno).

Resultado económico (*Overall balance*)

En cuentas fiscales, refleja la diferencia entre el total de ingresos (corrientes y de capital), y el total de gastos (corrientes y de capital). En caso de ser positivo (negativo) se le denominará superávit (déficit) económico.

Resultado económico o resultado económico convencional del sector público no financiero (*Convencional overall balance of the NFPS*)

El resultado económico se determina como la diferencia entre el total de ingresos (corrientes y de capital) y gastos (corrientes y de capital). El financiamiento está constituido por fuentes externas (desembolsos más bonos globales menos amortización y variación de depósitos en el exterior), internas (créditos recibidos y bonos emitidos, menos amortización de créditos, redención de bonos y variación de depósitos), y recursos provenientes del proceso de privatización y concesiones.

La información sobre el flujo de deuda externa comprende la deuda contraída con no residentes, la que se canaliza a través de la Dirección Nacional del Endeudamiento Público del Ministerio de Economía y Finanzas. La deuda interna corresponde a aquella contraída en el mercado doméstico, a través del crédito neto con el sistema bancario, la emisión de Bonos y letras del Tesoro Público y la deuda flotante (gasto devengado pendiente de pago y documentos valorados por aplicar).

Resultado económico estructural (*Structural overall balance*)

Déficit o superávit en las cuentas del sector público en cuya medición se han excluido los factores que están fuera del control de las autoridades. Uno de esos factores es el cambio en los términos de intercambio (Ej. precios de los metales e hidrocarburos) que podrían generar notables incrementos en la recaudación fiscal y otro es el efecto del ciclo económico expansivo.

Resultado por exposición a la inflación-REI (Perú) (*Balance adjusted to inflation*)

El REI es el efecto del cambio del poder adquisitivo de la moneda sobre las partidas monetarias o expuestas a la inflación. Representa la contrapartida neta de los ajustes efectuados en todas las partidas patrimoniales y de resultados que se han reexpresado en moneda de cierre.

Resultado primario (*Primary balance*)

En cuentas fiscales, refleja la diferencia entre los ingresos (corrientes y de capital) y los gastos corrientes y de capital, sin considerar los vencimientos de intereses de la deuda pública interna y externa. En caso de ser positivo (negativo) se le denominará superávit (déficit) primario. Es un indicador del resultado de las operaciones del sector público en el ejercicio corriente, excluyendo los gastos correspondientes a ejercicios fiscales anteriores.

Resultado primario del gobierno central (*Primary balance of the central government*)

Diferencia de los ingresos (corrientes y de capital) y los gastos no financieros (corrientes y de capital, excluyendo intereses), lo que nos da una idea de la postura de política fiscal del período.

El gobierno central incorpora a todas las entidades consideradas en el Presupuesto General de la República como ministerios, universidades nacionales, instituciones públicas y gobiernos regionales, no incluye a las instituciones de seguridad social.

Retiro de circulación (*Withdrawn from circulation*)

Medida que consiste en retirar de la circulación denominaciones de billetes o monedas que están deterioradas, que han perdido su poder adquisitivo o que no se emplean.

Retiro Programado (*Programmed withdrawal of funds from an individual retirement account*)

El afiliado al Sistema Privado de Pensiones efectúa retiros mensuales de su Cuenta Individual de Capitalización (CIC). El mecanismo funciona de la siguiente manera: si un afiliado de 65 años se jubila, la pensión se calcula considerando su expectativa de vida a dicha edad. El monto de esta pensión es retirado de su CIC, lo que significa que dicha CIC sigue siendo administrada por la AFP y obteniendo la rentabilidad que dicha administradora ofrezca. Al año siguiente, se calcula nuevamente la pensión con el nuevo monto de la CIC, considerando una expectativa de vida a partir de 66 años. El mecanismo se repite las veces que sea necesario.

Retroarrendamiento financiero (*lease-back*)

Forma alternativa al arrendamiento financiero, que consiste en vender un activo fijo productivo a una entidad financiera, el cual es cedido simultáneamente en uso por arrendamiento hasta el plazo acordado. Una vez que finaliza el período de pagos por arriendo, el cliente tiene la opción de volver a comprar el bien arrendado a un precio simbólico. A diferencia del sistema de arrendamiento financiero, la empresa no incrementa su capacidad productiva y cesión de propiedad se hace con el fin de obtener fondos para capital de trabajo.

Reuters

Servicio especializado de noticias, cotizaciones y transacciones de las principales bolsas de productos, divisas y valores.

Revaluación (*Revaluation*)

Incremento de valor nominal de una moneda respecto de una u otras monedas (i.e. se necesitan menos soles para comprar una misma cantidad de dólares) provocada por decisión de las autoridades. No debe confundirse con apreciación, término que se identifica con el mismo proceso bajo un régimen de tipo de cambio flexible.

Reverso (*Reverse*)

Es la cara secundaria de la moneda o billete, opuesta a la cara anversa. En nuestras monedas la denominación figura en el reverso.

Riesgo (*Risk*)

Es la probabilidad de ocurrencia de un evento adverso. También es entendido como el grado de incertidumbre que acompaña a una operación financiera o comercial. En términos generales se puede esperar que a mayor riesgo, mayor retorno esperado. Existen varias clases de riesgos: de mercado, solvencia, jurídico, de liquidez, de tasa de cambio, de tasa de interés, entre otros.

Riesgo cambiario (*Exchange rate risk*)

Riesgo atribuible a la posibilidad que ocurra una depreciación de la moneda que se mantiene en cartera y que, a consecuencia de ella, se produzca una pérdida de capital (o una reducción de la riqueza de una persona).

Riesgo de crédito (*Credit risk*)

El riesgo de que el deudor o la contra-parte de un contrato financiero no cumplan con las condiciones del contrato (Fuente: Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros, Ley N° 26702).

Riesgo de liquidez (*liquidity risk*)

Es la potencial incapacidad de cumplir a tiempo las obligaciones, dado el nivel de activos líquidos de los que se dispone (Fuente: Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros, Ley N° 26702).

Riesgo de mercado (*Market risk*)

Es la probabilidad de tener pérdidas en posiciones dentro y fuera de la hoja del balance, derivadas de movimientos en los precios de mercado. Se incluye a los riesgos pertenecientes a los instrumentos relacionados con tasas de interés, riesgo cambiario, cotización de las acciones, "*commodities*", y otros (Fuente: Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros, Ley N° 26702).

Riesgo de tasa de interés (*Interest rate risk*)

Denominación dada en el mercado bancario al riesgo de que las utilidades provenientes de préstamos u otros activos a tasa fija, puedan decaer o producirse pérdidas como resultado de una elevación en el costo de los fondos, debido a un alza en las tasas de interés.

Riesgo operacional (*Operational risk*)

Es la probabilidad de sufrir pérdidas debido a la inadecuación o a fallos de los procesos, el personal y los sistemas internos o bien a causa de acontecimientos externos. Esta definición incluye el riesgo legal 97, pero excluye el riesgo estratégico y el de reputación (Basilea II).

Riesgo país (*Country risk*)

Medida de la probabilidad de que un país incumpla las obligaciones financieras correspondientes a su deuda externa.

Término asociado a Riesgo País es el de Riesgo Soberano, que da lugar a calificaciones crediticias (*rating* crediticio) que Agencias Calificadoras de Riesgo internacionales elaboran respecto a las deudas públicas de los países. Estos *ratings* crediticios están usualmente designados por un conjunto de letras, y signos o números, que indican la graduación de dicho *rating* o calificación.

Cuanto más crece el nivel del “riesgo país” de una nación determinada, mayor es la probabilidad de que la misma ingrese en cesación de pagos o “*default*”. La incapacidad de pago puede originarse por diversas causas como: Caída de la disponibilidad de divisas, inestabilidad social, inestabilidad política, desconocimiento de deuda, declaración de moratoria, renegociación unilateral de los pagos, etc.

Riesgo soberano (*Sovereign risk*)

Ver: *riesgo país*

ROPPIA

Reglamento de Oferta Pública Primaria dirigida exclusivamente a Inversionistas Acreditados - Resolución CONASEV N° 041-2006-EF/94.10.

CONASEV a través del ROPPIA ha adoptado un procedimiento de inscripción automática de valores a ser colocados mediante oferta pública dirigida exclusivamente a inversionistas acreditados. Se constituye en una “vía rápida” para la inscripción de emisiones dirigidas a los grandes inversionistas institucionales.

ROPPV

Reglamento de Oferta Pública Primaria y de Venta de Valores Mobiliarios que tiene por objetivo agilizar el procedimiento de inscripción y renovación de los programas de emisión y las emisiones de valores.

Rueda de bolsa (*Stock-exchange session*)

Sesión que tiene lugar con el objeto que los representantes de las sociedades agentes realicen las transacciones con valores inscritos en el Registro Público de Valores e Intermediarios. Los valores negociables están conformados principalmente por acciones de capital y de trabajo. También se negocian Certificados de Suscripción Preferente y algunos bonos y obligaciones.

S

SAFI - Sociedades Administradoras de Fondos de inversión (*Investment Funds Administrators*)

Son sociedades que tienen por objeto único y exclusivo administrar fondos de inversión, cuyos accionistas podrán ser agencias de bolsa, bancos, compañías de seguros y otras autorizadas. Su patrimonio debe ser separado del patrimonio del fondo que administran.

Salario (*Wage, salary*)

Remuneración monetaria o en especie que recibe un trabajador por sus prestaciones en la producción de bienes y servicios dentro de una empresa. El salario se pacta de forma bilateral entre el trabajador y el empresario o por convenio colectivo, entre los sindicatos y las organizaciones de empresarios.

Salario mínimo (*Minimum wage*)

Remuneración salarial que el Estado fija como mínimo y que las empresas están autorizadas a pagar a sus trabajadores con el objetivo de proporcionarles un nivel de vida mínimamente aceptable. Este salario es revisado periódicamente, generalmente en función del Índice de Precios al Consumidor.

Saldo (*Balance*)

El saldo de una cuenta es la diferencia entre los aumentos y las disminuciones registradas en ella.

Diferencia existente en un momento determinado entre el total de los débitos y los créditos de una cuenta contable.

Salvaguardia (*Safeguard*)

Instrumento de defensa comercial que permite restringir temporalmente las importaciones de un producto, si éstas han aumentado en tal cantidad que amenazan causar daño grave a una rama de la producción nacional.

Saneamiento de los activos (*Asset rehabilitation*)

Depuración de los rubros del activo, para eliminar los bienes de rendimiento escaso o negativo y los créditos de dudosa recuperación.

Secreto bancario (*Banking secrecy*)

Información que los bancos no pueden hacer pública. En el Perú, la Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros (Decreto Legislativo No. 770), prohíbe a las empresas y entidades del sistema financiero, así como a sus directores y trabajadores, suministrar cualquier información sobre las operaciones pasivas de sus clientes, a menos que esté autorizada en forma escrita por éstos o se trate de información de carácter global y cuando sea requerida por jueces y tribunales en ejercicio y otras autoridades en casos especificados en el artículo 128 de la mencionada ley.

Sector agropecuario (*Agriculture, agriculture and livestock sector*)

Ver: producción agropecuaria

Sector comercio (*Commerce*)

Sector de la economía cuyo cálculo proviene de los márgenes comerciales del año base por productos de origen tanto nacional como importados que se actualizan con sus correspondientes índices de producción o de importación.

Sector construcción (*Construction*)

Sector de la economía cuya información proviene de medir la evolución principalmente del consumo interno de cemento, es decir, despachos locales de cemento más importaciones y en menor medida del avance físico de obras que corresponde a los montos ejecutados de los programas de construcción de carreteras y caminos rurales provenientes del Ministerio de Transportes y Comunicaciones; y para las viviendas construidas con otros materiales se utiliza la tasa intercensal de este tipo de viviendas.

Sector electricidad (*Electricity sector*)

Sector de la economía que incluye la producción de energía suministrada por las centrales eléctricas

Sector externo (*External sector*)

Término utilizado para identificar las transacciones económicas sobre bienes y servicios, rentas, transferencias, activos y pasivos, entre el país y el resto del mundo.

Sector manufactura (*Manufacturing sector*)

Ver: producción manufacturera

Sector minería e hidrocarburos (*Mining and hydrocarbons sector*)

Ver: producción minería e hidrocarburos

Sector monetario (*Monetary sector*)

Se refiere al mercado de dinero. Abarca el análisis de los mercados financieros, así como los contratos, los instrumentos y las reglas establecidas para fines de política monetaria y de regulación financiera.

Sector no primario (*Non-primary sector*)

Ver: sector secundario, sector terciario

Sector pesca (*Fishing sector*)

Ver: producción pesquera

Sector primario (*Primary sector*)

Conjunto de actividades económicas relacionadas con la obtención de productos procedentes del mar, la tierra o el aire, es decir, obtenidos directamente de la naturaleza sin ningún proceso de transformación (minería, pesca, agricultura, y ganadería).

Sector privado (*Private sector*)

En cuentas nacionales, está constituido por los hogares y las empresas privadas y las instituciones privadas sin fines de lucro.

Sector público (*Public sector, government*)

En cuentas nacionales, se refiere a la parte del sistema económico relacionado con la actividad estatal, sea financiera o no financiera. Incluye gobierno central, gobiernos regionales, empresas públicas financieras y no financieras, gobiernos locales, instituciones y beneficencias públicas.

Sector público no financiero (*Non financial public sector*)

Comprende al Gobierno General y a las Empresas Estatales.

Sector secundario (*Secondary sector*)

Comprende todas las actividades económicas de un país relacionadas con la transformación industrial de los alimentos y de las materias primas (construcción, industria, etc.).

Sector Servicios (*Service Sector*)

Sector económico que agrupa al conjunto de las actividades productoras de servicios como el comercio, hostelería, turismo, comunicaciones, sector financiero y de seguros, entre otros.

Sector terciario (*Tertiary sector*)

Sector económico integrado por todas aquellas actividades económicas relacionadas con el comercio y la producción de servicios; es decir, todas aquellas actividades económicas no incluidas en el sector primario ni en el sector secundario.

Sectores Económicos (*Economic sectors*)

Agrupan las actividades económicas que realizan las empresas al producir los bienes y servicios que posteriormente van al mercado, según su grado de homogeneidad productiva.

Sectorización de las unidades institucionales (*Sectorization of institutional units*)

Es la agrupación de clases similares de unidades institucionales con fines de compilación y presentación de estadísticas.

El sistema de cuentas nacionales recomienda la siguiente clasificación de sectores:

- Sociedades financieras

Banco central

Otras sociedades de depósito

Otras sociedades financieras

- Sociedades no financieras

Sociedades no financieras públicas (empresas públicas)

Otras sociedades no financieras (empresas privadas no financieras)

- Gobierno general

Gobierno central (gobierno nacional)

Gobiernos estatales (gobiernos regionales)

Gobiernos locales

- Hogares

- Instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares
- No residentes

Seguros (*Insurance*)

Contrato por el que una entidad aseguradora se compromete a entregar al asegurado o al beneficiario de la póliza, a cambio de la entrega de una prima por parte del asegurado, determinada cantidad de dinero en caso de que se produzca un siniestro (robo, incendio, etc.) o una circunstancia previamente acordada (fallecimiento, jubilación, etcétera).

Señoreaje (*Seigniorage*)

Diferencia existente entre el valor nominal de una moneda y su costo de fabricación.

Servicio de deuda (*Debt service*)

Está formado por la parte del principal y por los intereses correspondientes que en una emisión de deuda, bonos, obligaciones y otros títulos de renta fija entrega periódicamente el prestatario.

Servicios (*Services*)

En la balanza de pagos, constituye un grupo heterogéneo de servicios o comercio de invisibles con el resto del mundo, dentro del cual encontramos transacciones relacionadas con los rubros transportes, viajes, comunicaciones, seguros, reaseguros y otros servicios. Las transacciones en servicios se registran cuando el servicio es prestado o recibido.

Servicios de gobierno (*Government services*)

Registro de la balanza de pagos, comprende los gastos que realizan las embajadas, consulados, unidades militares y organismos gubernamentales en las economías donde se ubican. Los ingresos en la economía residente se refieren a los gastos realizados por las embajadas extranjeras acreditadas en el país y los egresos cuando tales gastos corresponden a embajadas del país acreditadas en el exterior.

Servicios de la vivienda (*Utilities*)

Generalmente, se refiere a los servicios de abastecimiento de agua, servicios higiénicos o desagüe y alumbrado eléctrico de las viviendas.

Servicios diversos (*Other services*)

En la balanza de pagos, se refiere a las transacciones de servicios no comprendidas en los rubros tradicionales de la balanza de servicios no financieros (tales como fletes, transportes diversos y viajes). Entre sus componentes más importantes se puede citar los reaseguros, comisiones por servicios bancarios, regalías, servicios técnicos y telefonía.

Servicios públicos (*Public services*)

Comprende el conjunto de servicios habitualmente proporcionados por el Estado, con o sin contraprestación. También pueden ser provistos por empresas privadas (como el caso del suministro eléctrico o la telefonía, por ejemplo).

Side letter

Es un acuerdo privado que se utiliza para aclarar o modificar los términos de un acuerdo de venta. Estos *side letters* forman parte del acuerdo marco.

Sistema bancario (*Banking system*)

Parte del sistema crediticio de un país en el que se agrupan las instituciones financieras de depósito formando una estructura organizada. En el Perú, está integrado por el Banco Central, el Banco de la Nación, las empresas bancarias y la banca de fomento en liquidación.

Sistema de Custodia (*Custody system*)

Es el mecanismo mediante el cual el BCRP, mantiene parte de su disponibilidad de numerario en las bóvedas de Custodia a cargo de las empresas del sistema financiero, a fin de que éstas puedan realizar depósitos y retiros de efectivo, contra cargos y abonos en sus cuentas corrientes en el Banco Central respectivamente.

Sistema de franja de precios (*Band price regime*)

Mecanismo de estabilización que consiste en la fijación de un precio piso y un precio techo, entre los cuales se desea mantener el costo. En el caso de las importaciones la estabilización se consigue aumentando el arancel ad-valorem, cuando el precio internacional cae por debajo del nivel del piso y rebajando dicho arancel hasta cero, cuando dicho precio aumenta por encima del techo; en este caso la franja de precios equivale a convertir el arancel, en un factor variable que se ajusta automáticamente para contrarrestar las fluctuaciones extremas del precio internacional.

Sistema de intermediación financiera (*Financial intermediation system*)

Conjunto de instituciones que canaliza recursos de los sectores superavitarios de la economía hacia aquellos sectores deficitarios. Puede ser intermediación directa e indirecta. Es directa cuando los agentes superavitarios financian directamente las necesidades de los agentes deficitarios y es indirecta cuando existe un tercer agente que capta y coloca los fondos.

Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real - Sistema LBTR (*Real-Time Gross Settlement System – RTGS*)

Sistema administrado por el Banco Central, en el cual las órdenes de transferencia se instruyen, ejecutan (automáticamente) por vía electrónica y se liquidan una por una, en tiempo real, afectando las cuentas corrientes que los participantes mantienen en el Banco Central.

Por su importancia, este sistema es el punto crítico para el desarrollo normal de las transacciones en la economía, por lo que el Banco Central consideró como prioridad modernizar el sistema de pagos interbancario de alto valor. En el Sistema LBTR las transferencias de fondos se instruyen y ejecutan por vía electrónica, liquidándolas una a una en tiempo real con carácter irrevocable.

En el LBTR, también se canaliza las operaciones de política monetaria y se lleva a cabo la liquidación de los pagos de los otros sistemas.

Antes de la reforma, el sistema de alto valor funcionaba como un sistema de liquidación en tiempo diferido sin considerar la disponibilidad de fondos hasta el final del día, donde las transferencias, que se realizaban vía fax codificado, no eran irrevocables hasta el cierre de operaciones.

Principales beneficios:

- Se reduce la exposición al riesgo de crédito y liquidez de los participantes;
- Se reduce el riesgo sistémico;
- Se redujo al mínimo el riesgo de liquidación del Banco Central, debido a que no se pueden acumular posiciones deudoras descubiertas.

Sistema de Liquidación de Valores (*Securities settlement system*)

Es un conjunto de normas, acuerdos y procedimientos, reconocidos como tales por la Ley N° 29440 o por la CONASEV con arreglo a la misma, cuya finalidad es la ejecución de órdenes de transferencia de valores y de los fondos asociados a las mismas. Comprende a las entidades administradoras, participantes y demás entidades que intervienen en el proceso de liquidación.

Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores (*Multibank Securities Settlement System*)

Proceso de liquidación final de las obligaciones de pago que surgen de las operaciones de negociación de valores en Rueda de Bolsa compensadas por la ICLV.

Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores Emitidos por el Gobierno Nacional (*Multibank Settlement System of government securities*)

Proceso que comprende la transferencia de fondos a través del Sistema LBTR, destinados a la liquidación de las obligaciones de pago que surgen de la negociación en el mercado secundario de valores del Gobierno registrados en la ICLV.

Sistema de pago (*Payment System*)

Es el conjunto de normas, acuerdos y procedimientos reconocidos como tales por la Ley N° 29440 o declarados por el Banco Central con arreglo a la misma, cuya finalidad principal es la ejecución de órdenes de transferencia de fondos entre sus participantes. Comprende a las entidades administradoras, empresas de servicios de canje y compensación, participantes y agente liquidador.

Sistema de reajuste de deudas (Perú)

Sistema de crédito que consiste en la indización del capital deudor, según el índice de reajuste de deudas publicado mensualmente por el Banco Central de Reserva del Perú.

Sistema financiero (*Financial system*)

El sistema financiero está constituido por todas sociedades o cuasi sociedades (fondos y fideicomisos) residentes dedicadas principalmente a la intermediación financiera o actividades financieras auxiliares (como la cobertura de riesgos y las prestaciones de jubilación).

Sistema financiero bancario (*Banking financial system*)

Comprende todas las instituciones del sistema bancario que operan en un país. En el Perú, está integrado por el Banco Central de Reserva del Perú, el Banco de la Nación, las empresas bancarias y la banca de fomento en liquidación.

Sistema financiero no bancario (*Nonbanking financial system*)

Comprenden a todas las instituciones financieras residentes que no están clasificadas como pertenecientes al sistema bancario. En el Perú se incluyen a las empresas financieras, las cajas rurales y cajas municipales de ahorro y crédito, las cooperativas de ahorro y crédito, las compañías de seguros, la Corporación Financiera de Desarrollo (Cofide), el Fondo MiVivienda, los fondos privados de pensiones y los fondos mutuos.

Sistema privado de pensiones -SPP- (Perú) (*Private pension system*)

Sistema de previsión social circunscrito al otorgamiento de pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia. Funciona bajo la modalidad de cuentas individuales de capitalización, administradas por las Administradoras de Fondos de Pensiones. Son reguladas y supervisadas por la superintendencia respectiva. El SPP se norma de acuerdo con el Decreto Ley No. 25897 y opera desde julio de 1993.

Sobrecanon (*See Royalty*)

Ver: canon.

Sobregiro (*Overdraft*)

Crédito bancario que se origina cuando un cliente, con autorización del banco, gira cheques por valor mayor al límite establecido en su cuenta corriente. Las entidades bancarias suelen cobrar una tasa de interés elevada por este financiamiento.

Sociedad administradora de fondos mutuos de inversión en valores (*Administrador of Mutual funds*)

Empresa cuyo objeto es administrar uno o más fondos mutuos de inversión. En el Perú, según las normas legales del Mercado de Valores pueden invertir en:

- Valores inscritos en el Registro Público de Valores e Intermediarios.
- Depósitos en empresas bancarias o financieras.
- Valores emitidos en el extranjero, con autorización previa de Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV).
- Letras hipotecarias.
- Bienes raíces urbanos situados en el país.
- Otros valores que autorice la CONASEV.

Ver: fondo mutuo de inversión en valores

Sociedad agente de bolsa (SAB) (*Stockbroker firm*)

Sociedad anónima que, debidamente autorizada, realiza por cuenta de sus clientes, la intermediación de valores en una o más bolsas, o fuera de ellas (cuando se trate de valores no inscritos).

Sociedades de depósitos (*Depository corporations*)

Comprenden a las instituciones financieras que emiten pasivos incluidos en la definición de dinero en sentido amplio o liquidez. Las sociedades de depósito abarcan principalmente a las instituciones financieras autorizadas a captar depósitos del público, tales como las empresas bancarias, las empresas financieras, las cajas municipales y rurales de ahorro y crédito, las cooperativas de ahorro y crédito y el Banco de la Nación. A esta lista se añade el Banco Central, ya que si bien no capta depósitos del público, está encargado de la emisión de billetes y monedas que se incluyen en el agregado monetario de dinero.

Spot

Se refiere a una transacción establecida a una fecha valor "normal" en el mercado. Específicamente el spot date se establece como dos días financieros posteriores a la fecha de transacción. Las transacciones en las cuales la fecha valor se fija en periodos posteriores a la fecha spot son denominadas transacciones "a término".

Spread

Término inglés que en castellano se traduce por diferencial o margen.

Standard & Poor's

Empresa especializada en la evaluación y clasificación de la banca internacional y de inversiones.

Stop order (*Stop-loss order*)

Orden dada a un broker o banco para realizar una transacción tan pronto alcance un nivel establecido. Generalmente se utiliza cuando existe alta volatilidad en los precios.

Subasta (*Auction*)

- **Auction:** Procedimiento a través del cual un vendedor ofrece el total o fracciones de un determinado bien, real o financiero, a un número de compradores y éstos compiten, adjudicándose lo subastado al mejor postor, es decir, a aquel licitador que realiza la oferta monetaria más alta. Generalmente interviene una autoridad administrativa o judicial. Este sistema es utilizado por el Tesoro de los Estados Unidos de América para la colocación de sus títulos en el mercado.
- **Auction:** En el mercado primario de títulos, sistema de adjudicación por el que los títulos los suscriben aquellos que estén dispuestos a pagar los precios más altos en las emisiones, es decir, aquellos que exijan menor rentabilidad de los títulos.
- **Tender:** Mecanismo de adjudicación de contratos públicos, de servicios públicos por lo general, al que pueden acudir presentando su oferta las personas naturales o jurídicas que cumplan los requisitos exigidos en las condiciones establecidas.

Subasta de Primer Precio (*First-price auction*)

Tipo de subasta en la que cada comprador puede realizar solamente una oferta que formula al mismo tiempo que todos los demás y sin saber qué han ofertado éstos. El bien se adjudica a la oferta más alta siendo el precio de colocación el precio de la oferta. Es conocida también como subasta a sobre cerrado.

Subasta holandesa (*Dutch auction*)

Tipo de subasta en la que el vendedor va anunciando diferentes precios en orden descendente, partiendo de un precio muy elevado que va reduciendo poco a poco hasta que el precio es suficientemente bajo como para que los compradores se adjudiquen la totalidad de los bienes subastados. Bajo esta modalidad todos los demandantes adquieren los bienes a un solo precio, el de la última propuesta exitosa.

Subasta inglesa (*English auction*)

Consiste en una puja pública en la que cada participante es libre de aumentar el precio. Los precios aumentan hasta que no haya una nueva puja, y el bien es adjudicado al último proponente.

Subasta Vickrey o de Segundo Precio (*Vickrey or second price auction*)

Es una variante de la de subasta de primer precio o en sobre cerrado. El bien se adjudica a la propuesta más alta, pero se paga el precio de la segunda más alta.

Subasta Yankee (*Yankee auction*)

Es una variación de la subasta holandesa, donde el postor exitoso debe adquirir la cantidad de artículos que demandó al precio señalado en su propuesta, al contrario de la subasta holandesa donde se vende al precio determinado por el comprador exitoso que ofreció menos.

Subempleo (*Underemployment*)

Empleo de baja calidad sea por la menor remuneración relativa y menores derechos que se otorga al trabajador o porque se le asigna una función inferior a la que su capacidad le permitiría desempeñar.

Subprime

Se otorgan a personas con calificación crediticia normal o baja, o clientes que no pueden o no desean comprobar sus ingresos o activos. Debido a esto, tienen un interés más alto que los préstamos destinados a los clientes más solventes.

Subsidiaria (*Branch company*)

Ver: *filial*

Subsidio (*Subsidy*)

Ayuda económica concedida por el Estado u otro organismo oficial para cubrir una necesidad social o económica (subsidio de desempleo). A diferencia de la subvención, que tan sólo cubre una parte de la necesidad económica, el subsidio trata de ofrecer una ayuda completa.

Transferencias corrientes del gobierno, sin contraprestación, no recuperables, a empresas públicas y al sector privado. Los subsidios pueden ser:

- Subsidio indirecto: el que se realiza a través de mecanismos de precios.
- Subsidio directo: transferencia directa a grupos específicos.

Sucursal (*Branch*)

Establecimiento u oficina dependiente de la sede central y que, situada en un sitio distinto de aquella, realiza las mismas actividades y la representa en dicha zona.

En el caso de bancos, es una institución bancaria que se encuentra en una localidad distinta a la de la matriz (puede ser a nivel nacional o internacional), cuyos activos y pasivos pertenecen a la matriz.

En balanza de pagos, se refiere a un tipo de empresa de inversión directa constituida en un país que es de propiedad total del inversionista extranjero directo.

Superávit (*Surplus*)

Saldo positivo de los ingresos sobre los egresos de operación o entre los ingresos y egresos de caja. El superávit, es el beneficio líquido y realizado que obtiene la entidad en su gestión; situación, por tanto, opuesta al déficit.

Superávit comercial (*Trade surplus*)

Situación de un país cuya balanza comercial presenta un saldo positivo, al superar el valor de las exportaciones de bienes y servicios, el valor de las importaciones.

Superávit de la balanza de pagos (*Balance of payments surplus*)

Situación producida cuando la balanza de pagos de una país presenta un saldo positivo debido a que las transacciones que implican una entrada de divisas (exportaciones de bienes o servicios, ingresos de capital etc.) superan a las transacciones que implican una salida de estas (importaciones de bienes o servicios, inversiones de capital en el extranjero, etc.)

Superávit en cuenta corriente (*Current account surplus*)

Monto positivo resultado de la suma y resta del comercio en bienes y servicios y las transferencias unilaterales.

Superintendencia de Banca, Seguros y AFP - SBS (Perú) (*Superintendence of Banks, Insurance Companies and Private Pensions Funds*)

Institución autónoma con personería jurídica de derecho público, establecida con el objeto de proteger los intereses del público controlando en representación del Estado a las empresas bancarias, financieras, seguros, administradoras de fondos de pensiones, mutuales, cajas de ahorro, cajas rurales, almacenes generales de depósito, empresas de arrendamiento financiero y demás empresas autorizadas para operar en el sistema financiero con fondos del público.

Superintendencia Nacional de Administración Tributaria-SUNAT (Perú)

Institución pública del sector Economía y Finanzas cuya finalidad es la de administrar, aplicar, fiscalizar y recaudar los tributos internos del Tesoro Público, así como proponer y participar en la reglamentación de las normas tributarias.

Supervisión bancaria (*Banking supervision*)

Actividades conducentes a controlar las operaciones de intermediación de los bancos para evitar problemas de solvencia de estas instituciones y salvaguardar así los depósitos del público.

Suscripción en oro (Fondo Monetario Internacional) (*Gold subscription (International Monetary Fund)*)

Aporte en oro monetario de un país al Fondo Monetario Internacional en su calidad de miembro de dicho organismo, generalmente para cubrir el 25 por ciento de la cuota, la cual quedaba disponible bajo el nombre de "tramo de oro". A partir de 1970, el aporte en oro fue reemplazado por un pago en Derechos Especiales de Giro o divisas.

Suscripción FMI y FLAR (*IMF and FLAR capital subscription*)

Títulos que otorgan el derecho de participación de los países sea en el FMI o en el FLAR.

Suscripción temporal de acciones (*Temporary subscription of stocks*)

Los socios asumen un compromiso frente a una empresa pública o privada y aportan recursos de manera transitoria, reciben acciones como contrapartida por su aporte que figura como un aporte transitorio que se recupera cuando la empresa venda o redima las acciones.

Swap

Transacción financiera, que en castellano se traduce por permuta financiera, en la que dos partes acuerdan intercambiar flujos monetarios en el tiempo. Mediante un *swap* es posible reducir la exposición al riesgo de oscilaciones de las monedas o de las tasas de interés y aprovechar la ventaja comparativa de una parte o de ambas, en la entrada en un mercado determinado (de divisas o de intereses). Esto se consigue siempre que las partes tengan interés en intercambiar el pago de sus obligaciones porque cada una de ellas preferirá la moneda, la tasa de interés o la tasa de referencia de la otra y conseguirá así reducir el costo de sus deudas.

Ver: canje, Compra Temporal de Moneda Extranjera (Perú)

Swap de divisas (Currency swap)

Operación por la cual una de las partes entrega una cantidad de dinero en la divisa de un país a la otra parte, quien a su vez entrega a la primera otra cantidad en la divisa de otro país.

Ambas partes se comprometen a abonar periódicamente los intereses preestablecidos, así como a amortizar el principal una vez transcurrido el plazo de la operación. Mediante este sistema cada parte se aprovecha de las ventajas que tiene la otra para la obtención de recursos en la divisa de un determinado país, operación que si tuviese que ser realizada por ella, le resultaría mucho más costosa.

Swap de tasas de interés (Interest rate swap)

Contrato financiero entre dos partes que se intercambian los intereses derivados de pagos o cobros de obligaciones; Una se compromete a pagar una tasa de interés fija sobre el principal a la otra, a cambio de recibir los intereses a tasa variable del mismo principal, operando en la misma moneda. Su objetivo es aprovechar las ventajas comparativas acerca de la calidad crediticia de los intervinientes en cada uno de los mercados. En su forma más primitiva el *swap* de interés persigue que las dos partes se beneficien de un arbitraje entre las calificaciones del mercado de bonos (tasa de interés fija) y el mercado de crédito a corto plazo (tasa de interés variable). De este modo, atendiendo a las diferentes calificaciones de las partes, se calcula el ahorro neto total de la operación, restando ambas diferencias cuando sea la misma parte la que consiga un mejor diferencial en los dos mercados, y sumándolas cuando en cada mercado una de las partes obtenga mejor diferencial. En todo caso, cada parte deberá acudir al mercado en el que obtenga la mayor ventaja.

SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications)

Es una red dedicada a la transmisión de mensajes de transferencias de fondos entre más de 900 bancos miembros alrededor del mundo.

T

Tarifa (*Rate*)

Precio que pagan los usuarios o consumidores por la utilización de determinados servicios públicos (energía, agua y desagüe, teléfono, entre otros) al Estado o al concesionario, a cambio de la prestación del servicio.

Tarjetas de crédito (*Credit cards*)

Son las tarjetas que indican que al titular de la misma le ha sido otorgada una línea de crédito. Permite al titular realizar compras y/o extraer efectivo hasta un límite previamente acordado. El crédito otorgado se puede liquidar en su totalidad al finalizar un período determinado o se puede liquidar en forma parcial, quedando el saldo como crédito extendido.

Tarjetas de débito (*Debit cards*)

Son las tarjetas que permiten a su titular pagar con cargo a los fondos que mantiene en cualquiera de sus cuentas establecidas en una determinada institución financiera, la cual emitió dicha tarjeta.

Transferencia de clientes (*Fund transfer/transfer*)

Es el envío de fondos de un pagador a un beneficiario que se procesa a través de un sistema de transferencia de fondos. Puede ser:

- **Transferencia en la misma institución:** Transferencias de fondos entre clientes de la misma institución financiera, registrado solamente la orden del pagador
- **Transferencia de crédito procesada a través de una Empresa de Servicios de Canje y Compensación - ESEC:** Aquellas en las que un cliente instruye a una institución financiera para que transfiera fondos, con cargo a sus cuentas, a favor de un beneficiario, utilizando los servicios de una ESEC.

Tasa (*Rate*)

- *Fee*: Tributo cuyo hecho imponible consiste en la utilización privativa o el aprovechamiento especial del dominio público, la prestación de servicios o la realización de actividades en régimen de derecho público que se refieran, afecten o beneficien de modo particular al obligado tributario.
- *Rate*: Coeficiente que expresa la relación entre la cantidad y la frecuencia de un fenómeno. Se utiliza para indicar la presencia de una situación que no puede ser medida en forma directa. Esta razón se utiliza en ámbitos variados, como la demografía o la economía.

Tasa de actividad (*Activity rate*)

Relación entre la población económicamente activa (PEA) y la población en edad de trabajar (PET). También conocida como tasa de participación de la PEA. Se pueden utilizar los términos:

- Tasa de actividad por tramos de edad (relación entre la PEA de un tramo de edad determinado y la población correspondiente a dicho tramo), y
- Tasa de actividad según sexo (relación entre la PEA masculina o femenina y la población en edad de trabajar correspondiente).

Tasa de crecimiento económico (*Growth rate*)

Variación porcentual de la producción (medida por el PBI real) en un periodo determinado. Esta tasa de variación existente de un año a otro se mide tanto en el PBI total como en el de las distintas ramas.

Tasa de dependencia económica (*Dependency ratio, support ratio*)

Es la relación entre la suma de la población dependiente (menores de 10 años y mayores de 60 años) más la PEI y los desocupados, respecto a la población ocupada. Este cociente es un indicador de la carga económica que soporta cada trabajador, es decir, cuantas personas que no trabajan debe sostener en término medio cada ocupado.

Tasa de descuento (*Discount rate*)

- Cociente utilizado para calcular el valor actual de una renta o capital futuros. Este coeficiente es función de la tasa de interés y del número de años de descuento.
- Tasa de interés o precio del crédito, utilizada para descontar un préstamo.
- Tasa de interés que cobran los bancos centrales a los bancos que solicitan préstamos en la ventanilla de descuento. En el Perú, los préstamos en la ventanilla de descuento se denominan créditos de regulación monetaria.

Tasa de encaje (*Reserve ratio*)

Es la proporción del total de obligaciones ó depósitos sujetos a encaje (TOSE) que los bancos deben tener como reserva en su caja y en el BCRP, con la finalidad de atender retiros imprevistos de depósitos. Este es uno de los instrumentos por los que el BCRP afecta la liquidez del Sistema Financiero.

Tasa de encaje efectivo (*Effective reserve ratio*)

Coeficiente que resulta de dividir los fondos de encaje de una empresa del sistema financiero entre el total de sus obligaciones sujetas a encaje (TOSE). Dicha tasa no necesariamente es igual a la tasa de encaje exigible, ya que la empresa puede presentar superávit o déficit de encaje, según cuente con mayor o menor nivel de fondos de encaje respecto del nivel exigido por la autoridad monetaria.

Tasa de encaje exigible (*Required reserve ratio*)

Coeficiente que resulta de dividir los fondos de encaje obligatorio entre el total de sus obligaciones sujetas a encaje (TOSE). Los fondos de encaje exigible resultan de la aplicación de la tasa de interés legal y la tasa de encaje marginal o adicional.

Tasa de encaje legal (*Legal reserve ratio*)

Reserva mínima obligatoria que establece la autoridad monetaria a los intermediarios financieros.

Tasa de encaje marginal (*Marginal reserve ratio*)

Coeficiente que resulta de dividir el requerimiento de fondos de encaje adicionales obligatorios de una entidad financiera entre el total de sus obligaciones sujetas a encaje (TOSE).

El BCRP tiene la facultad de fijar tasas de encaje marginal sobre los pasivos de las instituciones financieras, diferenciadas según la moneda en que están contratados y para instrumentos con vencimientos menores a dos años.

Tasa de fondos federales (*Federal funds rate*)

Tasa de interés a la cual los fondos federales (federal funds) son negociados entre las instituciones financieras. Esta tasa es un indicador importante para la determinación de las tasas de interés domésticas, y su nivel está influenciado por la Reserva Federal a través de operaciones de mercado abierto.

Tasa de inflación (*Inflation rate*)

Aumento continuo, sustancial y general del nivel de precios de la economía, que trae consigo aumento en el costo de vida y pérdida del poder adquisitivo de la moneda. En la práctica, la inflación se estima como el cambio porcentual del Índice de Precios al Consumidor.

Tasa de interés (*Interest rate*)

Precio que se paga por el uso del dinero. Suele expresarse en términos porcentuales y referirse a un período de un año.

Tasa de interés activa (*Lending rate, loan rate*)

Es el porcentaje que cobran los bancos por las modalidades de financiamiento conocidas como sobregiros, descuentos y préstamos (a diversos plazos). Son activas porque son recursos a favor de la banca.

Tasa de interés activa en moneda extranjera TAMEX (*Average lending interest rate in foreign currency*)

Es la tasa de interés promedio de mercado del saldo de créditos vigentes otorgados por las empresas bancarias en moneda extranjera. Esta tasa resulta de agregar operaciones pactadas con clientes de distinto riesgo crediticio y que han sido desembolsadas en distintas fechas.

La TAMEX se calcula diariamente considerando el promedio ponderado geométrico de las tasas promedio sobre los saldos en moneda extranjera de sobregiros en cuenta corriente, avances en cuenta corriente, tarjetas de crédito, descuentos y préstamos y préstamos hipotecarios. Se utiliza información de los ocho bancos con mayor saldo de créditos en moneda extranjera. Esta tasa es expresada en términos efectivos anuales.

Tasa de interés activa en moneda nacional TAMN (*Average lending interest rate in domestic currency*)

Es la tasa de interés promedio de mercado del saldo de créditos vigentes otorgados por las empresas bancarias en moneda nacional. Esta tasa resulta de agregar operaciones pactadas con clientes de distinto riesgo crediticio y que han sido desembolsadas en distintas fechas.

La TAMN se calcula diariamente considerando el promedio ponderado geométrico de las tasas promedio sobre los saldos en moneda nacional de sobregiros en cuenta corriente, avances en cuenta corriente, tarjetas de crédito, descuentos y préstamos y préstamos hipotecarios. Se utiliza información de los ocho bancos con mayor saldo de créditos en moneda nacional. Esta tasa es expresada en términos efectivos anuales.

Tasa de interés comercial (*Commercial interest rate*)

Tasa de interés que cobra el intermediario financiero a sujetos de crédito, cuyo financiamiento se dirige a las actividades productivas. Por las transacciones de captación y financiamiento, la banca comercial establece tasas de interés activas y pasivas.

Tasa de interés compensatoria (*Compensatory interest rate*)

Ver: interés compensatorio.

Tasa de interés de consumo (*Consumer interest rate*)

Costo o tasa de interés que los intermediarios financieros cobran a las personas naturales por los créditos de consumo que conceden.

Tasa de Interés de Referencia del BCRP (*BCRP reference interest rate*)

Tasa de interés que el BCRP fija con la finalidad de establecer un nivel de tasa de interés de referencia para las operaciones interbancarias, la cual tiene efectos sobre las operaciones de las entidades financieras con el público.

Tasa de interés efectiva (*Effective interest rate*)

Expresión de la tasa de interés nominal, dependiendo de la periodicidad con que ésta última se pague. Su valor implica la capitalización de intereses.

Tasa de interés hipotecario (*Mortgage interest rate*)

Costo o tasa de interés que los intermediarios financieros cobran a las personas naturales por los créditos hipotecarios que conceden. Por lo general, se determina en función de la tasa de interés de los bonos soberanos de largo plazo de la moneda correspondiente más un margen (*spread*) de acuerdo al riesgo del cliente.

Tasa de interés interbancaria (*Interbank interest rate*)

Promedio ponderado de las tasas de interés de los préstamos no colateralizados entre las empresas bancarias, los cuales se otorgan en plazos de un día generalmente y en moneda nacional y extranjera. El BCRP difunde estas tasas promedio con frecuencia diaria.

Tasa de interés legal (*Legal interest rate*)

Costo o tasa de interés que se utiliza en el caso de que se deba pagar interés y no se hubiese acordado con antelación la tasa correspondiente (artículo 1245º del Código Civil). La tasa del interés legal es fijada por el BCRP (artículo 1244º del Código Civil), sobre la base de las tasas pasivas de mercado promedio para operaciones en moneda nacional (TIPMN) y extranjera (TIPMEX).

Tasa de interés a microempresas (*Interest rate on loans to micro businesses*)

Costo o tasa de interés que los intermediarios financieros cobran a las empresas o personas naturales por los créditos a microempresas que conceden. En el Perú, el nivel de endeudamiento sirve para clasificar un deudor de crédito a microempresas.

Tasa de interés moratoria (Perú) (*Default interest rate*)

Interés que se cobra a fin de indemnizar la mora en el pago. En el Perú, es determinada por la libre competencia en el mercado financiero y se cobrará sólo cuando se haya pactado y únicamente sobre el monto de la deuda correspondiente al capital no pagado, cuyo plazo esté vencido.

En el ámbito tributario, se refiere a la tasa de interés que se aplica a los tributos cuyo pago se realiza fuera del plazo establecido y que el contribuyente está obligado a pagar.

Tasa de interés pasiva (*Borrowing rate, deposit rate*)

Es el porcentaje que pagan los intermediarios financieros por las modalidades de depósitos que reciben.

Tasa de interés pasiva en moneda extranjera-TIPMEX (Perú) (*Borrowing rate in foreign currency*)

Es la tasa de interés promedio de mercado del saldo de depósitos recibidos por las empresas bancarias en moneda extranjera.

La TIPMEX se calcula diariamente considerando el promedio ponderado aritmético de las tasas de las operaciones pasivas de todas las empresas bancarias y financieras en moneda extranjera. Se consideran los depósitos en cuenta corriente, depósitos de ahorro, certificados de depósitos, certificados bancarios, cuentas a plazo, depósitos CTS y depósitos en garantía. Esta tasa es expresada en términos efectivos anuales.

Tasa de interés pasiva en moneda nacional-TIPMN (Perú) (*Borrowing rate in domestic currency*)

Es la tasa de interés promedio de mercado del saldo de depósitos recibidos por las empresas bancarias en moneda nacional.

La TIPMN se calcula diariamente considerando el promedio ponderado aritmético de las tasas de las operaciones pasivas de todas las empresas bancarias y financieras en moneda nacional. Se consideran los depósitos en cuenta corriente, depósitos de ahorro, certificados de depósitos, certificados bancarios, cuentas a plazo, depósitos CTS y depósitos en garantía. Esta tasa es expresada en términos efectivos anuales.

Tasa de interés preferencial (*Prime rate*)

Tasa de interés activa que cobran los bancos a sus mejores clientes corporativos. Por lo general, se determina en función de la tasa de interés interbancaria de la moneda correspondiente más un margen (spread) de acuerdo al riesgo del cliente.

Tasa de interés real (*Real interest rate*)

Es la tasa de interés que habría prevalecido en ausencia de expectativas de inflación. Se calcula descontando a la tasa de interés nominal el efecto de la inflación. Puede definirse como ex-ante, cuando se descuenta el efecto de la inflación esperada o como ex post, cuando se usa el efecto de la inflación efectiva.

Tasa de pobreza (*Poverty rate*)

Porcentaje de la población bajo la línea de pobreza. El INEI mide la incidencia de la pobreza desde el año 1997. Para ello, utiliza el enfoque monetario absoluto y objetivo de la pobreza. Según esta noción de pobreza, se considera pobre a todas las personas residentes en hogares particulares, cuyo gasto per cápita valorizado monetariamente, no supera el umbral de la línea de pobreza o monto mínimo necesario para satisfacer sus necesidades alimentarias y no alimentarias.

Tasa de pobreza extrema (*Extreme poverty rate*)

Comprende a las personas cuyos hogares tienen ingresos o consumos per cápita inferiores al valor de una canasta mínima de alimentos.

Tasa de política monetaria (*Monetary policy interest rate*)

Tasa de interés objetivo para las operaciones interbancarias que el Banco Central procura lograr mediante sus instrumentos de política monetaria: operaciones de mercado abierto, facilidades de crédito y depósito.

Tasa de preferencia por circulante (*Currency-to-deposit ratio*)

Es un componente del multiplicador monetario. En el Perú, resulta de dividir el circulante entre la liquidez en moneda nacional. Mide qué porcentaje de los activos monetarios del sector privado están bajo la forma más líquida de tenencias de billetes y monedas.

Tasa de remuneración al encaje (*Interest paid on reserve requirements*)

Costo o tasa de interés que el banco central paga a las entidades financieras sobre los fondos de encaje adicionales a los exigidos y que son mantenidos bajo la forma de depósitos en cuenta corriente en el Instituto Emisor.

Tasa de rentabilidad interna (TIR) (*Internal rate of return*)

Es la tasa de descuento que hace que el valor actual neto (VAN) sea igual a cero. Es decir, es la tasa de descuento que permite que el valor actual de los flujos de entrada (positivos) sea igual al flujo de salida inicial y otros flujos negativos actualizados de un proyecto de inversión. En el análisis de inversiones, para que un proyecto se considere rentable, su TIR debe ser superior al costo del capital empleado.

Tasa fija (*Flat rate*)

En tributación, se refiere a aquella tasa única que se aplica uniformemente sobre determinados bienes o sujetos gravables.

Tasa impositiva (*Tax rate*)

Porcentaje que se aplica sobre la base imponible, para el cálculo de un determinado impuesto de acuerdo a dispositivos legales vigentes.

Tasa impositiva marginal (*Marginal tax rate*)

Es la tasa impositiva cargada sobre la última unidad monetaria ganada por el contribuyente; en un sistema impositivo progresivo la tasa impositiva marginal es siempre mayor que la tasa impositiva media.

Tasa LIBOR a tres meses (*3-month LIBOR*)

Tasa de interés interbancaria que funciona en el mercado de Londres y que generalmente se encuentra medio punto por debajo de la tasa prima (prime rate). Esta tasa mundial varía constantemente en función de la demanda del crédito y de la oferta monetaria y se utiliza como parámetro de las demás tasas mundiales. Es el tipo de interés ofrecido sobre los depósitos en los bancos comerciales que operan en el mercado de eurodivisas de Londres.

Tasa media de encaje efectiva implícita (*Average reserve requirement rate*)

Es un componente del multiplicador monetario. En el Perú, resulta de dividir los fondos de encaje de las sociedades de depósito entre la sumatoria de los depósitos a la vista y cuasidinero en moneda nacional de éstas.

Tasa preferencial corporativa a 90 días (*Corporate prime rate*)

La tasa de interés cobrada por los préstamos que los bancos otorgan a clientes de menor riesgo (grandes clientes corporativos) a un plazo de 90 días.

Tasa préstamos y descuentos hasta 30 días (*Interest rate on 30-day commercial loans and discounts*)

Tasa de interés que cobra el sistema financiero por los préstamos y descuentos que corresponden a las operaciones cuyo plazo vence en 30 días.

Tasa préstamos y descuentos hasta 360 días (*Interest rate on 360-day commercial loans and discounts*)

Tasa de interés que cobra el sistema financiero por los préstamos y descuentos que corresponden a las operaciones cuyo plazo vence en 360 días.

Tasa préstamos y descuentos a más de 360 días (*Interest rate on loans and discounts of over 360 days*)

Tasa de interés que cobra el sistema financiero por los préstamos y descuentos que corresponden a las operaciones cuyo plazo es superior a 1 año.

Tasa swap (*Swap rate*)

Representa la diferencia entre el tipo de cambio *spot* y el tipo de cambio a futuro entre dos monedas determinadas. Se calcula en función a la diferencia entre las tasas de interés de las dos monedas involucradas en el *swap* y el tiempo de duración; dependiendo de las características de las tasas de interés, puede asumir la modalidad de descuento o premio. Esta definición sólo es aplicable para los *swaps* entre monedas.

TED Spread

Es la diferencia entre el rendimiento de una letra del tesoro a tres meses y la tasa de interés promedio interbancaria del mercado a tres meses (LIBOR a tres meses). El *TED Spread* es un indicador de la aversión al riesgo que existe en el mercado en ese momento. En tiempos de crisis el *spread* se amplía reflejando la alta valoración relativa del riesgo soberano sobre el riesgo corporativo.

Términos de intercambio (*Terms of trade*)

Ver: Índice de términos de intercambio

Tesoro público (*Treasury*)

Conjunto de los recursos financieros que administra el Estado, sean dinero, valores o créditos obtenidos tanto en operaciones presupuestarias como extrapresupuestarias.

Tipo de cambio a futuro (*Forward exchange rate*)

Precio de una moneda expresada en términos de otra, para una transacción de cambio que será liquidada en una fecha futura acordada; es decir es el tipo de cambio aplicable a las operaciones de compra y venta de divisas a futuro. En la práctica, se refiere a cualquier transacción con una fecha valor (*value date*) posterior a los 2 días hábiles.

Tipo de cambio bancario (*Banking exchange rate*)

Tipo de cambio publicado por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), correspondiente al transado en el sistema bancario.

Tipo de cambio contable (*Accounting exchange rate*)

Tipo de cambio diario utilizado para la presentación de la contabilidad de las empresas.

Tipo de cambio fijo (*Fixed exchange rate*)

Tipo de cambio que se establece y mantiene inalterado por decisión de política económica. Para mantener dicha tasa, la autoridad debe tener una cantidad suficiente de divisas para venderlas cada vez que existan excesos de demanda en el mercado y contar con instrumentos de política monetaria para absorber los excesos de oferta. En la época del patrón oro, los países miembros del Fondo Monetario Internacional tenían el compromiso de mantener sus paridades fijas con el dólar de los Estados Unidos de América.

Tipo de cambio flotante (*Floating exchange rate*)

Régimen cambiario, también llamado flexible, en el cual el tipo de cambio se determina de acuerdo a las fuerzas del mercado. Cuando existe intervención del Banco Central en este mercado, el régimen es denominado de flotación “sucia” o “administrada”.

Tipo de cambio informal (*Informal exchange rate*)

Tipo de cambio determinado por la oferta y demanda en el mercado informal de divisas.

Tipo de cambio múltiple (*Multiple exchange rate*)

Coexistencia de dos o más tipos de cambio, que se mantienen para diferentes tipos de operaciones de comercio exterior de bienes y servicios. Según el Fondo Monetario Internacional, existe tipo de cambio múltiple, cuando el tipo de cambio paralelo es mayor al tipo de cambio oficial en dos por ciento.

Tipo de cambio nominal (*Nominal exchange rate*)

Precio al cual una moneda se intercambia por otra, por oro o por derechos especiales de giro. Estas transacciones se llevan a cabo al contado o a futuro (mercado *spot* y mercado a futuro) en los mercados de divisas. Se expresa habitualmente en términos del número de unidades de la moneda nacional que hay que entregar a cambio de una unidad de moneda extranjera.

Tipo de cambio oficial (*Official exchange rate*)

Tipo de cambio que regula o controla la autoridad monetaria.

Tipo de cambio real (*Real exchange rate*)

Precio relativo de dos canastas de bienes y servicios. Dependiendo de cuál sea la composición de dicha canasta, el concepto de tipo de cambio real puede tener diferentes definiciones:

- Una de las definiciones permite estimarlo multiplicando el tipo de cambio nominal por el índice de precios externo y dividiendo entre el índice de precios doméstico. Este indicador, comúnmente asociado a la teoría de Paridad de Poder de Compra, refleja la evolución de la competitividad global de la economía.
- También puede ser definido como el coeficiente de precios transables entre precios no transables. Este indicador de precios relativos da señales sobre las decisiones de consumo y producción en un país.
- También puede ser definido por costos, cuando el tipo de cambio nominal es deflactado por un índice de costos.

Ver: Índice de tipo de cambio real

Tipo de cambio real bilateral (*Bilateral real exchange rate*)

El tipo de cambio real bilateral es un concepto que aproxima la competitividad relativa de dos países. Compara los precios de una misma canasta de bienes en dos países diferentes, para lo cual se requiere expresar ambos precios en una misma moneda.

Tipo de cambio real de equilibrio (*Equilibrium real exchange rate*)

Aquél que permite el mantenimiento simultáneo de los llamados equilibrio externo e interno. Equilibrio externo se da cuando el déficit o superávit de la balanza en cuenta corriente es compensado con las entradas o salidas de capital en el tiempo. Equilibrio interno se da cuando los mercados de bienes y servicios que la economía produce están en equilibrio, y la tasa de desempleo se encuentra en el nivel considerado natural.

Tipo de cambio real multilateral (*Multilateral real exchange rate*)

El tipo de cambio real multilateral (TCRM) se define como el promedio ponderado de los diferentes tipos de cambio bilaterales. Se utiliza un promedio geométrico por ser estadísticamente preferible, al no estar afecto a la elección del año base o a la utilización de índices o niveles de tipo de cambio nominal.

Titulización (titularización) (*Securitization*)

Consiste en convertir los flujos de fondos originados por activos ilíquidos en títulos valores (*asset-backed securites*). Estos títulos valores son emitidos por una empresa financiera y son colocados en un mercado de valores. Se realiza cuando se tiene una deuda ilíquida y se transforma en títulos valores negociables en un mercado organizado que proporciona liquidez a las inversiones. Estos títulos dan derecho a los inversionistas a recibir el flujo de fondos asociado al título, asumiendo el riesgo de su realización, quedando la administración (cobro) a cargo de la empresa original.

Título de deuda pública (*Public debt security*)

Valor emitido por el gobierno con la finalidad de obtener fondos para el financiamiento de sus actividades.

Títulos de deuda extranjeros (*Foreign debt securities*)

Instrumentos emitidos por entidades públicas o privadas constituidas en el exterior, que representa un compromiso por parte del emisor, quien se obliga a restituir el capital en una fecha de vencimiento.

Toma de ganancias (*Profit taking*)

Utilidades de mercado por la venta de títulos o valores a un precio, el cual es más alto que el precio de compra, o en el caso de una venta en el corto plazo, por la recompra de títulos o valores a un precio más bajo que el precio de venta.

Total de obligaciones sujetas a encaje-TOSE (Perú) (*Total liabilities subject to reserve requirements*)

Conjunto de pasivos de las entidades sujetas a encaje sobre los cuales se calcula el encaje exigible. Comprende los depósitos (vista, plazo y ahorro), valores en circulación (excepto bonos de arrendamiento financiero, letras hipotecarias emitidas a plazos no menor de 540 días y los bonos subordinados), fondos de administración y préstamos recibidos del exterior.

TOSE moneda extranjera (*TOSE in foreign currency*)

Total de obligaciones en moneda extranjera de las entidades sujetas a encaje que se consideran para calcular el encaje exigible en moneda extranjera.

TOSE moneda nacional (*TOSE in domestic currency*)

Total de obligaciones en moneda nacional de las entidades sujetas a encaje que se consideran para calcular el encaje exigible en moneda doméstica.

Transferencia (*Transfers*)

En economía, es la transmisión unilateral o sin contrapartida de dinero, bienes o servicios, que realiza un agente económico a otro con un objetivo social o económico, como pueden ser los subsidios, las pensiones no contributivas, las becas y ayudas de estudios, las subvenciones, etc. Normalmente las realiza el Estado y pueden ser de dos tipos: corrientes y de capital, según financien gastos corrientes o inversiones reales.

En derecho, traspaso entre dos personas de un derecho, obligación o de la posesión de una cosa o de una mercancía.

En finanzas, un instrumento de pago bancario, es decir una operación por la que por orden de un cliente de una entidad bancaria se produce el traspaso de una determinada cantidad de dinero que el cliente tiene depositado en una cuenta en ese banco, a otra cuenta de la misma institución financiera o de otra distinta y por lo que la entidad puede cobrar a su cliente una comisión por concepto de gastos de transferencia.

En Aduanas, declaración por la que el exportador entrega la mercancía al importador sin haber pagado los derechos de aduana.

Transferencia de Fondos (*Transfer of funds*)

Movimiento interno de fondos entre cuentas dentro de un banco o movimiento externo de fondos entre bancos. La transferencia se realiza a través del cajero quien ordena un pago con cargo a una cuenta, ya sea a favor de un cliente del mismo banco, o a un cliente de otro banco, si existe el sistema que permita esta opción.

Transferencias corrientes (*Current transfers*)

- En las cuentas del sector externo: Rubro compensatorio del traspaso de propiedad de un recurso real entre residentes y no residentes que no involucra una compensación económica y que no está clasificada como transferencia de capital. Comprende las transferencias en efectivo no condicionadas.
- En las cuentas fiscales: Comprende las asignaciones que otorga el gobierno central a instituciones del resto del sector público o del sector privado, sin contraprestación directa, destinadas a financiar gastos corrientes.

Transferencias de capital (*Capital transfers*)

En la balanza de pagos, incluye las transferencias del gobierno general y de otros sectores. Comprenden la condonación de deudas, otras transferencias de capital del gobierno (donaciones para inversión, donaciones para inversión en especie como equipo de transporte, maquinaria, otro equipo y la entrega directa de edificios u otras construcciones) y las transferencias de capital del gobierno (impuestos a herencias, indemnización de los gobiernos por daños no cubiertos por pólizas de seguros). Además de las transferencias de otros sectores como transferencias de emigrantes.

Transferencias de crédito (*Credit transfers*)

Es una orden de pago, o posiblemente una secuencia de órdenes de pago, realizada con el propósito de poner fondos a disposición del beneficiario. Tanto las instrucciones de pago como los fondos descritos en la misma se mueven del banco del pagador/iniciador al banco del beneficiario, posiblemente vía varios otros bancos como intermediarios y/o más de un sistema de transferencia de crédito.

Transportes (*Transportation*)

Rubro de la balanza de pagos (balanza de servicios) que registra el valor de los servicios de transporte prestados por residentes de una economía con el resto del mundo. Comprende el traslado de bienes (fletes), el alquiler (fletamento); traslado de pasajeros (ventas de pasajes aéreos, exceso de equipaje y transporte de correo) y los servicios de apoyo y auxiliares conexos (servicios que se prestan en puertos y aeropuertos).

Traveler's check

Cheque utilizado en viajes, generalmente al extranjero, pues está garantizado contra su pérdida o robo. Es firmado por el librador al adquirirlo y cuando realiza una compra para permitir al establecimiento comprobar que ambas firmas coinciden y que no se hace de él un uso fraudulento. El establecimiento puede incluso requerir al firmante una identificación personal.

Treasury bills (T-bills), Treasury notes, Treasury bonds

Obligaciones del departamento del Tesoro de un país, cuya característica principal es su corta maduración y alta negociabilidad debido que están respaldados por el gobierno. Se adquiere generalmente descontado a la par. Los bonos no pagan intereses y el retorno que un inversionista recibe se basa en la cantidad que el precio de compra es descontado a la par. Los T-bills se emiten por plazos entre 3 y 12 meses, los T-notes entre 1 y 10 años y los T-bonds 10 años a más.

Tributo (*See Tax*)

Ver: impuesto.

U

Unidad Impositiva Tributaria-UIT (Perú) (*Tax unit*)

Monto de referencia utilizado en las normas tributarias a fin de mantener en valores constantes las bases imponibles, deducciones, límites de afectación y demás aspectos de los tributos que considere conveniente el legislador. También puede ser utilizada para aplicar sanciones, determinar obligaciones contables y otras formales. El valor de la UIT se determina anualmente mediante Decreto Supremo.

Unidad monetaria (Monetary unit, currency)

- *Monetary unit*: Moneda oficial de un país que se utiliza como unidad de cuenta.
- *Currency*: Signo monetario de un país o de un sistema monetario internacional alrededor del cual se construye la familia de billetes y monedas.

Unión Aduanera (*Customs Union, Tariff Union*)

Es una etapa superior a la Zona de Libre Comercio. Consiste en una asociación entre dos o más países, donde además de eliminar los gravámenes a la importación de bienes, se forma un solo territorio aduanero. Es decir, se suprimen las aduanas en las fronteras comunes. En este nivel, se adopta un Arancel Externo Común respecto de terceros países.

Unión económica (*Economic union*)

Combina la supresión de barreras al movimiento de mercancías y factores con la armonización de políticas económicas nacionales (comercial, fiscal, monetaria y socio-económica). Sólo la Unión Europea ha logrado este grado de integración entre sus países miembros.

Unión Económica Europea (UE) (*European Economic Union*)

La Comunidad Económica Europea (CEE) fue una organización internacional creada por los Tratados de Roma del 1957 (en vigor desde el 1958), con la finalidad de crear un mercado común europeo. Los Estados signatarios fueron Francia, Italia, Alemania (por ese entonces, sólo la República Federal Alemana, no la República Democrática Alemana) y los tres países del Benelux (Bélgica, Países Bajos y Luxemburgo). El tratado establecía un mercado y aranceles externos comunes, una política conjunta para la agricultura, políticas comunes para el movimiento de la mano de obra y los transportes, y fundaba instituciones comunes para el desarrollo económico. Estas instituciones, posteriormente, en el año 1965, se fusionaron con las instituciones de la CECA y las de la EURATOM, gracias al Tratado de fusión (o Tratado de Bruselas).

La CEE fue la más famosa de las tres Comunidades Europeas, y después del Tratado de Maastricht (o TUE) se le cambió el nombre a Comunidad Europea (CE). También en el Tratado de Maastricht se creó oficialmente la Unión Europea. Tras la creación de la Unión Europea, la CE (antigua CEE) pasó a formar parte del primero de los tres Pilares de la Unión Europea.

Unión Económica y Monetaria Europea (UEM) (*European Monetary and Economic Union (UME)*)

Integración económica y monetaria de doce de los países del oeste de Europa, incluye Alemania, Austria, Bélgica, España, Francia, Finlandia, Grecia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo y Portugal.

El proceso de unificación monetaria de la Unión Económica Europea (UE) es descrito en el Tratado de Maastricht, en tres etapas. La primera fase comenzó en julio de 1990 y finalizó el 31 de diciembre de 1993: se caracterizó principalmente por el desmantelamiento de todas las barreras nacionales al libre movimiento de capitales dentro de la UE. La segunda fase comenzó el 1 de enero de 1994 y finalizó el 31 de diciembre de 1998, en esta etapa se creó el Instituto Monetario Europeo y se estableció el procedimiento para evitar los déficits excesivos. La tercera fase comenzó el 1 de enero de 1999, con la transferencia de las competencias monetarias al Eurosistema y con la introducción del euro como moneda de curso legal en los doce países.

Unión Europea (*European Union*)

La Unión Europea (UE) es una comunidad singular de veintisiete Estados europeos que fue establecida el 1 de noviembre de 1994, cuando entró en vigor el Tratado de la Unión Europea (TUE), siendo la sucesora de facto de las Comunidades Europeas, creadas en los años 50 del siglo XX.

Forman parte de ella, Alemania, Francia, Italia, Holanda (o Países Bajos), Bélgica y Luxemburgo -siendo todos ellos miembros fundadores desde finales de la década de los 50-; Dinamarca, Irlanda y Reino Unido, que se incorporaron en 1973; Grecia, cuyo ingreso se efectuó en 1981; España y Portugal que tuvieron su entrada en 1986; Austria, Finlandia y Suecia, accediendo en 1995; Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Malta, Polonia y República Checa, que se agregaron en 2004; así como Bulgaria y Rumania en 2007.

Unión monetaria (*Monetary union*)

Ultimo estadio de un proceso de integración donde los países miembros de un acuerdo de integración tienen un Banco Central, política monetaria y moneda comunes.

Usura (*Usury*)

Situación por la que una persona, con el fin de obtener una ventaja patrimonial, obliga o hace prometer a otra pagar un interés superior a las tasas máximas de interés permitidas. La tasa de interés en las entidades del sistema financiero se determina por libre competencia mientras que la tasa de interés máxima entre personas ajenas al sistema financiero es establecida por el BCRP.

Utilidad acumulada (*Accumulated profits*)

Son las ganancias que la empresa va teniendo en el tiempo las cuáles se van acumulando. Éstas se pueden capitalizar (convertirse en Capital) o distribuirse a los dueños a través del pago de dividendos.

Utilidad neta (*Net profits*)

Ganancia obtenida por una empresa en un periodo determinado después de haber pagado impuestos y otros gastos.

Utilidades capitalizadas (*Capitalized earnings*)

Utilidades que una empresa ha incorporado formalmente a la cuenta del capital social o adicional y que proceden de la cuenta de resultados acumulados. En la balanza de pagos, las utilidades capitalizadas conforman la cuenta de las ganancias no distribuidas.

Utilidades no distribuidas (*Undistributed profits/retained earnings*)

Utilidades de la empresa que no son entregadas a sus accionistas. En tanto no sean pagadas o capitalizadas, usualmente son mantenidas bajo la cuenta de resultados acumulados. Las utilidades no distribuidas no se registran en la balanza de pagos hasta que son pagadas o capitalizadas.

Utilidades remitidas (*Remitted earnings*)

En la balanza de pagos, corresponden a las utilidades y dividendos efectivamente pagados a inversionistas no residentes.

Utilidades y dividendos (*Profits and earnings*)

En la balanza de pagos (balanza de servicios financieros), son las remesas al exterior de los inversionistas extranjeros, principalmente a sus empresas filiales y matrices, de las utilidades y dividendos por su participación accionaria en empresas residentes y por la tenencia de activos financieros.



V

Valor a la par (*Par value*)

- Precio de un valor igual a su valor nominal
- Valor facial o valor establecido para un instrumento negociable, acción o bonos, y que no es igual al valor que recibiría en el mercado abierto.
- Monto principal al cual un emisor de deuda acuerda redimir en la fecha de vencimiento.

Valor Actual Neto (VAN) (*Net current value*)

Ver: valor presente neto

Valor agregado bruto (*Gross aggregated value*)

El valor agregado bruto (VAB) está conformado por la suma de valores agregados (diferencia entre el valor bruto de producción y el consumo intermedio) de los distintos sectores productivos. Sin considerar los impuestos a los productos y derechos de importación.

Valor contable (de inventario) (*Book value*)

Importe al cual se registra una partida en los registros contables. En el caso de los activos fijos consiste el costo de éstos menos su depreciación acumulada.

Valor en riesgo (*Value at risk (VAR)*)

Medida estadística de riesgo de mercado que estima la pérdida máxima que podría registrar un portafolio en un intervalo de tiempo y con cierto nivel de confianza. Cabe destacar que dicha definición es válida únicamente en condiciones normales de mercado, ya que en momentos de crisis y turbulencia, la pérdida esperada se define por pruebas de stress o valores extremos.

Valor de mercado (*Market value*)

- Valor que se obtendría por un determinado producto en un momento dado, si éste fuera puesto a la venta, suponiendo unas condiciones normales e información perfecta en el mercado.
- Precio al cual un título o valor (acción o bono, entre otros) es comercializado (comprando o vendiendo) en dicho mercado. El precio de mercado es independiente del valor a la par, pero si depende de la oferta y demanda de mercado.
- El precio para un objeto (tal como una propiedad o bien raíz o un título valor), obtenido en un mercado abierto bajo circunstancias ordinarias; generalmente el precio de mercado difiere del ingreso producido por dicho valor.
- Para la valorización de las tenencias de activos o pasivos a una determinada fecha de corte, tales como las registradas en la “posición de saldos de inversión y deuda con el exterior” de la balanza de pagos, el precio o valor de mercado lo da la cotización del mercado. No obstante, las transacciones que pueden realizarse con dichas tenencias tendrán sus propios precios en el momento de la transacción.

Valor de renta fija (*Fixed income security*)

Título-Valor que produce intereses fijos, pagaderos periódicamente, en fechas fijas y en porcentajes siempre iguales, determinados previamente por su emisor.

Valor de renta variable (*Variable income security*)

Título valor cuya rentabilidad en forma de dividendos no es fija, sino que dependerá de determinados hechos relacionados con la empresa que los emite, como los beneficios obtenidos, política de reparto de dividendos, etc. Son valores de renta variable las acciones, las obligaciones convertibles y las participaciones en fondos de inversiones, entre otros.

Valor del fondo (*Fund value*)

Valor del patrimonio aportado por personas naturales o jurídicas, para su inversión en diversos valores, administrado por un tercero (sociedad administradora de los fondos), por cuenta y riesgo de los partícipes o aportantes, quienes perciben los beneficios a través de las revalorizaciones de sus aportes y soportan las eventuales pérdidas.

Valor intrínseco (*Intrinsic value*)

En las opciones, diferencia existente entre el precio de ejercicio y el valor de mercado del activo subyacente. Una opción de compra tendrá valor intrínseco cuando el precio de ejercicio sea inferior al valor del activo subyacente; en caso contrario, su valor intrínseco será igual a cero pero nunca negativo. En una opción de venta, su valor intrínseco será positivo cuando el precio de ejercicio sea superior al valor del activo subyacente.

Valor nominal (*Face value*)

- El valor de un bien o servicio expresado a precios corrientes que, en contraste con el valor real, no incluye los efectos de la inflación.
- Valor que aparece impreso en un documento como por ejemplo en un pagaré, bono, hipoteca, letra de cambio, acción, entre otros.

Valor numismático (*Numismatic value*)

Precio que se otorga a una pieza numismática, como resultado de diversos factores tales como el grado de rareza, el estado de conservación, la antigüedad, relevancia artística, la trascendencia histórica y el metal de la pieza.

Valor presente neto (VPN) (*Net present value*)

Criterio financiero para el análisis de proyectos de inversión que consiste en determinar el valor actual de los flujos de caja que se esperan en el transcurso de la inversión; tanto de los flujos positivos como de las salidas de capital (incluida la inversión inicial), donde éstas se representan con signo negativo; mediante su descuento a una tasa o costo de capital adecuado al valor temporal del dinero y al riesgo de la inversión. Según este criterio, se recomienda realizar aquellas inversiones cuyo valor actual neto sea positivo.

Valores gubernamentales (*Government securities*)

Títulos de crédito emitidos por el gobierno en el mercado monetario con la doble finalidad de captar recursos y regular la oferta de circulante.

Estos títulos se colocan en una oferta primaria al público ahorrador. Se caracterizan por su liquidez en el mercado secundario. Los hay de descuento y los que se colocan a la par, sobre o bajo par.

Valuación (*Valuation*)

Determinación del valor o del precio de un bien o servicio. En cuentas monetarias, es la actualización del valor de los activos y pasivos internacionales, por efecto de la paridad cambiaria o por los ajustes efectuados de acuerdo a los índices de inflación.

Valuación contable del oro (*Book value of gold*)

Rendimiento contable de la variación de saldos de las Reservas internacionales excluyendo el efecto de desvalorización o revalorización por el precio de ciertos activos. Con el efecto valuación se excluye de dicha variación aquellos conceptos que no corresponden a transacciones sino a un cambio en los precios referenciales empleados en la valorización de ciertos activos (como el precio del oro, por ejemplo) y pasivos (como el precio de los Derechos Especiales de Giro del FMI –DEG-, por ejemplo).

Variación de existencias (*Change in inventories*)

Diferencia entre el volumen de existencias de principio y fin de cada periodo, valuada a los precios promedio vigentes en el mismo lapso.

Velocidad de circulación del dinero (*Velocity of circulation of money*)

Es la relación existente entre la cantidad de bienes y servicios (o ingreso nacional) expresados en términos nominales y la cantidad de dinero en circulación, lo que proporciona información acerca del número de veces que el dinero cambia de manos en un año. Partiendo de la ecuación representativa de la teoría cuantitativa del dinero $MV = PQ$, donde M es la oferta monetaria, V la velocidad media de circulación del dinero, P los precios y Q el volumen de transacciones; la velocidad de circulación del dinero puede definirse como $V = PQ/M$, es decir,

Usando la ecuación representativa de la teoría cuantitativa del dinero $MV = PQ$, donde M es la oferta monetaria, V la velocidad media de circulación del dinero, P los precios y Q el volumen de transacciones; la velocidad de circulación del dinero puede definirse como $V = PQ/M$.

La velocidad de circulación del dinero determina que la oferta monetaria pueda crecer más que el ritmo de las transacciones económicas, debido a que el público desea más soles como forma de ahorro, sin que ello genere presiones inflacionarias. Así, una disminución de la velocidad de circulación es un indicador de una mayor preferencia del público por la moneda nacional.

Venta (*Sale*)

Transacción mercantil, que representa la entrega de un artículo de comercio, una partida de mercancías o propiedades o bienes, un derecho o un servicio a cambio de efectivo, promesa de pago o equivalente en dinero; se registra y se consigna en función de la cantidad de efectivo, promesa de pago o equivalente monetario.

Venta temporal de títulos valores (*Repos, repurchase agreements*)

Transferencia de un título valor de dominio ajeno por un costo y un periodo de tiempo determinados

Para inyectar liquidez, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) otorga fondos líquidos a las entidades financieras a cambio de títulos valores. Estas operaciones se realizan mediante subastas de compra temporal con compromiso de recompra de valores (Certificados de depósito del BCRP o bonos del Tesoro Público) entre las entidades financieras participantes, en plazos desde un día hasta un año.

Ver: *repo*

Ventaja absoluta (*Absolute advantage*)

Capacidad de un país para producir determinado bien a un costo menor que el resto de países. La teoría de la ventaja absoluta defiende que los países deben especializarse en los bienes para cuya producción emplean menor cantidad de inputs que los demás países y exportar parte de éstos para comprar los bienes que otro país produce con un menor costo. El comercio internacional no se rige por esta teoría, sino por la teoría de la ventaja comparativa.

Ventaja comparativa (*Comparative advantage*)

Un país tiene ventaja comparativa en la producción de un bien si el coste de oportunidad en la producción de este bien en términos de otros bienes es inferior en este país respecto a otros países. De acuerdo con la Teoría Ricardiana del Comercio Internacional, el comercio entre dos países puede beneficiar a ambos si cada uno exporta los bienes en los que tiene una ventaja comparativa.

La teoría de ventaja comparativa defiende que los países deben especializarse en la producción de productos en los que tienen una ventaja relativa, de forma que exportarán parte de estos productos e importarán aquellos que otros países produzcan con menores costos relativos.

Esta teoría, a diferencia de la teoría de la ventaja absoluta, no defiende la producción de aquel bien que resulte más barato, sino que opta por la producción de aquel bien en el que se tengan mejores costos comparativos, aunque, en términos absolutos, su producción resulte más cara que la del bien anterior.

Ventanilla de descuento (*Discount window*)

Facilidad otorgada por un banco central a sus bancos miembros, a través de la cual se otorgan préstamos al descuento contra la entrega de títulos de gobierno u otros de considerable aceptabilidad.

Ventas a futuro pactadas (*Forward sales*)

Es aquella venta en que las partes acuerdan los términos de la misma y se comprometen a ejecutarla en una fecha determinada.

Ventas al contado (*Cash sales*)

Venta de valores que implica la entrega simultánea del precio y del valor objeto del contrato.

Venture capital

Consiste en una inversión hecha para el lanzamiento, desarrollo inicial o expansión de un negocio. Los fondos pueden ser suministrados por instituciones inversoras institucionales o por particulares que están preparados para arriesgarse en una empresa. También es conocido como capital de riesgo.

Vida útil económica (*Useful life of an asset*)

Período durante el cual se debe utilizar el activo atendiendo a razones económicas. La vida útil económica de activos relacionados a los ingresos es aquella que se determina por el tiempo transcurrido hasta que la utilidad económica llega a ser cero. Durante este periodo, los ingresos generados por dicho activo cubren todos los costos económicos de la empresa, lo que incluye los costos de operación y mantenimiento, y los costos de capital invertido.

VIX (*Volatility index of the Chicago Board Options Exchange - CBOE*)

Es un indicador creado en 1993 que mide la volatilidad sobre las opciones del S&P 500 y refleja las expectativas de riesgo del mercado de derivados para los siguientes 30 días.

Volatilidad (*Volatility*)

Unidad de medida estadística (desviación estándar) que indica la tendencia de una variable a tener cambios bruscos en un determinado periodo de tiempo.

Volumen de exportaciones (*Export volume*)

Exportaciones expresadas en una medida física de valor (toneladas p.ej.)

(Ver índice de volumen de exportación)

Volumen de importaciones (*Import volume*)

Importaciones expresadas en una medida física de valor (toneladas p.ej.)

(Ver índice de volumen de importación)

Vulnerabilidad (*Vulnerability*)

Consiste en la poca resistencia a eventos adversos o amenazantes. Cuanto menos vulnerable sea una economía es menos probable que un evento negativo lo afecte en su desempeño y estabilidad.

W

Warrant

- Contrato o instrumento financiero derivado que otorga al comprador el derecho, pero no la obligación, a adquirir en una fecha y a un precio determinados una o varias acciones de la sociedad emisora de la obligación. Los *warrants* suponen un incremento de la rentabilidad de las obligaciones a las que acompañan, lo que facilita su colocación en el mercado.
- En el ámbito mercantil, es un resguardo emitido por los almacenes generales de depósito, cuando se deposita en ellos un conjunto de mercancías propiedad de un deudor. Este documento es entregado al acreedor e implica la pignoración de las mercancías anteriores, de forma que si en la fecha de vencimiento del crédito el deudor no paga, el acreedor podrá exigir la venta de las mercancías necesarias para saldar su deuda, en subasta pública y con la intervención de un corredor de comercio o notario.

Y

Yield

Nombre en inglés que expresa la tasa de retorno sobre una inversión (bonos, valores, entre otros). Se expresa en términos porcentuales, usualmente a una tasa anual. En el caso de acciones es la rentabilidad por dividendo de una acción cotizada. En el caso de bonos es la tasa cupón de interés dividida por el precio de compra, el valor de redención y el tiempo que falta para el vencimiento.

Yield curve

Ilustración gráfica de la relación entre el rendimiento y el plazo de vencimiento de una inversión; normalmente a mayores plazos corresponden mayores riesgos y mayores tasas de interés. Sin embargo existen otros factores que afectan la pendiente de la curva, como las expectativas de inflación, tanto de los inversionistas como de los prestatarios.

Yield Spread

Es la diferencia en los rendimientos de dos instrumentos diferentes, se calcula restando el rendimiento de un instrumento con el de otro instrumento.

Z

Zona de libre comercio (*Free trade zone*)

Consiste en la eliminación de las barreras al comercio y a los pagos entre países o bloques, para permitir el libre acceso de los productos sin más coste que el de transporte. Asimismo, cada país conserva el derecho de fijar aranceles respecto de los países que no son miembros. Ver también Unión Aduanera.

Zona del Euro (*Eurozone*)

Zona que engloba a los Estados miembros de la Unión Monetaria Europea (UME) que han adoptado el euro y en los que se ejecuta una política monetaria única bajo la responsabilidad de los órganos de decisión del Banco Central Europeo (BCE). La eurozona está formada en la actualidad por los siguientes países: Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, España, Francia, Finlandia, Grecia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Malta y Portugal.

Zona monetaria (*Currency zone*)

Territorio que generalmente abarca a varios países, los cuales establecen libertad de movimientos de capitales entre ellos, además de relaciones monetarias especiales, como la adopción de una moneda única o un sistema de paridades entre sus monedas. Un buen ejemplo es el Sistema Monetario Europeo.

Índice

	Pág.
A	1
ABS (<i>Asset Backed Securities</i>)	1
Acción (<i>Share, stock</i>)	1
Activos de reserva del BCRP (<i>Reserves assets of the BCRP</i>)	1
Activos del sistema financiero (sin BCRP) (<i>Financial system assets excluding the BCRP</i>)	2
Activos externos (<i>Foreign assets</i>)	2
Activos externos a corto plazo (<i>Short term foreign assets</i>)	2
Activos externos a largo plazo (<i>Long term foreign assets</i>)	2
Activos ponderados por riesgo (<i>Risk-weighted assets</i>)	2
Activos y contingentes ponderados por riesgo (<i>Risk-weighted assets</i>)	3
Acuerdo de liquidación de valores (<i>Securities settlement agreement</i>)	3
Acuerdo de recompra, repo (<i>Repurchase agreement, repo</i>)	3
Acuerdo reverso de recompra (<i>Reverse repurchase agreement</i>)	3
Administración Privada de Fondos de Pensiones AFP (<i>Administrators of Private Pension Funds</i>)	4
Agencia (<i>Agency</i>)	4
Agencias Calificadoras de Riesgo (<i>Risk rating agencies</i>)	4
Agregados monetarios (<i>Monetary aggregates</i>)	5
Ahorro en cuenta corriente (<i>Current account saving</i>)	5
Ahorro externo (<i>External savings</i>)	5
Ahorro financiero (<i>Financial savings</i>)	5
Ahorro interno (<i>Domestic savings</i>)	6
Al contado (<i>Cash, Spot</i>)	6
American Depository Receipt -ADR-	6
American Depository Shares -ADS-	6

Amortización (<i>Amortization</i>)	6
Antidumping (<i>Antidumping</i>)	7
Anverso (<i>Obverse</i>)	7
Año fiscal (<i>Fiscal year</i>)	7
Apalancamiento (<i>Leverage</i>)	7
Apalancamiento global (<i>Global leverage</i>)	7
Apertura comercial (<i>Trade openness</i>)	7
Apreciación (<i>Appreciation</i>)	7
Arancel (<i>Tariff</i>)	8
Arrendamiento financiero (<i>Leasing</i>)	8
Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) (<i>Latin American Integration Association</i>)	8
Asociaciones Público Privadas (<i>Public Private Associations</i>)	8
B	9
Backwardation (Descuento a término / descuento a plazo)	9
Balance de riesgos (<i>Balance of risks</i>)	9
Balance general (<i>Balance sheet</i>)	9
Balance Sheet Effect	9
Balanza comercial (<i>Trade balance</i>)	9
Balanza de capital a largo plazo (<i>Long-term capital balance</i>)	10
Balanza de pagos (<i>Balance of payments</i>)	10
Balanza de servicios (<i>Balance of services</i>)	10
Balanza en cuenta corriente (<i>Current account balance</i>)	10
Balanza en cuenta financiera (<i>Financial account balance</i>)	10
Banca electrónica (<i>Electronic banking</i>)	10
Banca offshore (<i>Offshore banks</i>)	11
Banca virtual (<i>Virtual banking</i>)	11
Bancarización (<i>Bank usage</i>)	11

Banco (<i>Bank</i>)	11
Banco Central de Reserva del Perú-BCRP (<i>Central Reserve Bank of Peru</i>)	11
Banco corresponsal (<i>Correspondent bank</i>)	11
Banco de inversiones (<i>Investment bank, merchant bank</i>)	12
Banco de la Nación – BN (Perú)	12
Banco de Pagos Internacionales (<i>Bank for International Settlements-BIS</i>)	12
Banco Interamericano de Desarrollo-BID (<i>Inter-American Development Bank-IDB</i>)	12
Banco Internacional para la Reconstrucción y Fomento-BIRF (<i>International Bank for Reconstruction and Development-IBRD</i>)	12
Banco Mundial (<i>World Bank</i>)	13
Barreras al comercio (<i>Trade barriers</i>)	13
Barreras fiscales (<i>Barriers</i>)	13
Barreras para-arancelarias o barreras no arancelarias (<i>Non-tariff barriers</i>)	13
Base imponible (<i>Tax base</i>)	13
Base monetaria (<i>Monetary base</i>)	13
Base tributaria (<i>Tax base</i>)	14
Bienes de capital (<i>Capital goods</i>)	14
Bienes de consumo (<i>Consumer goods</i>)	14
Bienes de consumo duradero (<i>Durable consumer goods</i>)	14
Bienes de consumo no duradero (<i>Non-durable consumer goods</i>)	14
Bienes no transables (<i>Non tradable goods</i>)	14
Bienes transables (<i>Tradables goods</i>)	14
Bienes y servicios (<i>Goods and services</i>)	14
Billete (<i>Banknote</i>)	15
Billetes y monedas en circulación (<i>Currency in circulation</i>)	15
Billón (<i>Trillion (USA), billion (UK)</i>)	15
Bloomberg	15

Bolsa de valores (<i>Stock exchange</i>)	15
Bono (<i>Bond</i>)	15
Bono corporativo (<i>Corporate bond</i>)	15
Bono cupón cero (<i>Zero coupon bond</i>)	16
Bono del Tesoro (<i>Treasury Bond</i>)	16
Bono soberano (<i>Sovereign bond</i>)	16
Bono subordinado (<i>Subordinate bond</i>)	16
Bonos de apoyo al sistema financiero (<i>Financial system support bonds</i>)	16
Bonos de arrendamiento financiero (<i>Leasing bonds</i>)	16
Bono de interés flotante (<i>Floating rate note - FRN</i>)	17
Bono de reconocimiento (<i>Pension recognition bonds</i>)	17
Bonos de titulización (<i>Securitization bonds</i>)	17
Bonos Globales de Tesoro Público (<i>Peruvian Global Bonds</i>)	17
Bonos hipotecarios (<i>Mortgage-backed bonds</i>)	17
Bonos hipotecarios cubiertos (<i>Covered mortgage bonds</i>)	17
Bonos indexados (<i>Indexed bonds</i>)	17
Bonos por canje de deuda pública (<i>Debt Exchange bonds</i>)	18
Bonos Soberanos de Tesoro Público (<i>Peruvian Sovereign Bonds</i>)	18
Bonos VAC (<i>Inflation-indexed bonds / VAC bonds</i>)	18
Bóveda de custodia (<i>Custody vault</i>)	18
Brecha ahorro-inversión (<i>Saving – investment gap</i>)	18
Brecha del producto (<i>Output gap, GDP gap</i>)	18
Brecha fiscal (<i>Fiscal gap</i>)	19
Brecha producción a demanda interna (<i>Production and domestic demand gap</i>)	19
<i>Bretton Woods</i>	19
BRIC's	19

C	20
Caja (<i>Cash; Cashier</i>)	20
Caja del Tesoro Público (<i>Public Treasury cash flow</i>)	20
Caja municipal de ahorro y crédito (<i>Municipal savings and credit bank</i>)	20
Caja rural de ahorro y crédito (<i>Rural savings and credit bank</i>)	20
Cajero automático (<i>Automated teller machine - ATM, cash dispenser</i>)	21
Calificación de riesgo crediticio (<i>Credit risk rating</i>)	21
Cámara de Compensación Electrónica (<i>Electronic Clearing House</i>)	21
Canal de expectativas (<i>Expectations channel</i>)	21
Canal de transmisión de política monetaria (<i>Monetary policy transmission channel</i>)	21
Canasta de consumo (<i>Consumption basket</i>)	22
Canasta de monedas (<i>Currency basket</i>)	22
Canje (<i>Float</i>)	22
Canje (<i>Swap</i>)	22
Canje de cheques (<i>Check clearing</i>)	23
Canon (<i>Royalty</i>)	24
Capacidad de endeudamiento (<i>Borrowing capacity</i>)	25
Capital (<i>Capital</i>)	25
Capital fijo (<i>Fixed assets</i>)	25
Capitales de corto plazo (<i>Short-term capitals</i>)	25
Capitalización bursátil (<i>Stock-exchange capitalization</i>)	25
Carga fiscal (<i>Tax burden</i>)	26
Carry	26
Carry trade	26
Carta de intención (<i>Letter of intent</i>)	26
Cartera con problemas potenciales – CPP (<i>Portfolio with potential problems</i>)	26
Cartera deficiente (<i>Bad debt portfolio</i>)	27

Cartera dudosa (<i>Doubtful debt portfolio</i>)	27
Cartera de valores (<i>Portfolio</i>)	27
Cartera morosa (<i>Non performing loan portfolio</i>)	27
Cartera Morosa Neta (<i>Net non performing loans</i>)	27
Cartera negociable (<i>Trading portfolio</i>)	27
Cartera normal (<i>Normal portfolio</i>)	27
Cartera pesada (<i>Bad debts</i>)	27
Cartera Reestructurada (Operación Reestructurada) (<i>Restructured loan portfolio</i>)	28
Cartera Refinanciada (<i>Refinanced loan portfolio</i>)	28
Cartera vencida (<i>Non-performing assets, credits, loans</i>)	28
Casa de Moneda (Perú) (<i>National Mint (Peru)</i>)	28
Casa matriz (<i>Parent company</i>)	28
Cavali I.L.C.V. S.A. (Perú)	28
CDO (<i>Collateral Debt Obligation</i>)	29
CEMLA - Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (<i>CEMLA - Center for Latin American Monetary Studies</i>)	29
Censo (<i>Census</i>)	29
Central de Riesgos (<i>Banking Risks Office</i>)	29
Central depositaria de valores - CDV (<i>Central securities depository -CSD</i>)	30
Certificado Bancario en Moneda Extranjera-CBME (Perú) (<i>Foreign currency certificate of deposit (Peru)</i>)	30
Certificados de Depósito del Banco Central de Reserva del Perú (<i>BCRP Certificates of Deposit</i>)	30
Certificado de depósito negociable (<i>Negotiable certificate of deposit</i>)	30
Certificado de Depósito en Moneda Nacional con Tasa de Interés Variable del Banco Central de Reserva del Perú (CDV BCRP) (<i>BCRP Variable rate Certificates of Deposit in domestic currency</i>)	30
Certificados de depósito con negociación restringida del BCRP (<i>BCRP Certificates of Deposit with Restricted negotiation</i>)	31
Certificados de Depósito Liquidables en Dólares del Banco Central de Reserva del Perú - CDLD BCRP (<i>BCRP Certificate of Deposits Payable in US Dollars</i>)	31

Certificados de depósito reajustables del BCRP (<i>BCRP Indexed Certificates of Deposit</i>)	31
Certificados de depósitos a plazo del BCRP (<i>BCRP Larger Term Certificates of Deposit</i>)	32
Cheque (<i>Check</i>)	32
Chips -Sistema Interbancario de Compensación de Pagos- (<i>Clearing House Interbank Payments System (CHIPS)</i>)	32
Choques de demanda (<i>Demand shocks</i>)	32
Choques de oferta (<i>Supply shocks</i>)	32
Choques de política monetaria (<i>Monetary policy shock</i>)	33
Choques de tipo de cambio (<i>Exchange rate shocks</i>)	33
CIF -Cost, Insurance, Freight-	33
Circulante (<i>currency</i>)	33
Circulares del Banco Central de Reserva del Perú (Perú) (<i>BCRP circulars</i>)	33
Clasificación de largo plazo (<i>Long-term rating</i>)	33
Clasificación Internacional Industrial Uniforme de todas las Actividades Económicas –CIIU– (<i>International Standard Industrial Classification of all Economic Activities –ISIC–</i>)	34
Club de París (<i>Paris Club</i>)	34
Cobertura (<i>Coverage, hedge</i>)	34
Coeficiente de apalancamiento financiero (<i>Leverage ratio</i>)	35
Coeficiente de dolarización (<i>Dollarization ratio</i>)	35
Coeficiente de liquidez (<i>Liquidity ratio</i>)	35
Coeficiente de monetización (<i>Monetization ratio</i>)	35
Coeficiente de preferencia por circulante (<i>Liquidity preference ratio</i>)	35
Coeficiente de reservas (<i>Reserves ratio</i>)	35
Coeficiente de solvencia o margen de solvencia (<i>Solvency ratio</i>)	35
Coeficiente deuda-exportaciones de bienes y servicios (<i>Export-to-debt ratio</i>)	36
Coeficiente deuda-PBI (<i>Debt-to-GDP ratio</i>)	36
Coeficiente Gini (<i>Gini coefficient, Gini inequality index</i>)	36
Colocaciones (<i>Loans</i>)	36

Colocaciones Brutas (<i>Gross loans</i>)	36
Comité de Desarrollo (<i>Development Committee</i>)	36
<i>Commodities</i>	36
Compañía de seguros (<i>Insurance company</i>)	36
Compensación o neteo (<i>Clearing or netting</i>)	37
Compensación por Tiempo de Servicios-CTS (Perú) (<i>Retirement Compensation Arrangement</i>)	37
Compra con Compromiso de Recompras en moneda extranjera (<i>Repo in foreign currency, repurchase agreement in FC</i>)	37
Compra con Compromiso de Recompra de Títulos Valores del BCRP y del Tesoro Público Perú (<i>Repo or repurchase agreement of BCRP and Treasury securities</i>)	38
Compra Temporal de Moneda Extranjera (Perú) (<i>Temporary purchase of FC</i>)	38
Compra temporal de títulos valores (<i>Reverse repos</i>)	38
Compra-recompra (<i>Purchase-repurchase</i>)	39
Compras forward (<i>Forward contracts, forwards</i>)	39
Compras netas en mesa de negociación (<i>Net purchases of FC</i>)	39
Compras repo (<i>Repos, repurchase agreements</i>)	39
Compras spot (<i>Spot purchases</i>)	39
Comunidad Andina - CAN (<i>Andean Community</i>)	39
Conasev - Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (Perú) (<i>National Supervisory Commission for Companies and Securities - Peru</i>)	40
Condonación de la deuda (<i>Debt forgiveness, debt cancellation</i>)	40
Cono monetario (<i>Coin family</i>)	40
Consumo (<i>Consumption</i>)	40
Consumo de capital fijo (<i>Fixed capital consumption</i>)	41
Consumo final (<i>Final consumption expenditure</i>)	41
Consumo intermedio (<i>Intermediate consumption</i>)	41
Consumo privado (<i>Private expenditure</i>)	41
Consumo público (<i>Government expenditure</i>)	41
Contango (<i>Contango, normal market</i>)	41

Contingente (<i>Contingent</i>)	41
Contrato a término, contrato a plazo (<i>Forward contract</i>)	42
Contrato de futuro (<i>Future contract</i>)	42
Contribución (<i>Contribution</i>)	42
Control cambiario (<i>Exchange control</i>)	42
Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de ALADI (<i>ALADI Reciprocal Payments and Credit Agreement</i>)	42
Cooperativa de ahorro y crédito (<i>Savings and credit union -Peru-</i>)	43
Corporación Financiera de Desarrollo S.A -COFIDE- (Perú)	43
Cospel (<i>Coin blank</i>)	43
Cospel Bimetálico o Bicolor (<i>Bimetallic or bicolor coin blank</i>)	43
Costo de vida (<i>Cost of living</i>)	43
<i>Covenant</i> (Acuerdos vinculantes)	43
Creación de comercio (<i>Trade creation</i>)	44
Creadores de mercados (<i>Market maker</i>)	44
Crecimiento potencial (<i>Potential growth</i>)	44
<i>Credit crunch</i> (Contracción del crédito)	44
<i>Credit default Swap</i> (CDS)	45
Crédito (<i>Credit</i>)	45
Crédito al sector privado (<i>Credit to the private sector</i>)	45
Crédito contingente (<i>Contingent credit / loan</i>)	46
Créditos de consumo (<i>Consumer credit / loan</i>)	46
Crédito de regulación monetaria (Perú) – CRM (<i>Monetary regulation or rediscount operation</i>)	46
Crédito documentario (<i>Documentary credit</i>)	46
Crédito fiscal (<i>Tax credit</i>)	47
Crédito hipotecario (<i>Mortgage loan</i>)	47
Crédito interno neto (<i>Net domestic credit</i>)	47
Crédito para capital de trabajo (<i>Working capital loan / credit</i>)	47

Crédito público (<i>Public credit</i>)	47
Crédito reestructurado (<i>Restructured loan</i>)	47
Crédito refinanciado (<i>Refinanced loan</i>)	47
Crédito suplementario (<i>Supplementary loan</i>)	48
Crédito swap (<i>Swap credit</i>)	48
Cuasidinerio (<i>Quasimoney, near-money</i>)	48
Cuenta corriente (<i>Current account</i>)	48
Cuenta de capital (<i>Capital account</i>)	48
Cuenta financiera (<i>Financial account</i>)	49
Cuenta financiera del sector privado (<i>Private sector long-term capital flows</i>)	49
Cuenta financiera del sector público (<i>Public sector long-term capital flows</i>)	49
Cuenta de valuación (<i>Valuation adjustment account</i>)	49
Cuentas de capitalización individual (Perú) (<i>Individual capitalization accounts</i>)	49
Cuentas monetarias (<i>Monetary accounts</i>)	50
Cuentas monetarias del BCRP (<i>Monetary accounts of the BCRP</i>)	51
Cuentas monetarias del Sistema financiero (<i>Monetary accounts of the financial system</i>)	51
Cuentas monetarias de las Sociedades de depósitos (<i>Monetary accounts of depositary corporations</i>)	51
Cuentas nacionales (<i>National Accounts</i>)	51
Cuota Fondo Monetario Internacional (<i>Quota in the International Monetary Fund</i>)	51
Cupón cero, títulos (<i>Zero-coupon securities</i>)	51
Curso legal (<i>Legal tender</i>)	52
Curva de rendimiento (<i>Yield curve</i>)	52
Custodia (<i>Custody</i>)	52
Custodio (<i>Custodian</i>)	52
D	53
Datatec	53
Débitos Directos (<i>Direct debits</i>)	53

Déficit (<i>Deficit</i>)	53
Déficit comercial (<i>Trade balance deficit</i>)	53
Déficit de encaje (<i>Reserve deficit</i>)	54
Déficit de la balanza de pagos (<i>Balance of payments deficit</i>)	54
Déficit fiscal (<i>Overall deficit</i>)	54
Deflación (<i>Deflation</i>)	54
Demanda agregada (<i>Aggregate demand</i>)	54
Demanda externa (<i>External demand</i>)	54
Demanda global (<i>Aggregate demand</i>)	54
Demanda interna (<i>Domestic demand</i>)	54
Demanda por dinero (<i>Demand for money</i>)	55
Depósitos (<i>Deposits</i>)	55
Depósitos <i>call</i> (<i>Call deposits</i>)	55
Depósito a la vista (<i>Demand deposit</i>)	55
Depósito a plazo (<i>Term deposit</i>)	55
Depósito de ahorro (<i>Saving deposit</i>)	55
Depósito en cuenta corriente (<i>Current account deposit</i>)	55
Depósito overnight en el BCRP (<i>Overnight deposits of the BCRP</i>)	56
Depósitos de encaje en el Banco Central (<i>Reserves held at the central bank</i>)	56
Depósitos de eurodivisas (<i>Eurocurrency deposits</i>)	56
Depósitos en el BCRP (<i>Deposits at the BCRP</i>)	56
Depreciación de la moneda (<i>Currency depreciation</i>)	57
Derecho Especial de Giro - DEG (<i>Special Drawing Right (SDR)</i>)	57
Descalce de monedas (<i>Currency mismatches</i>)	57
Desempleo (<i>Unemployment</i>)	57
Desequilibrio (<i>Imbalance</i>)	58
Desestacionalización (<i>Seasonal adjustment</i>)	58

Despachos locales de cemento (<i>Local dispatches of cement</i>)	58
Desviación del comercio (<i>Trade diversion</i>)	58
Deuda externa (<i>External debt, foreign debt</i>)	58
Deuda interna (<i>Domestic debt</i>)	58
Deuda pública (<i>Public debt</i>)	59
Devaluación monetaria (<i>Devaluation</i>)	59
Devengado (<i>Accrual</i>)	59
Devolución de impuestos (<i>Tax refund</i>)	59
Diferencial cambiario (<i>Exchange rate differential</i>)	59
Dinero (<i>Money</i>)	59
Dinero a la vista (<i>Call money, Call loan</i>)	60
Dirección General del Presupuesto Público (<i>National Public Budget Directorate</i>)	60
Dirección Nacional de Contabilidad Pública (<i>National Public Accounting Directorate</i>)	60
Dirección Nacional del Endeudamiento Público (<i>National Public Debt Directorate</i>)	60
Dirección Nacional del Tesoro Público (<i>National Treasury</i>)	60
Distribución del ingreso (<i>Income distribution</i>)	61
Dividendo (<i>Dividend</i>)	61
Divisa (<i>Foreign currency</i>)	61
Dolarización (<i>Dollarization</i>)	61
Dolarización financiera (<i>Financial dollarization</i>)	61
Donación (Grant)	61
Donación de capital (<i>Capital grant</i>)	62
<i>Dow Jones</i>	62
<i>Drawback</i>	62
<i>Dumping</i>	62
Duración modificada (<i>Modified duration</i>)	62
Duración vectorial (<i>Key rate duration</i>)	62

E	63
Economía (<i>Economics</i>)	63
Economías emergentes (<i>Emerging economies</i>)	63
Efecto hoja de balance (<i>Balance sheet effect</i>)	63
Efecto traspaso (<i>Pass-through</i>)	63
Ejecución del gasto (<i>Expenditure execution</i>)	63
Ejecución presupuestaria (<i>Budget execution</i>)	64
Elemento de seguridad (<i>Banknote or coin security feature</i>)	64
Elusión tributaria (<i>Tax avoidance</i>)	64
Emerging Market Bond Index –EMBI (<i>Emerging Market Bond Index Plus EMBI+</i>)	64
EMBI+ Países emergentes (<i>EMBI+ Emerging countries</i>)	64
Emisión bajo la par (<i>Below par issue</i>)	65
Emisión primaria (<i>Monetary base</i>)	65
Emisión sobre la par (<i>Above par issue</i>)	65
Empleo (<i>Employment</i>)	65
Empleo formal (<i>Formal employment</i>)	66
Empleo informal (<i>Informal employment</i>)	66
Empresa (<i>Company, enterprise, firm</i>)	66
Empresa bancaria (<i>Bank</i>)	66
Empresa de arrendamiento financiero (<i>Leasing company / enterprise</i>)	66
Empresa de crédito de consumo (<i>Consumer credit company / enterprise</i>)	66
Empresa de inversión (<i>Investment bank</i>)	67
Empresa de reaseguros (<i>Reinsurance company</i>)	67
Empresa de seguros (<i>Insurance company</i>)	67
Empresas de servicios de canje y compensación - ESEC (<i>Clearing House</i>)	67
Empresa financiera (<i>Financial enterprise</i>)	67
Empresa holding (<i>Holding</i>)	67

Empresa matriz (<i>Parent company</i>)	67
Empresa pública (<i>Public enterprise</i>)	68
Empresas proveedoras de precios (<i>Price vendors, price providers</i>)	68
Encaje (<i>Reserve requirements</i>)	68
Encaje adicional (<i>Additional reserve requirements</i>)	69
Encaje efectivo (<i>Effective reserves</i>)	69
Encaje exigible (<i>Legal reserve requirements</i>)	69
Encaje legal (<i>Legal reserves</i>)	69
Encaje marginal (<i>Marginal reserves</i>)	70
Encuesta de Expectativas Macroeconómicas (<i>Survey on Macroeconomic Expectations</i>)	70
Endeudamiento externo neto (<i>Net external debt</i>)	70
Entidad administradora de un sistema de pagos o de liquidación de valores (<i>Operator of Payment or Securities Settlement Systems</i>)	70
Equilibrio de la balanza de pagos (<i>Balance of payments equilibrium</i>)	71
Equilibrio económico (<i>Economic equilibrium</i>)	71
Errores y omisiones (<i>Errors and omissions</i>)	71
Escala imponible (<i>Tax scale</i>)	71
Esquema de política monetaria (<i>Monetary policy framework</i>)	71
EsSalud (Perú) (<i>Public Health Care Agency (Peru)</i>)	71
Estabilidad monetaria (<i>Monetary stability</i>)	72
Estabilización (<i>Stabilization</i>)	72
Estados financieros (<i>Financial statements</i>)	72
Estanflación (<i>Stagflation</i>)	72
Esterilización (<i>Sterilization</i>)	72
Estructura del servicio de la deuda (<i>Debt service structure</i>)	72
ETF (<i>Exchange trade funds</i>)	72
Euro (<i>Euro</i>)	73
Evasión tributaria (<i>Tax evasion</i>)	73

Excedente de encaje (<i>Surplus reserves</i>)	73
Exención (<i>Exempt</i>)	73
Exoneración tributaria (<i>Tax exemption</i>)	73
Expectativas (<i>Expectations</i>)	73
Expectativas adaptativas (<i>Adaptive expectations</i>)	73
Expectativas racionales (<i>Rational expectations</i>)	74
Exportación (<i>Export</i>)	74
Exportaciones no tradicionales (<i>Non-traditional exports</i>)	74
Exportaciones tradicionales (<i>Traditional exports</i>)	75
Extrabursátil (<i>Over-the-counter (operations)</i>)	75
F	76
Facilidad de Acuerdo de Derecho de Giro del FMI (<i>Stand-by Agreement</i>)	76
Facilidad del Acuerdo de Servicio Ampliado (EFF) (<i>Extended Fund Facility (EFF)</i>)	76
Facilidades de crédito en moneda extranjera (<i>Credit facilities in foreign currency</i>)	76
FCR - Fondo Consolidado de Reservas Previsionales (<i>Consolidated Pension Reserve Fund</i>)	77
Fecha valor (<i>Value date</i>)	77
Fianza (<i>Guarantee</i>)	77
Fideicomiso (<i>Trust</i>)	78
Filial (<i>Subsidiary</i>)	78
Financiamiento excepcional (<i>Exceptional financing</i>)	78
Financiamiento externo (<i>External financing</i>)	78
Financiamiento interno (<i>Domestic financing</i>)	78
Financiamiento neto (<i>Net financing</i>)	78
Financiamiento interno neto (<i>Net internal financing</i>)	78
Financiamiento externo neto (<i>Net external financing</i>)	79
Fitch Ratings Agency	79
Fixing	79

Flete (<i>Freight</i>)	79
Flotación cambiaria (<i>Floating</i>)	79
Flotante – Perú (<i>Domestic arrears</i>)	79
Fluctuación (<i>Fluctuation</i>)	80
Flujos macroeconómicos (<i>Macroeconomic flows</i>)	80
Flujos financieros externos (<i>External financial flows</i>)	80
Fondo común de inversión (<i>Open-end investment trust</i>)	80
Fondo de Compensación Municipal – Foncomun (Perú)	80
Fondo de estabilización fiscal (<i>Fiscal Stabilization Fund</i>)	80
Fondo de inversión (<i>Investment fund</i>)	81
Fondo de pensiones (<i>Pension fund</i>)	81
Fondo de Seguro de Depósitos - FSD (Perú) (<i>Insurance deposit fund</i>)	81
Fondo fiduciario (<i>Trust fund</i>)	81
Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) (<i>Latin American Reserve Fund (FLAR)</i>)	81
Fondo Monetario Internacional (FMI) (<i>International Monetary Fund (IMF)</i>)	82
Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) (<i>Multilateral Investment Fund (MIF)</i>)	82
Fondo mutuo de inversión en valores (<i>Mutual fund</i>)	82
Fondo Nacional de Cooperación para el Desarrollo Social - FONCODES (Perú)	82
Fondo revolvente (<i>Revolving fund</i>)	83
Fondos (<i>Funds</i>)	83
Fondos de encaje (<i>Bank Reserve Funds</i>)	83
Fondo mutuo de inversión en valores (<i>Mutual fund</i>)	83
Fondos disponibles en bancos (<i>Cash in banks</i>)	83
Fondos en fideicomiso (<i>Trust fund</i>)	83
Fondos interbancarios (<i>Interbank funds</i>)	84
Fondos propios (<i>Own funds</i>)	84
Formación bruta de capital (<i>Gross capital formation</i>)	84

Formación bruta de capital fijo (<i>Gross fixed capital formation</i>)	84
Forwards en moneda extranjera (<i>Forwards in foreign currency</i>)	84
<i>Forward - Delivery</i>	85
<i>Forward - Non-delivery</i>	85
FTAMEX	85
FTAMN	85
FTIPMEX	86
FTIPMN	86
Fuentes de crecimiento (<i>Sources of growth</i>)	86
Fusión y adquisición (<i>Merger and acquisition</i>)	86
G	87
G20	87
Ganancias no distribuidas (<i>Retained earnings</i>)	87
Ganancias y pérdidas (<i>Profits and losses</i>)	87
Garantía (<i>Guarantee</i>)	87
Gasto (<i>Expenditure, expense</i>)	87
Gasto devengado (<i>Accrued expenditure</i>)	87
Gastos corrientes (<i>Current expenditures</i>)	88
Gastos corrientes no financieros del gobierno central (<i>Central government current expenditure</i>)	88
Gastos de capital (<i>Capital expenditures</i>)	88
Gastos de Gobierno Central (<i>Central government expenditure</i>)	88
Gastos operativos (<i>Operational expenses</i>)	89
Gobierno central (<i>Central government</i>)	89
Gobierno central consolidado (<i>Consolidated central government</i>)	89
Gobierno general (<i>General government</i>)	89
Gobierno local (<i>Local government</i>)	89
Gobiernos regionales (<i>Regional government</i>)	89

<i>Gold Fixing</i>	89
<i>Good delivery</i> (Buena entrega)	90
Grado de inversión (<i>Investment grade</i>)	90
H	91
Hacienda pública (<i>Public treasury</i>)	91
Hiperinflación (<i>Hyperinflation</i>)	91
Hipoteca (<i>Mortgage</i>)	91
Hipotecas subprime (<i>Subprime mortgages</i>)	91
<i>Held to maturity</i>	91
Hora hombre (<i>Man-hour</i>)	92
Huelga (<i>Strike</i>)	92
I	93
Ilíquidez (<i>Illiquidity</i>)	93
Ilusión monetaria (<i>Monetary illusion</i>)	93
IMFC - International Monetary and Financial Committee	93
Importación (<i>Import</i>)	93
Importación de bienes de capital (<i>Capital goods imports</i>)	93
Importación de bienes de consumo (<i>Consumer goods imports</i>)	94
Importación de insumos (<i>Raw material imports</i>)	94
Impuesto (<i>Tax</i>)	94
Impuesto a la renta (<i>Income tax</i>)	94
Impuesto general a las ventas o impuesto al valor agregado (<i>Value-added tax</i>)	94
Impuesto de Promoción Municipal – IPM (Perú)	95
Impuesto directo (<i>Direct tax</i>)	95
Impuesto indirecto (<i>Indirect tax</i>)	95
Impuesto Selectivo al Consumo - ISC (Perú) (<i>Excise Tax (Peru)</i>)	95
Impuestos a la exportación (<i>Export taxes</i>)	95

Impuestos a la importación (<i>Import duties</i>)	95
Impuestos a los combustibles (<i>Taxes on fuels</i>)	95
Impuestos a los ingresos (<i>Income taxes</i>)	96
Impuestos al patrimonio (<i>Property taxes</i>)	96
Impuestos al rodaje (Perú) (<i>Tax on fuels</i>)	96
Impuestos municipales (<i>Municipal taxes</i>)	96
Impulso fiscal (<i>Fiscal impulse</i>)	96
Incentivo tributario (<i>Tax incentive</i>)	96
Indexación (<i>Indexation</i>)	96
Indicador de demanda interna (<i>Domestic demand indicator</i>)	97
Indicador adelantado (<i>Advanced indicator</i>)	97
Indicador de demanda interna desestacionalizada (<i>Seasonally adjusted indicator of domestic demand</i>)	97
Indicador económico (<i>Economic indicator</i>)	97
Indicadores de empresas bancarias (<i>Banking system indicators</i>)	97
Indicadores de riesgo (<i>Risk indicators</i>)	97
Índice (<i>Index</i>)	97
Índice Big Mac (<i>Big Mac index</i>)	98
Índice de acceso al crédito (<i>Access to credit index</i>)	98
Índice de bonos de Mercados emergentes (<i>Emerging market bonds index</i>)	98
Índice de confianza empresarial (<i>Business confidence index</i>)	98
Índice de Desarrollo Humano (<i>Human Development Index</i>)	99
Índice de Precios al Consumidor (IPC) (<i>Consumer price index</i>)	99
Índice de Precios al por Mayor (IPM) (<i>Wholesale price index</i>)	99
Índice de Precios de Exportación (<i>Export price index</i>)	99
Índice de Precios de Importación (<i>Import price index</i>)	99
Índice de precios de productos no transables (<i>Non tradable price index</i>)	99
Índice de precios de productos transables (<i>Tradable price index</i>)	100

Índice de principales indicadores económicos (<i>Leading Economic Indicators Index</i>)	100
Índice de Términos de Intercambio (<i>Terms of trade index</i>)	100
Índice de Tipo de Cambio Multilateral (<i>Multilateral exchange rate index</i>)	100
Índice de Tipo de Cambio Real (<i>Real exchange rate index</i>)	101
Índice de tipo de cambio real de equilibrio – TCRE (<i>Equilibrium real exchange rate index</i>)	101
Índice de Tipo de cambio Real Bilateral (<i>Bilateral real exchange rate index</i>)	101
Índice de volumen de importación (<i>Import volume index</i>)	102
Índice de volumen de exportación (<i>Export volume index</i>)	102
Índice General Bursátil - IGB (Perú) (<i>General Index of the Lima Stock Exchange</i>)	102
Índice Selectivo Bursátil - ISB (Perú) (<i>Selective Index of the Lima Stock Exchange</i>)	102
Indices bursátiles (<i>stock indices</i>)	102
Índices de empleo urbano (<i>Urban employment index</i>)	103
Inflación (Inflation)	104
Inflación externa (<i>External inflation</i>)	104
Inflación no subyacente (<i>Non core inflation</i>)	104
Inflación no transables (<i>Non tradable inflation</i>)	104
Inflación no transables sin alimentos (<i>Non tradable inflation excluding food</i>)	104
Inflación objetivo (<i>Inflation targeting</i>)	104
Inflación sin alimentos (<i>Inflation excluding food</i>)	105
Inflación sin alimentos y energía (<i>Inflation excluding food and energy</i>)	105
Inflación subyacente (<i>Core inflation</i>)	105
Ingreso mínimo legal (<i>Legal minimum wage</i>)	105
Ingreso nacional (<i>National income</i>)	106
Ingreso nacional bruto - INB (<i>Gross national Income</i>)	106
Ingreso nacional disponible (<i>National disposable income</i>)	106
Ingreso nacional neto (<i>Net national income</i>)	106
Ingreso per cápita (<i>Per cápita income</i>)	106

Ingresos (<i>Revenues / incomes</i>)	106
Ingresos corrientes (<i>Current revenues</i>)	107
Ingresos corrientes del gobierno central (<i>Central government current revenues</i>)	107
Ingresos corrientes no tributarios (<i>Non tax current revenues</i>)	107
Ingresos corrientes tributarios (<i>Tax current revenues</i>)	107
Ingresos de capital (<i>Capital revenues</i>)	107
Ingresos de privatización (<i>Privatization revenues</i>)	107
Ingresos devengados (<i>Accrued revenues</i>)	107
Ingresos financieros (<i>Financial revenues</i>)	108
Ingresos no tributarios (<i>Non-tax revenues</i>)	108
Ingresos primarios (<i>Primary incomes</i>)	108
Ingresos públicos por servicios financieros (<i>Public revenues from financial services</i>)	108
Ingresos tributarios (<i>Tax revenues</i>)	108
Insolvencia (<i>Insolvency</i>)	108
Instituto emisor (<i>Central bank</i>)	108
Instituto Nacional de Estadística e Informática - INEI (Perú)	109
Instrumento de política monetaria (<i>Monetary policy instrument</i>)	109
Insumo (<i>Input</i>)	109
Integración económica (<i>Economic integration</i>)	109
Interés (<i>Interest</i>)	110
Interés adeudado (<i>Due interest</i>)	110
Interés atrasado (<i>Past due interest</i>)	110
Interés compensatorio (Perú) (<i>Compensatory interest</i>)	110
Interés compuesto (<i>Compound interest</i>)	110
Interés moratorio (<i>Moratory interest</i>)	110
Interés real (<i>Real interest</i>)	110
Interés simple (<i>Simple interest</i>)	111

Intereses por cobrar (<i>Outstanding interest</i>)	111
Intereses por pagar (<i>Payable interest</i>)	111
Intermediación financiera (<i>Financial intermediation</i>)	111
Intermediario financiero (<i>Financial intermediary</i>)	111
Intervención cambiaria (<i>Central Bank intervention</i>)	111
Intervención esterilizada (<i>Sterilized intervention</i>)	112
Inti (Perú)	112
Inventario (<i>Inventory, stock</i>)	112
Inversión (<i>Investment</i>)	112
Inversión bruta (<i>Gross investment</i>)	112
Inversión bruta fija (<i>Gross fixed investment</i>)	112
Inversión bruta fija privada (<i>Private Gross Fixed Investment</i>)	112
Inversión bruta fija pública (<i>Public Gross Fixed Investment</i>)	113
Inversión bruta interna (<i>Gross Domestic Investment</i>)	113
Inversión del sector privado (<i>Private sector investment</i>)	113
Inversión del sector público (<i>Public sector investment</i>)	113
Inversión directa extranjera (<i>Foreign direct investment</i>)	113
Inversión directa por privatización (<i>Direct investment from privatization</i>)	113
Inversión extranjera en cartera (<i>Foreign portfolio investment</i>)	114
Inversión extranjera neta (<i>Net foreign investment</i>)	114
Inversión financiera (<i>Financial investment</i>)	114
Inversión neta (<i>Net investment</i>)	114
Inversión pública (<i>Public investment</i>)	114
Inversiones en el exterior (<i>Overseas investments</i>)	114
Inversionistas no residentes (<i>Non resident investors</i>)	114
Inversionistas residentes (<i>Resident investors</i>)	114
Índice de Precios al Consumidor (IPC) (<i>Consumer price index</i>)	115

Institución de Compensación y Liquidación de Valores - ICLV (<i>Central securities depository</i>)	115
Instrumento de pago (<i>Payment instrument</i>)	115
Instrumento compensable (<i>Payment Instrument</i>)	115
IPC importado (<i>Imported inflation</i>)	115
IPO – Initial public offering	115
ITF- Impuesto a las Transacciones Financieras (<i>Tax on financial transactions</i>)	115
L	116
Largo plazo (<i>Long term</i>)	116
Letra de cambio (<i>Bill of exchange</i>)	116
Letras de Tesorería (<i>Treasury Bills</i>)	116
Letras hipotecarias (<i>Mortgage notes</i>)	116
Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal (Perú) (<i>Fiscal Responsibility and Transparency Law</i>)	117
Liberalización del comercio exterior (<i>Foreign trade liberalization</i>)	117
LIBOR -London Interbank Offered Rate-	117
Libre competencia (<i>Free competition</i>)	117
Límites de acceso al crédito del Fondo Monetario Internacional (<i>Maximum access entitlement to International Monetary Fund credit</i>)	117
Límites de la banda cambiaria (<i>Exchange rate band limits</i>)	118
Línea de crédito (<i>credit line</i>)	118
Línea de Crédito Contingente del FMI (<i>IMF Contingent Credit Line</i>)	118
Liquidación (<i>Liquidation, settlement</i>)	119
Liquidación Bruta en Tiempo Real - LBTR (<i>Real Time Gross Settlement System - RTGS</i>)	119
Liquidez (<i>Liquidity</i>)	119
Liquidez de las sociedades de depósito (<i>Liquidity in depository corporations</i>)	120
Liquidez en moneda extranjera (<i>Liquidity in foreign currency</i>)	120
Liquidez en moneda nacional (<i>Liquidity in domestic currency</i>)	120
Liquidez internacional (<i>International liquidity</i>)	120

M	121
M0	121
M1	121
M2	121
M3	121
Mapa de pobreza (<i>Poverty map</i>)	122
Marco Macroeconómico Multianual (Perú)- MMM (<i>Multiannual Macroeconomic Framework</i>)	122
Marco presupuestal (<i>Budget framework</i>)	122
Margen (<i>Spread</i>)	122
Margen financiero (<i>Financial spread</i>)	123
<i>Margin call</i> (Cobertura del margen de garantía)	123
Masa monetaria (<i>Money supply / money stock</i>)	123
Materias primas (<i>Raw materials</i>)	123
<i>Market Maker</i>	123
Mecanismo de transmisión de la política monetaria (<i>Monetary policy transmission channel</i>)	123
Medidas fiscales (<i>Fiscal measures</i>)	124
Medidas compensatorias (<i>Compensatory measures</i>)	124
Medios de pago distintos al efectivo (<i>Payment instruments other than cash</i>)	124
Mercado abierto (<i>Open market</i>)	124
Mercado al contado (<i>Spot market</i>)	125
Mercado común (<i>Common market</i>)	125
Mercado de capitales (<i>Capital market</i>)	125
Mercado de dinero (<i>Money market</i>)	125
Mercado de futuros (<i>Futures market</i>)	125
Mercado de opciones (<i>Option exchange</i>)	126
Mercado de valores (<i>Securities exchange / stock exchange</i>)	126
Mercado primario (<i>Primary market</i>)	126

Mercado secundario (<i>Secondary market</i>)	126
Mercados emergentes (<i>Emerging markets</i>)	126
Mercados financieros (<i>Financial markets</i>)	126
Mesa de negociación-Banco Central de Reserva del Perú	126
Meta de inflación (<i>Inflation targeting</i>)	127
Metales preciosos (<i>Precious metals</i>)	127
Miedo a flotar (<i>Fear of floating</i>)	127
Minerales no metálicos (<i>Nonmetallic minerals</i>)	127
Moneda (<i>Coin</i>)	127
Moneda mixta o canasta de monedas (<i>Mixed currency or currency basket</i>)	127
Monetización del oro (<i>Gold monetization</i>)	127
Moody's Investors Service	128
Moratoria (<i>Debt moratorium, debt standstill, payment standstill</i>)	128
Multiplicador bancario (<i>Banking money multiplier</i>)	128
N	129
Nota informativa (<i>Informative note</i>)	129
Notas comerciales (<i>Commercial papers</i>)	129
Nuevo sol	129
Numerales	129
Numerario (<i>Numeraire</i>)	129
O	130
Obligación (<i>Obligation</i>)	130
Obligaciones a la vista (<i>Demand deposits</i>)	130
Obligaciones a largo plazo con el exterior (Perú)	130
Obligaciones contingentes (<i>Contingent liabilities</i>)	130
Obligaciones de ahorro (<i>Saving deposits</i>)	131
Obligaciones sujetas a encaje (<i>Liabilities subject to reserve requirements</i>)	131

Obligaciones del sector público (<i>Public sector liabilities</i>)	131
Obligaciones domésticas (<i>Domestic liabilities</i>)	131
Obligaciones monetarias del BCRP (Perú) (<i>Monetary liabilities of the Central Reserve Bank of Peru (BCRP)</i>)	131
Obligaciones monetarias con el sector privado - Perú (<i>Monetary liabilities with the private sector</i>)	131
<i>OIS Overnight Indexed Swap</i>	132
Oferta agregada (<i>Aggregate supply</i>)	132
Oferta global (<i>Aggregate supply</i>)	132
Oferta monetaria (<i>Money supply</i>)	132
Oferta pública de valores (<i>Public offering of securities</i>)	132
Oficina de Normalización Provisional - ONP (Perú)	132
Opción (<i>Option</i>)	133
Opción call (<i>Call option</i>)	133
Operación conjunta (<i>Joint venture</i>)	133
Operación de compra con compromiso de recompra de moneda extranjera del BCRP (<i>Foreign Exchange Swap</i>)	133
Operación de descuento (<i>Discount transaction</i>)	134
Operación de mercado abierto (<i>Open market operations</i>)	134
Operación de recompra (<i>Repurchase operations</i>)	134
Operación de redescuento (<i>Rediscount operation</i>)	134
Operaciones cambiarias (<i>Foreign exchange operations</i>)	134
Operaciones de gobierno central (<i>Central government operations</i>)	135
Operaciones de gobierno general (<i>General government operations</i>)	135
Operaciones de gobiernos locales (<i>Local government operations</i>)	135
Operaciones del sector público no financiero (<i>Operations of the non financial public sector</i>)	136
Operaciones de reverso de recompra (<i>Reverse repurchase agreement, reverse repo</i>)	136
Operaciones forward (<i>Forward operations</i>)	136
Operaciones interbancarias (<i>Interbank operations</i>)	136

Operaciones intradiarias de compra temporal de activos financieros (<i>Temporary buying intra-day operations</i>)	136
Orden de transferencia aceptada (<i>Accepted transfer order</i>)	136
Orden de transferencia de fondos (<i>Funds transfer order</i>)	137
Orden de transferencia de valores (<i>Securities transfer order</i>)	137
Organismo financiero internacional (<i>International financial organization</i>)	137
Organismo no gubernamental (ONG) (<i>Non-governmental organization (NGO)</i>)	137
Organismos multilaterales (<i>Multilateral organizations</i>)	137
Organización Mundial del Comercio (OMC) (<i>World Trade Organization (WTO)</i>)	137
Oro en bóveda (<i>Gold in vault</i>)	138
Oro monetario (<i>Monetary gold</i>)	138
Otros activos (<i>Other assets</i>)	138
Otros capitales (<i>Other capitals</i>)	138
Otros gastos de capital (<i>Other capital expenditures</i>)	138
Otros pasivos (<i>Other liabilities</i>)	138
Otros productos tradicionales (<i>Other traditional products</i>)	138
Otros servicios (<i>Other services</i>)	139
Overnight	139
P	140
Pagaré (<i>Promissory note</i>)	140
Pago (<i>Payment</i>)	140
Pagos de transferencia (<i>Transfer payments</i>)	140
Países desarrollados (<i>Developed countries</i>)	140
Países en vías de desarrollo (<i>Developing countries</i>)	140
Palanca Global (<i>Aggregate leverage</i>)	141
Paridad del poder adquisitivo (<i>Purchasing power parity</i>)	141
Paridad oro (<i>Gold parity</i>)	141

Participación de capital (<i>Equity participation</i>)	141
Participante (<i>Participant</i>)	141
Participante receptor (<i>Receiving participant</i>)	141
Pasivos (<i>Liabilities</i>)	142
Pasivos con el exterior (<i>External liabilities</i>)	142
Pasivos internacionales (<i>International liabilities</i>)	142
Patrimonio (<i>Equity, net worth</i>)	142
Patrimonio efectivo (<i>Effective equity</i>)	142
Patrón de calidad (<i>Quality Standard</i>)	142
PBI (<i>GDP</i>)	143
PBI desestacionalizado (<i>Seasonally adjusted GDP</i>)	143
PBI nominal (<i>Nominal GDP</i>)	143
PBI sectores no primarios (<i>Non primary sectors GDP</i>)	143
PBI sectores primarios (<i>Primary sectors GDP</i>)	143
PEA – Población Económicamente Activa (<i>Labor force / economically active population</i>)	144
PEI – Población Económicamente Inactiva (<i>Economically inactive population</i>)	144
PEA desocupada (<i>Unemployed labor force</i>)	144
PEA ocupada (<i>Employed labor force</i>)	144
Pensiones (<i>Pensions</i>)	144
Petróleo crudo (<i>Crude oil</i>)	144
Plan Brady (<i>Brady Plan</i>)	145
Población adecuadamente empleada (<i>Formal employment</i>)	145
Población desempleada (<i>Unemployed population</i>)	145
Población económicamente no activa (<i>Economically non active population</i>)	145
Población en edad de trabajar (PET) (<i>Working age population</i>)	146
Población ocupada o empleada (<i>Working population</i>)	146
Población subempleada (<i>Underemployed population</i>)	146

Población total (<i>Total population</i>)	146
Población urbana (<i>Urban population</i>)	146
Pobreza (<i>Poverty</i>)	146
Poder adquisitivo (<i>Purchasing power</i>)	147
Política anticíclica (<i>Counter-cyclical policy</i>)	147
Política de apertura (<i>Openness policy</i>)	147
Política de estabilización (<i>Stabilization policy</i>)	147
Política de ingresos (<i>Income policy</i>)	148
Política fiscal (<i>Fiscal policy</i>)	148
Política monetaria (<i>Monetary policy</i>)	148
Política monetaria acomodaticia (<i>Acommodative monetary policy</i>)	149
Política tributaria (<i>Tax policy</i>)	149
Por debajo de la par / bajo la par (<i>Below par</i>)	149
Portafolio (<i>Portfolio</i>)	149
Portafolio de referencia (<i>Benchmark portfolio</i>)	149
Posición (<i>position</i>)	149
Posición corta (<i>Short position</i>)	150
Posición de activos y pasivos internacionales (<i>Net international position</i>)	150
Posición de cambio (<i>Foreign exchange position</i>)	150
Posición de cambio del BCRP (<i>Foreign exchange position of the BCRP</i>)	150
Posición de cambio de los bancos (<i>Foreign exchange position of commercial banks</i>)	151
Posición de saldos de inversión y deuda con el exterior (<i>International investment position</i>)	151
Posición descubierta o al descubierto (<i>Uncovered position</i>)	151
Posición global de tesoro público (<i>Treasury deposits in domestic currency</i>)	151
Posición larga (<i>Long position</i>)	151
Precio (<i>Price</i>)	152
Precio al por mayor o precio mayorista (<i>Wholesale price</i>)	152

Precio al por menor (<i>Retail price</i>)	152
Precio al productor (<i>Producer price</i>)	152
Precio de emisión (<i>Issue price</i>)	152
Precio de liquidación (<i>Settlement price</i>)	152
Precio de transferencia (<i>Transfer price</i>)	152
Preferencia por circulante (<i>Currency to deposit ratio</i>)	152
Premio (<i>Premium</i>)	153
Prepago (<i>Prepayment</i>)	153
Presión tributaria (<i>Tax pressure</i>)	153
Prestaciones (<i>Social benefits</i>)	153
Préstamo (<i>Loan</i>)	153
Préstamo de apoyo a la balanza de pagos (<i>Balance of payments support loan</i>)	154
Préstamo hipotecario (<i>Mortgage loan</i>)	154
Presupuesto (<i>Budget</i>)	154
Prima (<i>Premium</i>)	154
Prima de riesgo (<i>Risk premium</i>)	154
Principal de la deuda (<i>Debt principal</i>)	155
Procedimiento de Intervención, Concursal o de Liquidación (<i>Intervention, insolvency or liquidation procedure</i>)	155
Producción agropecuaria (<i>Agriculture, agriculture and livestock production</i>)	155
Producción de electricidad (<i>Electricity production</i>)	155
Producción industrial (<i>Industrial production</i>)	155
Producción manufacturera (<i>Manufacturing production</i>)	156
Producción minería e hidrocarburos (<i>Mining and hydrocarbon production</i>)	156
Producción pesquera (<i>Fishing production</i>)	156
Productividad (<i>Productivity</i>)	156
Productividad Total de Factores – PTF (<i>Total factor productivity – TFP</i>)	157
Producto (<i>Product</i>)	157

Producto Bruto Interno (PBI) (<i>Gross domestic product (GDP)</i>) (Ver PBI)	157
Producto Bruto Interno per cápita (<i>Per capita gross domestic product</i>)	158
Producto Nacional Bruto (PNB) (<i>Gross national product (GNP)</i>)	158
Producto Nacional Neto (PNN) (<i>Net national product (NNP)</i>)	158
Productos básicos (<i>Commodities, primary products, raw materials</i>)	158
Productos no transables (<i>Non tradable products</i>)	158
Productos transables (<i>Tradable products</i>)	159
Programa económico (<i>Economic program</i>)	159
Programa monetario (<i>Monetary program</i>)	159
Programación de numerario (<i>Currency programming</i>)	159
Programas de alivio a la pobreza (<i>Poverty relief programs</i>)	160
Promedio móvil (<i>Moving average</i>)	160
Proveedor de servicios de pagos (<i>Payment services provider</i>)	160
Provisiones (<i>Provisions</i>)	160
Provisiones Específicas (<i>Specific provisions</i>)	160
Provisiones Genéricas (<i>General provisions</i>)	160
Puntos básicos (<i>Basis points</i>)	160
Puntos porcentuales (<i>Percentage points</i>)	161
<i>Purchasing Managers' Index-PMI</i>	161
Q	162
Quiebra bancaria (<i>Bankruptcy</i>)	162
R	163
Ratio de información (<i>Information ratio</i>)	163
<i>Rating</i>	163
Ratio de Capital Global (<i>Aggregate capital ratio</i>)	163
Real (<i>Real, actual</i>)	163
Recaudación (<i>Tax collection</i>)	164

Recesión (<i>Recession</i>)	164
Recursos (<i>Resources</i>)	164
Recursos directamente recaudados (<i>Revenues collected directly</i>)	164
Redescuento (<i>Rediscount</i>)	164
Refinanciación (Refinanciamiento) (<i>Refinancing</i>)	165
Regalías (<i>Royalties</i>)	165
Régimen cambiario (<i>Exchange rate regime</i>)	165
Régimen de tipo de cambio fijo (<i>Fixed exchange rate regime</i>)	166
Régimen de tipo de cambio reptante (<i>Crawling peg regime</i>)	166
Régimen de tipo de cambio flotación administrada (<i>Managed floating exchange rate regime</i>)	166
Régimen de tipo de cambio flotante (<i>Floating exchange rate regime</i>)	166
Registro Único de Contribuyentes-RUC (Perú) (<i>Tax payer number</i>)	166
Régimen Único Simplificado-RUS (Perú)	167
Regla de política monetaria (<i>Monetary policy rule</i>)	167
Regla de Taylor (<i>Taylor rule</i>)	167
Regularización de impuestos (<i>Tax regularization</i>)	167
Reinversión extranjera (<i>Foreign reinvestment</i>)	167
Remesa (<i>Remittance</i>)	168
Remuneración (<i>Wage, salary</i>)	168
Remuneración al encaje (<i>Remuneration on reserves</i>)	168
Remuneración de encaje marginal (<i>Remuneration on marginal reserves</i>)	168
Rendición de cuentas (<i>Accountability</i>)	168
Rendimiento (<i>Yield</i>)	168
Rendimiento al vencimiento (<i>Yield to maturity</i>)	169
Rendimiento de la inversión (<i>Return on investment</i>)	169
Renegociación de la deuda (<i>Debt renegotiation</i>)	169
Renta (<i>Income</i>)	169

Renta de factores (<i>Investment income</i>)	170
Renta de inversiones (<i>Investment income</i>)	170
Renta Familiar Vitalicia (<i>Family annuity</i>)	170
Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida (<i>Temporary income with deferred annuity</i>)	170
Rentabilidad (<i>Profitability</i>)	170
Repago, redención (<i>Repayment, redemption</i>)	170
Repatriación de capitales (<i>Capital repatriation</i>)	171
Repo	171
Reporte de inflación (<i>Inflation report</i>)	171
Reserva legal (<i>Legal reserve</i>)	171
Reservas (<i>Reserves</i>)	171
Reservas bancarias (<i>Bank reserves</i>)	171
Reservas de divisas (<i>Foreign exchange reserves</i>)	171
Reservas internacionales brutas (<i>Gross international reserves</i>)	172
Reservas internacionales netas (RIN) (<i>Net international reserves</i>)	172
Residente (<i>Resident</i>)	172
Restricción presupuestaria del gobierno (<i>Government budget constraint</i>)	172
Resultado económico (<i>Overall balance</i>)	172
Resultado económico o resultado económico convencional del sector público no financiero (<i>Conventional overall balance of the NFPS</i>)	172
Resultado económico estructural (<i>Structural overall balance</i>)	173
Resultado por exposición a la inflación-REI (Perú) (<i>Balance adjusted to inflation</i>)	173
Resultado primario (<i>Primary balance</i>)	173
Resultado primario del gobierno central (<i>Primary balance of the central government</i>)	173
Retiro de circulación (<i>Withdrawn from circulation</i>)	173
Retiro Programado (<i>Programmed withdrawal of funds from an individual retirement account</i>)	174
Retroarrendamiento financiero (<i>lease-back</i>)	174

Reuters	174
Revaluación (<i>Revaluation</i>)	174
Reverso (<i>Reverse</i>)	174
Riesgo (<i>Risk</i>)	174
Riesgo cambiario (<i>Exchange rate risk</i>)	175
Riesgo de crédito (<i>Credit risk</i>)	175
Riesgo de liquidez (<i>liquidity risk</i>)	175
Riesgo de mercado (<i>Market risk</i>)	175
Riesgo de tasa de interés (<i>Interest rate risk</i>)	175
Riesgo operacional (<i>Operational risk</i>)	175
Riesgo país (<i>Country risk</i>)	175
Riesgo soberano (<i>Sovereign risk</i>)	176
ROPPIA	176
ROPPV	176
Rueda de bolsa (<i>Stock-exchange session</i>)	176
S	177
SAFI - Sociedades Administradoras de Fondos de inversión (<i>Investment Funds Administrators</i>)	177
Salario (<i>Wage, salary</i>)	177
Salario mínimo (<i>Minimum wage</i>)	177
Saldo (<i>Balance</i>)	177
Salvaguardia (<i>Safeguard</i>)	177
Saneamiento de los activos (<i>Asset rehabilitation</i>)	178
Secreto bancario (<i>Banking secrecy</i>)	178
Sector agropecuario (<i>Agriculture, agriculture and livestock sector</i>)	178
Sector comercio (<i>Commerce</i>)	178
Sector construcción (<i>Construction</i>)	178
Sector electricidad (<i>Electricity sector</i>)	178

Sector externo (<i>External sector</i>)	178
Sector manufactura (<i>Manufacturing sector</i>)	178
Sector minería e hidrocarburos (<i>Mining and hydrocarbons sector</i>)	179
Sector monetario (<i>Monetary sector</i>)	179
Sector no primario (<i>Non-primary sector</i>)	179
Sector pesca (<i>Fishing sector</i>)	179
Sector primario (<i>Primary sector</i>)	179
Sector privado (<i>Private sector</i>)	179
Sector público (<i>Public sector, government</i>)	179
Sector público no financiero (<i>Non financial public sector</i>)	179
Sector secundario (<i>Secondary sector</i>)	179
Sector Servicios (<i>Service Sector</i>)	180
Sector terciario (<i>Tertiary sector</i>)	180
Sectores Económicos (<i>Economic sectors</i>)	180
Sectorización de las unidades institucionales (<i>Sectorization of institutional units</i>)	180
Seguros (<i>Insurance</i>)	181
Señoreaje (<i>Seigniorage</i>)	181
Servicio de deuda (<i>Debt service</i>)	181
Servicios (<i>Services</i>)	181
Servicios de gobierno (<i>Government services</i>)	181
Servicios de la vivienda (<i>Utilities</i>)	181
Servicios diversos (<i>Other services</i>)	181
Servicios públicos (<i>Public services</i>)	182
<i>Side letter</i>	182
Sistema bancario (<i>Banking system</i>)	182
Sistema de Custodia (<i>Custody system</i>)	182
Sistema de franja de precios (<i>Band price regime</i>)	182

Sistema de intermediación financiera (<i>Financial intermediation system</i>)	182
Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real - Sistema LBTR (<i>Real-Time Gross Settlement System – RTGS</i>)	183
Sistema de Liquidación de Valores (<i>Securities settlement system</i>)	183
Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores (<i>Multibank Securities Settlement System</i>)	183
Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores Emitidos por el Gobierno Nacional (<i>Multibank Settlement System of government securities</i>)	184
Sistema de pago (<i>Payment System</i>)	184
Sistema de reajuste de deudas (Perú)	184
Sistema financiero (<i>Financial system</i>)	184
Sistema financiero bancario (<i>Banking financial system</i>)	184
Sistema financiero no bancario (<i>Nonbanking financial system</i>)	184
Sistema privado de pensiones -SPP- (Perú) (<i>Private pension system</i>)	185
Sobrecanon (<i>See Royalty</i>)	185
Sobregiro (<i>Overdraft</i>)	185
Sociedad administradora de fondos mutuos de inversión en valores (<i>Administrador of Mutual funds</i>)	185
Sociedad agente de bolsa (SAB) (<i>Stockbroker firm</i>)	185
Sociedades de depósitos (<i>Depository corporations</i>)	186
Spot	186
Spread	186
Standard & Poor's	186
Stop order (<i>Stop-loss order</i>)	186
Subasta (<i>Auction</i>)	186
Subasta de Primer Precio (<i>First-price auction</i>)	187
Subasta holandesa (<i>Dutch auction</i>)	187
Subasta inglesa (<i>English auction</i>)	187
Subasta Vickrey o de Segundo Precio (<i>Vickrey or second price auction</i>)	187
Subasta Yankee (<i>Yankee auction</i>)	187

Subempleo (<i>Underemployment</i>)	187
Subprime	187
Subsidiaria (<i>Branch company</i>)	187
Subsidio (<i>Subsidy</i>)	188
Sucursal (<i>Branch</i>)	188
Superávit (<i>Surplus</i>)	188
Superávit comercial (<i>Trade surplus</i>)	188
Superávit de la balanza de pagos (<i>Balance of payments surplus</i>)	188
Superávit en cuenta corriente (<i>Current account surplus</i>)	189
Superintendencia de Banca, Seguros y AFP - SBS (Perú) (<i>Superintendence of Banks, Insurance Companies and Private Pensions Funds</i>)	189
Superintendencia Nacional de Administración Tributaria-SUNAT (Perú)	189
Supervisión bancaria (<i>Banking supervision</i>)	189
Suscripción en oro (Fondo Monetario Internacional) (<i>Gold subscription (International Monetary Fund)</i>)	189
Suscripción FMI y FLAR (<i>IMF and FLAR capital subscription</i>)	189
Suscripción temporal de acciones (<i>Temporary suscription of stocks</i>)	189
Swap	190
Swap de divisas (<i>Currency swap</i>)	190
Swap de tasas de interés (<i>Interest rate swap</i>)	190
SWIFT (<i>Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications</i>)	190
T	191
Tarifa (<i>Rate</i>)	191
Tarjetas de crédito (<i>Credit cards</i>)	191
Tarjetas de débito (<i>Debit cards</i>)	191
Transferencia de clientes (<i>Fund transfer/transfer</i>)	191
Tasa (<i>Rate</i>)	192
Tasa de actividad (<i>Activity rate</i>)	192

Tasa de crecimiento económico (<i>Growth rate</i>)	192
Tasa de dependencia económica (<i>Dependency ratio, support ratio</i>)	192
Tasa de descuento (<i>Discount rate</i>)	192
Tasa de encaje (<i>Reserve ratio</i>)	193
Tasa de encaje efectivo (<i>Effective reserve ratio</i>)	193
Tasa de encaje exigible (<i>Required reserve ratio</i>)	193
Tasa de encaje legal (<i>Legal reserve ratio</i>)	193
Tasa de encaje marginal (<i>Marginal reserve ratio</i>)	193
Tasa de fondos federales (<i>Federal funds rate</i>)	193
Tasa de inflación (<i>Inflation rate</i>)	194
Tasa de interés (<i>Interest rate</i>)	194
Tasa de interés activa (<i>Lending rate, loan rate</i>)	194
Tasa de interés activa en Moneda extranjera TAMEX (<i>Average lending interest rate in foreign currency</i>)	194
Tasa de interés activa en Moneda nacional TAMN (<i>Average lending interest rate in domestic currency</i>)	194
Tasa de interés comercial (<i>Commercial interest rate</i>)	195
Tasa de interés compensatoria (<i>Compensatory interest rate</i>)	195
Tasa de interés de consumo (<i>Consumer interest rate</i>)	195
Tasa de Interés de Referencia del BCRP (<i>BCRP reference interest rate</i>)	195
Tasa de interés efectiva (<i>Effective interest rate</i>)	195
Tasa de interés hipotecario (<i>Mortgage interest rate</i>)	195
Tasa de interés interbancaria (<i>Interbank interest rate</i>)	195
Tasa de interés legal (<i>Legal interest rate</i>)	195
Tasa de interés a microempresas (<i>Interest rate on loans to micro businesses</i>)	196
Tasa de interés moratoria (Perú) (<i>Default interest rate</i>)	196
Tasa de interés pasiva (<i>Borrowing rate, deposit rate</i>)	196
Tasa de Interés Pasiva en Moneda Extranjera-TIPMEX (Perú) (<i>Borrowing rate in foreign currency</i>)	196
Tasa de Interés Pasiva en Moneda Nacional-TIPMN (Perú) (<i>Borrowing rate in domestic currency</i>)	196

Tasa de interés preferencial (<i>Prime rate</i>)	197
Tasa de interés real (<i>Real interest rate</i>)	197
Tasa de pobreza (<i>Poverty rate</i>)	197
Tasa de pobreza extrema (<i>Extreme poverty rate</i>)	197
Tasa de política monetaria (<i>Monetary policy interest rate</i>)	197
Tasa de preferencia por circulante (<i>Currency-to-deposit ratio</i>)	197
Tasa de remuneración al encaje (<i>Interest paid on reserve requirements</i>)	197
Tasa de rentabilidad interna (TIR) (<i>Internal rate of return</i>)	198
Tasa fija (<i>Flat rate</i>)	198
Tasa impositiva (<i>Tax rate</i>)	198
Tasa impositiva marginal (<i>Marginal tax rate</i>)	198
Tasa LIBOR a tres meses (<i>3-month LIBOR</i>)	198
Tasa media de encaje efectiva implícita (<i>Average reserve requirement rate</i>)	198
Tasa preferencial corporativa a 90 días (<i>Corporate prime rate</i>)	198
Tasa préstamos y descuentos hasta 30 días (<i>Interest rate on 30-day commercial loans and discounts</i>)	199
Tasa préstamos y descuentos hasta 360 días (<i>Interest rate on 360-day commercial loans and discounts</i>)	199
Tasa préstamos y descuentos a más de 360 días (<i>Interest rate on loans and discounts of over 360 days</i>)	199
Tasa swap (<i>Swap rate</i>)	199
<i>TED Spread</i>	199
Términos de intercambio (<i>Terms of trade</i>)	199
Tesoro público (<i>Treasury</i>)	199
Tipo de cambio a futuro (<i>Forward exchange rate</i>)	200
Tipo de cambio bancario (<i>Banking exchange rate</i>)	200
Tipo de cambio contable (<i>Accounting exchange rate</i>)	200
Tipo de cambio fijo (<i>Fixed exchange rate</i>)	200
Tipo de cambio flotante (<i>Floating exchange rate</i>)	200

Tipo de cambio informal (<i>Informal exchange rate</i>)	200
Tipo de cambio múltiple (<i>Multiple exchange rate</i>)	200
Tipo de cambio nominal (<i>Nominal exchange rate</i>)	201
Tipo de cambio oficial (<i>Official exchange rate</i>)	201
Tipo de cambio real (<i>Real exchange rate</i>)	201
Tipo de cambio real bilateral (<i>Bilateral real exchange rate</i>)	201
Tipo de cambio real de equilibrio (<i>Equilibrium real exchange rate</i>)	201
Tipo de cambio real multilateral (<i>Multilateral real exchange rate</i>)	202
Titulización (titularización) (<i>Securitization</i>)	202
Título de deuda pública (<i>Public debt security</i>)	202
Títulos de deuda extranjeros (<i>Foreign debt securities</i>)	202
Toma de ganancias (<i>Profit taking</i>)	202
Total de obligaciones sujetas a encaje-TOSE (Perú) (<i>Total liabilities subject to reserve requirements</i>)	202
TOSE moneda extranjera (<i>TOSE in foreign currency</i>)	202
TOSE moneda nacional (<i>TOSE in domestic currency</i>)	203
Transferencia (<i>Transfers</i>)	203
Transferencia de Fondos (<i>Transfer of funds</i>)	203
Transferencias corrientes (<i>Current transfers</i>)	203
Transferencias de capital (<i>Capital transfers</i>)	204
Transferencias de crédito (<i>Credit transfers</i>)	204
Transportes (<i>Transportation</i>)	204
<i>Traveler's check</i>	204
<i>Treasury bills (T-bills), Treasury notes, Treasury bonds</i>	204
Tributo (<i>See Tax</i>)	204
U	205
Unidad Impositiva Tributaria-UIT (Perú) (<i>Tax unit</i>)	205
Unidad monetaria (Monetary unit, currency)	205

Unión Aduanera (<i>Customs Union, Tariff Union</i>)	205
Unión económica (<i>Economic union</i>)	205
Unión Económica Europea (UE) (<i>European Economic Union</i>)	206
Unión Económica y Monetaria Europea (UEM) (<i>European Monetary and Economic Union (UME)</i>)	206
Unión Europea (<i>European Union</i>)	206
Unión monetaria (<i>Monetary union</i>)	207
Usura (<i>Usury</i>)	207
Utilidad acumulada (<i>Accumulated profits</i>)	207
Utilidad neta (<i>Net profits</i>)	207
Utilidades capitalizadas (<i>Capitalized earnings</i>)	207
Utilidades no distribuidas (<i>Undistributed profits/retained earnings</i>)	207
Utilidades remitidas (<i>Remitted earnings</i>)	208
Utilidades y dividendos (<i>Profits and earnings</i>)	208
V	209
Valor a la par (<i>Par value</i>)	209
Valor Actual Neto (VAN) (<i>Net current value</i>)	209
Valor agregado bruto (<i>Gross aggregated value</i>)	209
Valor contable (de inventario) (<i>Book value</i>)	209
Valor en riesgo (<i>Value at risk (VAR)</i>)	209
Valor de mercado (<i>Market value</i>)	210
Valor de renta fija (<i>Fixed income security</i>)	210
Valor de renta variable (<i>Variable income security</i>)	210
Valor del fondo (<i>Fund value</i>)	210
Valor intrínseco (<i>Intrinsic value</i>)	210
Valor nominal (<i>Face value</i>)	211
Valor numismático (<i>Numismatic value</i>)	211
Valor presente neto (VPN) (<i>Net present value</i>)	211

Valores gubernamentales (<i>Government securities</i>)	211
Valuación (<i>Valuation</i>)	211
Valuación contable del oro (<i>Book value of gold</i>)	211
Variación de existencias (<i>Change in inventories</i>)	212
Velocidad de circulación del dinero (<i>Velocity of circulation of money</i>)	212
Venta (<i>Sale</i>)	212
Venta temporal de títulos valores (<i>Repos, repurchase agreements</i>)	212
Ventaja absoluta (<i>Absolute advantage</i>)	213
Ventaja comparativa (<i>Comparative advantage</i>)	213
Ventanilla de descuento (<i>Discount window</i>)	213
Ventas a futuro pactadas (<i>Forward sales</i>)	213
Ventas al contado (<i>Cash sales</i>)	213
Venture capital	214
Vida útil económica (<i>Useful life of an asset</i>)	214
VIX (<i>Volatility index of the Chicago Board Options Exchange - CBOE</i>)	214
Volatilidad (<i>Volatility</i>)	214
Volumen de exportaciones (<i>Export volume</i>)	214
Volumen de importaciones (<i>Import volume</i>)	214
Vulnerabilidad (<i>Vulnerability</i>)	214
W	215
<i>Warrant</i>	215
Y	216
<i>Yield</i>	216
<i>Yield curve</i>	216
<i>Yield Spread</i>	216
Z	217
Zona de libre comercio (<i>Free trade zone</i>)	217

Zona del Euro (<i>Eurozone</i>)	217
Zona monetaria (<i>Currency zone</i>)	217



ACRÓNIMOS

AIF: Asociación Internacional de Fomento

ALADI: Asociación Latinoamericana de Integración

BCRP: Banco Central de Reserva del Perú

BHC: Bonos hipotecarios cubiertos

BID: Banco Interamericano de Desarrollo

BIRF: Banco Internacional para la Reconstrucción y Fomento

BIS: Bank for International Settlements

BM: Banco Mundial

BPI: Banco de Pagos Internacionales

BTP: Bonos del Tesoro Público

CAN: Comunidad Andina

CBME: Certificado Bancario en Moneda Extranjera

CCE S.A.: Cámara de Compensación Electrónica

CDBC RP: Certificados de Depósito del Banco Central de Reserva del Perú

CDBC RP-NR: Certificados de Depósito con Negociación Restringida del BCRP

CDLD BCRP: Certificados de Depósito Liquidables en Dólares del Banco Central de Reserva del Perú

CDR BCRP: Certificados de Depósito Reajustables del BCRP

CDV BCRP: Certificado de Depósito en Moneda Nacional con Tasa de Interés Variable del Banco Central de Reserva del Perú

CDV: Central Depositaria de Valores

CEMLA: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos

CFI: Corporación Financiera Internacional

CIF: *Cost, Insurance, Freight*

CIU: Clasificación Internacional Industrial Uniforme de todas las Actividades Económicas

COFIDE: Corporación Financiera de Desarrollo S.A

CONASEV: Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores

CRM: Crédito de Regulación Monetaria

CTS: Compensación por Tiempo de Servicios

CUODE: Clasificación por Uso o Destino Económico

Datatec: Datos Técnicos S.A.

DEG: Derechos Especiales de Giro

EDPYMES: Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Microempresa

EMBI: *Emerging Markets Bond Index*

ENAPREF: Encuesta Nacional de Presupuestos Familiares

ENAPROM: Encuesta Nacional de Propósitos Múltiples

ESEC: Empresa de Servicio de Canje y Compensación

ESF: Empresas del Sistema Financiero

EsSalud: Seguro Social de Salud del Perú

FCR: Fondo Consolidado de Reservas Previsionales

FEDADOI: Fondo Especial de Administración del Dinero Obtenido Ilícitamente

FEF: El Fondo de Estabilización Fiscal

FLAR: Fondo Latinoamericano de Reservas

FMI: Fondo Monetario Internacional

FOMIN: Fondo Multilateral de Inversiones

FONCODES: Fondo Nacional de Cooperación para el Desarrollo Social

Foncomun: Fondo de Compensación Municipal

FSD: Fondo de Seguro de Depósitos

GDR: *Global Depository Receipt*

IBRD: *International Bank for Reconstruction and Development*

ICSID: *International Centre for Settlement of Investment Disputes*

IFC: *International Finance Corporation*

IGB: Índice General Bursátil

IDA: *International Development Association*

INB: Ingreso nacional bruto

INEI: Instituto Nacional de Estadística e Informática

INN: Ingreso nacional neto

IPC: Índice de Precios al Consumidor

IPM: Índice de Precios al por Mayor

ISB: Índice Selectivo Bursátil

ISC: Impuesto Selectivo al Consumo

ITF: Impuesto a las Transacciones Financieras

LBTR: Liquidación Bruta en Tiempo Real

MEF: Ministerio de Economía y Finanzas

MIGA: *Multilateral Investment Guarantee Agency*

MMM: Marco Macroeconómico Multianual

OMC: Organización Mundial del Comercio

ONP: Oficina de Normalización Previsional

PBI: Producto Bruto Interno

PEA: Población Económicamente Activa

PEI: Población Económicamente Inactiva

PNB: Producto Nacional Bruto

PNN: Producto Nacional Neto

PTF: Productividad Total de Factores

RIN: Reservas internacionales netas

RUC: Registro Único de Contribuyentes

RUS: Régimen Único Simplificado

SAB: Sociedad agente de bolsa

SAFI: Sociedades Administradoras de Fondos de inversión

SBS: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

SNP: Sistema Nacional de Pensiones

SPP: Sistema privado de pensiones

SUNAT: Superintendencia Nacional de Administración Tributaria

TAMEX: Tasa de interés activa en moneda extranjera

TAMN: Tasa de interés activa en moneda nacional

TIPMEX: Tasa de interés pasiva en moneda

extranjera **TIPMN:** Tasa de interés pasiva en moneda

nacional **TIR:** Tasa de rentabilidad interna

TOSE: Total de obligaciones sujetas a encaje

UE: Unión Económica Europea

UIT: Unidad Impositiva

Tributaria **VAB:** Valor agregado

bruto

VAN: Valor actual neto

VPN: Valor presente neto



Anexo N° 2: Carta N° 1 a Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Arequipa, 04 de Mayo de 2015

Asunto: Permiso para realizar trabajo de investigación de la organización.

Señores

Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Presente.-

Estimados señores:

Por medio de la presente, me dirijo a ustedes en mi calidad de bachiller en ingeniería industrial y aspirante al título de ingeniero industrial de la Universidad Católica de Santa María de Arequipa, con el objetivo de solicitar su autorización para realizar mi trabajo de investigación acerca de su prestigiosa institución, y así lograr obtener mi título profesional de ingeniero industrial.

A la espera de su respuesta y con la confianza de contar con su autorización, me despido.

Atentamente,

José Carlos Velarde Becerra

DNI N° 70229907

Anexo N° 3: Carta N° 2 a Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Arequipa, 14 de Mayo de 2015

Asunto: Solicitud de información.

Señores

Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Presente.-

Estimados señores:

Por medio de la presente, me dirijo a ustedes en mi calidad de bachiller en ingeniería industrial y aspirante al título profesional de ingeniero industrial de la Universidad Católica de Santa María de Arequipa, con el objetivo de solicitar información y continuar mi trabajo de investigación denominado: “ELABORACION DE UN PLAN ESTRATEGICO PARA LA EMPRESA CREDICORP CAPITAL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.”. La información requerida es la siguiente:

- 1.- ORGANIGRAMA INTEGRAL, donde se visualicen todas las unidades de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A. y sus relaciones de jerarquía.
- 2.- ORGANIGRAMA DE PUESTOS, PLAZAS Y UNIDADES, donde se visualicen todos los puestos que se necesitan para cada unidad de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A., el número de plazas que existe y el número de plazas que se requiere.

Agradeciendo anticipadamente su pronta atención y respuesta a mi solicitud, me despido.

Atentamente,

José Carlos Velarde Becerra

DNI N° 70229907

Anexo N° 4: Cartas dirigidas a colaboradores de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Anexo N° 4.1 - Carta dirigida a colaborador de CCB (Analista Senior de Asesoría Bursátil de Arequipa)

Arequipa, 14 de Mayo de 2015

Asunto: Llenado del inventario de estilos de decisión.

Señor

Colaborador de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Analista Senior de Asesoría Bursátil de Arequipa

Presente.-

Estimado señor:

Por medio de la presente, me dirijo a usted en mi calidad de bachiller en ingeniería industrial y aspirante al título profesional de ingeniero industrial de la Universidad Católica de Santa María de Arequipa, con el objetivo de solicitar su participación en mi trabajo de investigación denominado: “ELABORACION DE UN PLAN ESTRATEGICO PARA LA EMPRESA CREDICORP CAPITAL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.”.

Como parte del proceso de obtención del mencionado grado académico líneas arriba, estoy conduciendo este estudio con el fin de diagnosticar el entorno interno de la organización, para lo cual requiero que usted llene el inventario de preguntas adjunto, conocido como “Inventario de estilos de decisión”.

Yo respeto y entiendo su horario de trabajo tan ocupado. Sin embargo, es importante que usted sea partícipe de este estudio y, consecuentemente, validarlo.

El llenado del inventario de estilos de decisión no toma más de 10 minutos. Toda la información recolectada permanecerá en mi poder y será almacenada de manera segura hasta que se complete el estudio. Los resultados serán correlacionados colectivamente y ninguna persona será identificada y/o mencionada.

De antemano, agradezco su tiempo y energía. Si usted tiene alguna pregunta, comentario o inquietud respecto a este estudio, por favor no dude en ponerse en contacto conmigo al número celular 958 031 724, o por correo electrónico a jc.velardebecerra@gmail.com.

Atentamente,

José Carlos Velarde Becerra
DNI N° 70229907

Anexo N° 4.2 - Carta dirigida a colaborador de CCB (Jefe de Asesoría Lima y Provincias)

Arequipa, 14 de Mayo de 2015

Asunto: Llenado del inventario de estilos de decisión.

Señor

Colaborador de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Jefe de Asesoría Bursátil de Lima y Provincias

Presente.-

Estimado señor:

Por medio de la presente, me dirijo a usted en mi calidad de bachiller en ingeniería industrial y aspirante al título profesional de ingeniero industrial de la Universidad Católica de Santa María de Arequipa, con el objetivo de solicitar su participación en mi trabajo de investigación denominado: "ELABORACION DE UN PLAN ESTRATEGICO PARA LA EMPRESA CREDICORP CAPITAL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.".

Como parte del proceso de obtención del mencionado grado académico líneas arriba, estoy conduciendo este estudio con el fin de diagnosticar el entorno interno de la organización, para lo cual requiero que usted llene el inventario de preguntas adjunto, conocido como "Inventario de estilos de decisión".

Yo respeto y entiendo su horario de trabajo tan ocupado. Sin embargo, es importante que usted sea partícipe de este estudio y, consecuentemente, validarlo.

El llenado del inventario de estilos de decisión no toma más de 10 minutos. Toda la información recolectada permanecerá en mi poder y será almacenada de manera segura hasta que se complete el estudio. Los resultados serán correlacionados colectivamente y ninguna persona será identificada y/o mencionada.

De antemano, agradezco su tiempo y energía. Si usted tiene alguna pregunta, comentario o inquietud respecto a este estudio, por favor no dude en ponerse en contacto conmigo al número celular 958 031 724, o por correo electrónico a jc.velardebecerra@gmail.com.

Atentamente,

José Carlos Velarde Becerra

DNI N° 70229907

Anexo N° 4.3 - Carta dirigida a colaboradora de CCB (Directora y Gerente de Gestión Comercial)

Arequipa, 14 de Mayo de 2015

Asunto: Llenado del inventario de estilos de decisión.

Señora

Colaboradora de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Directora y Gerente de Gestión Comercial

Presente.-

Estimada señora:

Por medio de la presente, me dirijo a usted en mi calidad de bachiller en ingeniería industrial y aspirante al título profesional de ingeniero industrial de la Universidad Católica de Santa María de Arequipa, con el objetivo de solicitar su participación en mi trabajo de investigación denominado: "ELABORACION DE UN PLAN ESTRATEGICO PARA LA EMPRESA CREDICORP CAPITAL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.".

Como parte del proceso de obtención del mencionado grado académico líneas arriba, estoy conduciendo este estudio con el fin de diagnosticar el entorno interno de la organización, para lo cual requiero que usted llene el inventario de preguntas adjunto, conocido como "Inventario de estilos de decisión".

Yo respeto y entiendo su horario de trabajo tan ocupado. Sin embargo, es importante que usted sea partícipe de este estudio y, consecuentemente, validarlo.

El llenado del inventario de estilos de decisión no toma más de 10 minutos. Toda la información recolectada permanecerá en mi poder y será almacenada de manera segura hasta que se complete el estudio. Los resultados serán correlacionados colectivamente y ninguna persona será identificada y/o mencionada.

De antemano, agradezco su tiempo y energía. Si usted tiene alguna pregunta, comentario o inquietud respecto a este estudio, por favor no dude en ponerse en contacto conmigo al número celular 958 031 724, o por correo electrónico a jc.velardebecerra@gmail.com.

Atentamente,

José Carlos Velarde Becerra

DNI N° 70229907

Anexo N° 4.4 - Carta dirigida a colaborador de CCB (Presidente del Directorio y Gerente General)

Arequipa, 14 de Mayo de 2015

Asunto: Llenado del inventario de estilos de decisión.

Señor

Colaborador de Credicorp Capital Sociedad Agente de Bolsa S.A.

Presidente del Directorio y Gerente General

Presente.-

Estimado señor:

Por medio de la presente, me dirijo a usted en mi calidad de bachiller en ingeniería industrial y aspirante al título profesional de ingeniero industrial de la Universidad Católica de Santa María de Arequipa, con el objetivo de solicitar su participación en mi trabajo de investigación denominado: "ELABORACION DE UN PLAN ESTRATEGICO PARA LA EMPRESA CREDICORP CAPITAL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.".

Como parte del proceso de obtención del mencionado grado académico líneas arriba, estoy conduciendo este estudio con el fin de diagnosticar el entorno interno de la organización, para lo cual requiero que usted llene el inventario de preguntas adjunto, conocido como "Inventario de estilos de decisión".

Yo respeto y entiendo su horario de trabajo tan ocupado. Sin embargo, es importante que usted sea partícipe de este estudio y, consecuentemente, validarlo.

El llenado del inventario de estilos de decisión no toma más de 10 minutos. Toda la información recolectada permanecerá en mi poder y será almacenada de manera segura hasta que se complete el estudio. Los resultados serán correlacionados colectivamente y ninguna persona será identificada y/o mencionada.

De antemano, agradezco su tiempo y energía. Si usted tiene alguna pregunta, comentario o inquietud respecto a este estudio, por favor no dude en ponerse en contacto conmigo al número celular 958 031 724, o por correo electrónico a jc.velardebecerra@gmail.com.

Atentamente,

José Carlos Velarde Becerra

DNI N° 70229907

Anexo N° 5: Inventario de los Estilos de Decisión

El inventario de los estilos de decisión consta de 20 preguntas acerca de situaciones típicas que enfrenta un individuo en un nivel gerencial. Cada pregunta plantea cuatro respuestas de comportamiento a una situación dada. Usted deberá calificar cada comportamiento de acuerdo a sus preferencias, siguiendo la siguiente escala:

- 8 = Comportamiento más preferido.
- 4 = Comportamiento considerado a menudo.
- 2 = Comportamiento considerado de vez en cuando.
- 1 = Comportamiento menos preferido.

Cada número debe ser usado solo una vez dentro de la pregunta dada. Sea lo más sincero posible, de manera que los resultados del inventario reflejen una imagen real de su patrón de toma de decisiones en su ambiente de trabajo. No hay respuestas correctas o incorrectas, cada persona es diferente y, por lo tanto, calificará los comportamientos de cada pregunta de manera diferente.

La manera más fácil de responder cada pregunta es:

- 1) Elija su comportamiento más preferido y califíquelo con 8.
- 2) Elija su comportamiento menos preferido y califíquelo con 1.
- 3) Califique los comportamientos restantes con 4 ó 2, de acuerdo a sus preferencias.

Ejemplo:

N°	Pregunta	Columna I		Columna II		Columna III		Columna IV	
1	Mi objetivo principal es:	Tener una posición con estatus.	1	Ser el mejor en mi campo.	8	Alcanzar reconocimiento por mi trabajo.	4	Sentirme seguro en mi trabajo.	2

Inventario de los Estilos de Decisión:

N°	Pregunta	Columna I	Columna II	Columna III	Columna IV
1	Mi objetivo principal es:	Tener una posición con estatus.	Ser el mejor en mi campo.	Alcanzar reconocimiento por mi trabajo.	Sentirme seguro en mi trabajo.
2	Disfruto de los trabajos que:	Son técnicos y bien definidos.	Tienen una variedad considerable.	Permiten la acción independiente.	Involucran gente.
3	Espero que la gente que trabaja para mí, sea:	Productiva y rápida.	Altamente capaz.	Comprometida y que reacciona positivamente.	Receptiva a las sugerencias.
4	En mi trabajo busco:	Resultados prácticos.	Las mejores soluciones.	Nuevos enfoques o ideas.	Un buen ambiente de trabajo.
5	Me comunico mejor con los demás:	En directo, uno a uno.	Por escrito.	Al tener una discusión grupal.	En una reunión formal.
6	En mis planes enfatizo:	Los problemas actuales.	Alcanzar los objetivos.	Metas futuras.	Desarrollar la línea de carrera de las personas.
7	Cuando busco solucionar un problema, yo:	Confío en los enfoques probados.	Aplico un análisis cuidadoso.	Busco enfoques creativos.	Confío en mis sentimientos.
8	Cuando uso información, prefiero:	Hechos específicos.	Datos exactos y completos.	Cobertura amplia de muchas opciones.	Datos limitados que se entiendan fácilmente.
9	Cuando no estoy seguro de qué hacer, yo:	Confío en mi intuición.	Busco hechos.	Busco un término medio.	Espero, antes de tomar una decisión.
10	Siempre que es posible, evito:	Discusiones largas.	Dejar trabajo incompleto.	Usar números o fórmulas.	Conflictos con otras personas.
11	Soy especialmente bueno en:	Recordar fechas y hechos.	Solucionar problemas difíciles.	Ver muchas posibilidades.	Interactuar con otras personas.
12	Cuando el tiempo es importante, yo:	Decido y actúo rápidamente.	Sigo los planes y las prioridades.	Me rehúso a ser presionado.	Busco guía o apoyo.
13	En entornos sociales, yo:	Hablo con otras personas.	Pienso acerca de lo que se está diciendo.	Observo lo que está pasando.	Escucho la conversación.
14	Soy bueno en recordar:	Los nombres de las personas.	Lugares que he visitado.	Las caras de las personas.	La personalidad de las personas.
15	El trabajo que hago me proporciona:	El poder de influir en los demás.	Tareas desafiantes.	El logro de mis metas personales.	La aceptación del grupo.
16	Trabajo bien con los que son:	Energéticos y ambiciosos.	Seguros de sí mismos.	De mente abierta.	Cortesés y confiables.
17	Cuando estoy bajo presión, yo:	Me pongo ansioso.	Me concentro en el problema.	Me frustró.	Me vuelvo olvidadizo.
18	Otros me consideran:	Agresivo.	Disciplinado.	Imaginativo.	Facilitador (apoyo).
19	Mis decisiones generalmente son:	Realistas y directas.	Sistemáticas o abstractas.	Amplias y flexibles.	Sensibles a las necesidades de los demás.
20	No me gusta:	Perder el control.	El trabajo aburrido.	Seguir reglas.	Ser rechazado.

Fuente: Rowe, A. J., Mason, R. O. (1987). *Managing with style: A guide to understanding, assessing, and improving decision making.*

Elaboración: Propia

Anexo N° 6: Ficha de Registro Persona Natural



Fecha de Inscripción	/ /	Número de Registro	
Fecha de Actualización (llenar sólo en caso de actualización)	/ /	Código de cliente	
Identificador Único de Persona		RUT CAVALI:	
Identificador de vinculación con la SAB		Individual	Mancomunado

I - IDENTIFICACIÓN DEL CLIENTE

Datos del Cliente:

Apellido(s) y Nombre(s): _____ Sexo: ☐ M ☐ F
 Documento de Identidad: ☐ DNI ☐ CE ☐ Pasaporte ☐ Otro: _____ Número de documento: _____
 Fecha Nacimiento (dd/mm/aaaa): ____/____/____ Lugar de Nacimiento: _____ Estado Civil: ☐ Soltero ☐ Casado ☐ Viudo ☐ Divorciado
 Nacionalidad: ☐ Peruana ☐ Colombiana ☐ Chilena ☒ Mexicana ☐ Otra: _____ ¿Posee otra nacionalidad?: ☐ No ☐ Sí, en _____
 País de residencia: ☐ Perú ☐ Colombia ☐ Chile ☐ México ☐ Otro: _____ ¿Posee otra residencia?: ☐ No ☐ Sí, en _____
 Grado de Instrucción: ☐ Primaria ☐ Secundaria ☐ Superior ☐ Técnico **Nota: Para el registro del cliente es obligatorio completar los Anexos N°s 1, 2 y 3.**

Datos del Cónyuge (opcional):

Apellido(s) y Nombre(s): _____
 Documento de Identidad: ☐ DNI ☐ CE ☐ Pasaporte ☐ Otro: _____ Número de documento: _____
 Fecha Nacimiento (dd/mm/aaaa) : ____/____/____ Grado de Instrucción: ☐ Primaria ☐ Secundaria ☐ Superior ☐ Técnico

II - DATOS DEL DOMICILIO DEL CLIENTE

Av./Jr./Calle: _____ N°: _____ Mza.: _____ Lote: _____ Dpto./Piso/Int.: _____ Urb./Barrio/AAHH: _____ Sec./Etapa/Zona: _____
 Distrito: _____ Provincia: _____ Departamento: _____ País: ☐ Perú ☐ Colombia ☐ Chile ☐ Otro: _____
 Teléfono: Fijo: _____ Celular: _____ Fax: _____ e-mail: _____

III - DATOS DE LA ACTIVIDAD DEL CLIENTE

Profesión, oficio u ocupación habitual: _____ Nombre del Centro de Trabajo: _____
 Tipo de Actividad o Negocio: _____ Teléfono y Anexo: _____
 Dirección de la Empresa: _____ Cargo que ocupa en la Empresa: _____
 Tiempo de servicio: Años Tipo: ☐ Dependiente ☐ Independiente Ingreso Promedio Mensual (expresar en Nuevos Soles): S/.
 Función Pública desempeñada en los 2 últimos años: NO SI Entidad: _____ Cargo: _____
 ¿Es usted una Persona Expuesta Políticamente (PEP)? NO SI. Si la respuesta es afirmativa, por favor completar el Anexo N° 11.

IV EMISIÓN DE ESTADOS DE CUENTA DEL CLIENTE Y ENTREGA DE PÓLIZAS (Marcar UNA sola opción)

Física, en: ☐ Domicilio del Cliente ☐ Centro de Trabajo del Cliente ☐ Otro: _____
 En caso se provea el sistema electrónico de entrega de Estados de Cuenta y Pólizas, autorizo a recibir la información por ese medio: ☐ SI ☐ NO.

V - REFERENCIAS BANCARIAS: Tipo de cuenta bancaria ☐ Individual ☐ Mancomunada

Nombre del Banco	S/. US\$	N° Cuenta	Maestra	Ahorros	Cta.Cte.	Cta. Custodia Vinculada (MDC)
Banco de Crédito del Perú						
Banco de Crédito del Perú						

VI - NIVEL DE CONOCIMIENTO Y EXPERIENCIA EN EL MERCADO DE VALORES: ☐ Ninguno ☐ Poco ☐ Regular ☐ Sí conoce

a) ¿Ha efectuado Ud. algún tipo de inversiones con valores? : ☐ NO ☐ SI - En caso su respuesta sea afirmativa, en qué tipo de valores ha invertido:
☐ Acciones ☐ Bonos ☐ Fondos Mutuos ☐ Operación Reporte ☐ Participación Ciudadana ☐ Opciones ☐ Futuros ☐ Otros _____
 b) ¿Ha trabajado Ud. con otra S.A.B.? : ☐ NO ☐ SI ¿Cuál? : _____

VII - ¿VINCULADO CON CREDICORP CAPITAL BOLSA? ☐ NO ☐ SI

☐ Trabajador o Directivo de Credicorp Capital Bolsa. ☐ Trabajador o Directivo de empresa vinculada a Credicorp Capital Bolsa.
☐ Pariente de Trabajador/Directivo de Credicorp Capital Bolsa.

VIII ODALIDAD DE PRESENTACIÓN DE ÓRDENES: (se puede seleccionar más de una opción)

☐ Escritas. ☐ Telefónicas (nota a). ☐ Fax, con confirmación posterior (nota b). ☐ Enrutamiento Intermediado MILA. ☐ Aplicaciones web (nota c).
☐ Correo Electrónico, con confirmación posterior (nota b). ☐ Red privada de comunicación electrónica con usuarios registrados.

Correo electrónico para envío de órdenes:

Notas:

(a) Eligiendo esta opción, el Cliente ha sido informado y autoriza para que dicha orden sea grabada y que dicha información esté a disposición de la SMV a su solo requerimiento para efectos de su labor de supervisión.

(b) Mientras que Credicorp Capital Bolsa no confirme la recepción de la orden (por teléfono o correo electrónico), el Cliente no podrá asumir el ingreso de la misma. (c) Para utilizar este medio, el Cliente debe completar y firmar el Anexo N° 4 correspondiente al Uso de Medios Electrónicos para la realización de Operaciones.

IX - TIPO DE CUENTA

Credicorp Capital Bolsa solo brinda el servicio de Operaciones al **CONTADO**.

X - PERSONAS AUTORIZADAS A REALIZAR OPERACIONES POR CUENTA DEL CLIENTE: ☐ SI ☐ NO

NOTA: Si la respuesta es SI, por favor adjuntar copia de la inscripción en los Registros Públicos.

APODERADO / Apellido(s) y Nombre(s):

País: ☐ Perú ☐ Otro _____ Doc. Identidad: ☐ DNI ☐ CE ☐ Pasaporte ☐ Otro _____ Sexo ☐ M ☐ F
(Adjuntar Copia) No. _____ Teléfono: _____

Dirección:
Jr./Av./Calle: _____ N°: _____ Mza.: _____ Lote: _____ Dpto./Piso/Int.: _____
Urb./Barrio/AAHH: _____

Sect./Etapa/Zona: _____ Cod.Postal: _____ Distrito: _____ Provincia: _____ Departamento: _____

Datos de Registros Públicos: _____ Asiento: _____ Ficha o Partida: _____

Firma

DECLARACIONES DE CREDICORP CAPITAL BOLSA

1. Credicorp Capital Bolsa informa que, en caso los clientes comuniquen sus órdenes vía internet, las obligaciones que asumirá respecto a este servicio, se encuentran establecidas en su Política de Clientes.
2. Credicorp Capital Bolsa señala que a fin de cumplir con el envío de las pólizas a sus clientes, realizará hasta tres intentos para hacerlas llegar. Luego del tercer intento, la póliza se encontrará a disposición del cliente en su Oficina Principal, hasta por el plazo de ley.
3. Credicorp Capital Bolsa manifiesta expresamente tener la potestad de modificar sus tarifas, de manera unilateral con una difusión previa al público, no menor a ocho (08) días hábiles para su aplicación. La referida comunicación de los mencionados será informada a la SMV y estará a disposición de los clientes a través de la página web de Credicorp Capital Bolsa.
4. Credicorp Capital Bolsa señala que, como medida de control interno de la SAB, para la realización de sus operaciones, el cliente en ningún caso deberá entregar dinero en efectivo a Credicorp Capital Bolsa o a sus Representantes, debiendo efectuar sus pagos únicamente a través de cuentas bancarias.
5. Credicorp Capital Bolsa indica que la Superintendencia del Mercado de Valores SMV - (www.smv.gob.pe) es el organismo del Estado Peruano que tiene por función la supervisión del mercado de valores y la protección de los inversionistas. Su domicilio es Av. Santa Cruz No. 315, Miraflores, teléfono 610 6300.
6. Credicorp Capital Bolsa expresa que los clientes que realicen operaciones tienen la opción de confirmar sus saldos o movimientos de sus valores e instrumentos financieros que se encuentren anotados en el Registro Único de Titulares del Registro Contable administrado por CAVALI S.A. ICLV, a través de los medios habilitados para tal fin.
7. La finalidad de la relación entre el Cliente y Credicorp Capital Bolsa es única y exclusiva para que Credicorp Capital Bolsa actúe como agente de intermediación de conformidad con la LMV.
8. Credicorp Capital Bolsa informa que NO ofrece el servicio de administración de cartera.

DECLARACIONES DEL CLIENTE

1. El Cliente se obliga y se hace responsable de informar oportunamente a Credicorp Capital Bolsa, respecto a cualquier cambio de los datos consignados en su Ficha de Registro.
2. El Cliente acepta conocer el tarifario vigente de Credicorp Capital Bolsa y que éste puede ser variado en los términos señalados precedentemente.
3. El Cliente manifiesta tener pleno conocimiento de la Política de Clientes de Credicorp Capital Bolsa.
4. El Cliente manifiesta expresamente que tratándose de operaciones de compra, en caso de incumplimiento en el pago dentro del período de liquidación establecido, autoriza a Credicorp Capital Bolsa a vender los valores adquiridos, o cualquier otro valor disponible registrado en el RUT del cliente en la cuenta matriz de Credicorp Capital Bolsa, o, a su elección, informar al Banco de Crédito del Perú, para que éste proceda al cargo respectivo en cualquiera de sus cuentas o depósitos de cualquier orden, sin necesidad de requerimiento o aviso previo, constituyendo la firma puesta en el presente documento la autorización expresa e irrevocable al respecto, la que no podrá ser tachada de insuficiente. Esta facultad subsistirá aún cuando el cargo de la suma adeudada implique sobregirar la cuenta, en cuyo caso el Cliente se obliga a regularizarla de inmediato y en el día, generándose en caso contrario los intereses compensatorios más moratorios que el referido Banco tenga establecidos para los saldos deudores en Cta. Cte. en mora; constituyéndose los respectivos valores en primera y preferencial prenda en favor del citado Banco.

Declaro que toda la información contenida en el presente documento se ajusta a la verdad. Asimismo, me comprometo con Credicorp Capital Bolsa a cumplir con las obligaciones que se deriven de las órdenes de operaciones que le instruya, así como liberarla de toda responsabilidad en las posiciones de los valores, por las operaciones que no sean por mí liquidadas dentro de los plazos establecidos por ley.

Fecha:

(firme usted aquí)

Representante de Credicorp Capital Bolsa que obtuvo la información:

Firma del Titular o Representante

Firma

Nombres y apellidos del Representante de Credicorp Capital Bolsa

ANEXO N° 1

DECLARACIÓN DE ORIGEN DE FONDOS

A efectos de dar cumplimiento a lo dispuesto por la Ley N° 27693, y su modificatoria Ley N° 28306, en materia de legitimación de activos y medidas prudenciales al respecto, DECLARO que los fondos que utilizaré para efectuar **inversiones con valores listados en la Bolsa de Valores de Lima S.A., Operaciones de Reporte y demás operaciones autorizadas en los anexos adjuntos**, a través de Credicorp Capital Bolsa, provendrán de:

- ☐ Remuneraciones recibidas como trabajador de la empresa _____
- ☐ Ahorros (en entidades financieras) _____
- ☐ Desembolso de un préstamo _____
- ☐ Utilidades/dividendos de la empresa _____
- ☐ La venta de mis acciones _____
- ☐ La venta de un inmueble _____
- ☐ Otros (especifique) _____

En caso los fondos sean en moneda nacional, se deberá indicar el valor al tipo de cambio: (T.C.: _____).

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO que la información proporcionada se ajusta a la verdad y por la cual asumo total responsabilidad; en caso contrario, podrá ser causal de inhabilitación como cliente de Credicorp Capital Bolsa.

De ser necesario me comprometo a actualizar la información aquí presentada.

(Firme usted aquí)

Nombres y apellidos del Cliente

D.N.I., C.E. o Pasaporte: _____

Firma del Cliente

FORMULARIO FATCA DE INFORMACIÓN DE CLIENTE PARA PERSONAS NATURALES
LEY DE CUMPLIMIENTO TRIBUTARIO PARA CUENTAS EXTRANJERAS

FATCA es una nueva ley estadounidense dirigida a instituciones financieras extranjeras y otros intermediarios financieros, para impedir la evasión de impuestos por parte de los ciudadanos y residentes de los Estados Unidos de ritoriales (*off-shore*). La implementación de la ley requiere de los intermediarios financieros, tales como Credicorp Capital Bolsa, que obtengan y actualicen información de sus clientes para garantizar el adecuado cumplimiento de la ley.

Agradecemos su cooperación al completar y firmar el presente formulario.

Instrucciones

Si usted es o quiere ser cliente de Credicorp Capital Bolsa, como persona natural; o si es accionista, socio, miembro, director, dignatario, apoderado o representante de una compañía o entidad, o de alguna otra manera se encuentra con la capacidad de controlar tal compañía o entidad, debe completar y firmar este formulario.

1. Nacionalidad

¿Tiene nacionalidades de otros países? SI ____ NO ____

En caso afirmativo, favor indicar los países relevantes de su nacionalidad::

(País) _____ Pasaporte N° _____

(País) _____ Pasaporte N° _____

Las Personas de los Estados Unidos ciudadanos, residentes o residentes fiscales de los EE.UU., deberán firmar y entregar el Formulario W-9 a CREDICORP CAPITAL BOLSA.

2. Declaraciones y Renuncia

Además, si el Suscrito no es una Persona de los EE.UU., el Suscrito manifiesta con carácter de declaración jurada que los dineros, fondos, valores, instrumentos financieros y/o cualesquier otros bienes tenidos en la Cuenta no sean, ni de facto ni de jure, la propiedad de alguna Persona de los EE.UU., fueron proporcionados por una Persona de los EE.UU., mantenidos para el beneficio de una Persona de los EE.UU., o bajo el control de ninguna Persona de los EE.UU.

El Suscrito en caso fuera una Persona de los EEUU acuerda, mediante el presente, proporcionar oportunamente a Credicorp Capital Bolsa todos los documentos, confirmaciones, evidencia, declaraciones, constancias, perfeccionamiento de documentos o cualquier otra información requerida por Credicorp Capital Bolsa, que esta última juzgue necesaria para cumplir con las provisiones de FATCA o sus regulaciones relacionadas, así como con cualquier otra ley o regulación similar que se pudiera promulgar en cualquier otro país o jurisdicción.. Asimismo el Suscrito y su información, podrán ser reportados a las dependencias correspondientes del gobierno de los EE.UU.

Credicorp Capital Bolsa no será responsable, y el Suscrito acuerda indemnizar y mantener a Credicorp Capital Bolsa libre de toda responsabilidad, obligación, pérdida, daño, multa, acción, reclamo, juicio, proceso y costo (incluyendo, sin limitaciones, los gastos y honorarios de asesores legales y paralegales, independientemente si se trate de un proceso judicial o extrajudicial), que pudieran ser impuestos a Credicorp Capital Bolsa, incurridos por ella o iniciados contra ella, de cualquier forma relacionados con el cumplimiento de las medidas indicadas en el presente formulario, o que hayan surgido o tengan conexión con tales medidas.

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO que la información proporcionada se ajusta a la verdad y por la cual asumo total responsabilidad; en caso contrario, podrá ser causal de inhabilitación como cliente de Credicorp Capital Bolsa.

Nombres y apellidos del Cliente

D.N.I., C.E. o Pasaporte: _____

Firma del Cliente

ANEXO N° 3

PROTECCIÓN DE DATOS PERSONALES

1. Acepto, declaro y reconozco que de acuerdo con la Ley N° 29733 - Ley de Protección de Datos Personales, su Reglamento aprobado mediante Decreto Supremo N° 003-2013-JUS y las demás disposiciones complementarias, otorgo mi consentimiento para que Credicorp Capital Bolsa trate la información que le he entregado sobre mi operaciones en el mercado de valores. Asimismo, acepto que Credicorp Capital Bolsa, para dar cumplimiento a las obligaciones y/o requerimientos que se generen en virtud de las normas vigentes en el ordenamiento jurídico peruano, vinculadas al sistema de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo y normas prudenciales, así como a aquellas relacionadas a dar cumplimiento a la normativa relacionada al *Foreign Account Tax Compliance Act* (Ley de fiscalización de cuentas extranjeras) FATCA, podrá transferir su Información a autoridades y terceros autorizados por ley.

Reconozco que estarán incluidos dentro de mi Información todos aquellos datos y referencias a los que Credicorp Capital Bolsa pudiera acceder en el curso normal de sus operaciones, ya sea por haber sido proporcionados por mi persona o por terceros, o por haber sido desarrollados por Credicorp Capital Bolsa, y que se encuentren tanto en forma física, oral o electrónica y que con la legislación de la materia.

En virtud de lo señalado, autorizo expresamente a Credicorp Capital Bolsa a incorporar mi Información al banco de datos personales de clientes de responsabilidad de éste; y en este sentido, almacenar, dar tratamiento, procesar y transferir su Información a las empresas que conforman su Grupo Económico, conforme con los procedimientos que Credicorp Capital Bolsa determine en el marco de sus operaciones habituales, para efectos de los fines señalados en

17 de la Ley N° 29733, Ley de Protección de Datos Personales y lo señalado por la Ley N° 29733 - Ley de Protección de Datos Personales.

2. Asimismo, autorizo a Credicorp Capital Bolsa a utilizar la Información, a efectos de:

- (i) Ofrecerme alternativas de inversión, a través de cualquiera de los medios establecidos en esta Ficha;
- (ii) Ofrecerme, a través de cualquier medio escrito, verbal, electrónico y/o informático, cualquier otro producto o servicio de las empresas que conforman su Grupo Económico;
- (iii) Transferir a las empresas que conforman su Grupo Económico, a efectos de que cada una de ellas pueda ofrecerme sus productos o servicios, a través de cualquier medio escrito, verbal, electrónico y/o informático. Reconozco haber sido informado que su Información podrá ser conservada, tratada, transferida por Credicorp Capital Bolsa hasta diez años después de que finalice mi relación contractual con Credicorp Capital Bolsa. Conozco que puedo ejercer mis derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, siempre que cumpla con los requisitos exigidos por las normas aplicables, dirigiéndome de forma presencial a las oficinas de Credicorp Capital Bolsa a nivel nacional en el horario establecido para la atención al público.

3. Conozco que puedo revocar mi consentimiento al tratamiento de mis datos, en cualquier momento mientras sea cliente de Credicorp Capital Bolsa y con posterioridad a ello. Conozco que puedo solicitar la revocación de mi consentimiento en forma presencial y por escrito en cualquiera de las oficinas y horario indicados en el numeral 2 anterior. Credicorp Capital Bolsa tendrá un plazo de hasta 10 días hábiles, contados a partir del día hábil siguiente de presentada la solicitud de revocatoria para dar trámite a la solicitud de revocatoria y confirmar me de ello. No obstante lo anterior, el plazo antes señalado podrá ser ampliado por Credicorp Capital Bolsa por causa fundamentada, por una sola vez y por un plazo adicional igual al original, previa comunicación dirigida a mi persona.

4. Me obligo a mantener permanentemente actualizada mi Información mientras sea cliente de Credicorp Capital Bolsa, especialmente en cuanto se refiere a mi nacionalidad, lugar de residencia, situación fiscal o composición accionaria, de ser el caso.

Nombres y apellidos del Cliente

D.N.I., C.E. o Pasaporte: _____

Firma del Cliente

USO DE MEDIOS ELECTRONICOS PARA LA REALIZACION DE OPERACIONES

Por medio de la presente, en mi condición de CLIENTE de Credicorp Capital Bolsa, en forma expresa:

DECLARO ser cliente del Banco de Crédito del Perú y titular de una cuenta custodia de valores afiliada a una tarjeta electrónica emitida por éste, la misma que es personal e intransferible, magnetizada y numerada, que cuenta con elementos digitales y/o electrónicos que sirven para identificar a su titular como tal y sustituir la firma gráfica u ológrafa con la firma electrónica o sujeta a certificado digital.

DECLARO haber instruido a Credicorp Capital Bolsa a recibir por cuenta suya, ordenes para negociación de valores y consultas de saldos a través de Internet, utilizando para estos efectos los sistemas informáticos y herramientas que el Banco de Crédito del Perú posea y/o desarrolle e implemente y que permitan la utilización de medios electrónicos para realizar operaciones.

DECLARO que es de mi sitio www.viabcp.com.

ACEPTO asumir total responsabilidad por el uso irregular o fraudulento que pueda hacerse a través la tarjeta electrónica de la que es titular, aún por causas de fuerza mayor u hecho fortuito, hasta la comunicación hecha al Banco de Crédito del Perú, oportunidad en que dicho Banco le proporcionará un código registrando día y hora de dicho aviso.

Datos requeridos para la realización de operaciones por medios electrónicos:	
Número de Tarjeta Credimás	
Correo electrónico con el que operará el cliente	

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, doy conformidad para el uso de medios electrónicos para la realización de operaciones, de acuerdo con lo señalado en el presente Anexo.

(firme usted aquí)

Nombres y apellidos del Cliente

D.N.I., C.E. o Pasaporte: _____

Firma del Cliente

NEGOCIACIÓN DE VALORES E INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN MERCADOS DEL EXTRANJERO

Por medio de la presente, de conformidad con los artículos 37.4.1 y 40 de Reglamento de Agentes de Intermediación (RAI), aprobado por Resolución CONASEV N° 45-2006-EF/94.10 y sus modificatorias, y a efectos de la negociación de todo tipo de valores e instrumentos financieros que se negocian en el extranjero, señalo lo siguiente:

- I. Autorizo expresamente a Credicorp Capital Bolsa para que registre mis valores en una cuenta global a su nombre.
- II. Declaro conocer:
 - a) El funcionamiento de este tipo de operaciones.
 - b) Que los valores e instrumentos financieros se encuentran sujetos a las normas que regulan los mercados de valores extranjeros donde éstos se negocian.
 - c) Los tipos de valores e instrumentos financieros que van a adquirir, así como su naturaleza y características.
 - d) Los sistemas de información disponibles respecto de las cotizaciones de estos instrumentos.
 - e) Los riesgos que asumo como consecuencia de esta operativa.
 - f) Que no existe cobertura alguna por las operaciones en el exterior, en tal sentido dichas operaciones no me serán cubiertas por el Fondo de Garantía ni por la garantía a que se refieren los artículos 136 y 206 de la Ley de Mercado de Valores.
- III. Declaro expresamente aceptar que:
 - a) Credicorp Capital Bolsa no asumirá responsabilidad por la solvencia de los emisores de los valores y/o instrumentos financieros ni por la rentabilidad de los mismos.
 - b) Credicorp Capital Bolsa no será responsable por las variaciones que se produzcan en el tipo de cambio.
 - c) Credicorp Capital Bolsa no será responsable de retornar divisas si por disposiciones internas del país donde se encuentren los instrumentos financieros, se impide o restringe la remesa de divisas.

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO conocer lo señalado a detalle en los párrafos anteriores.

(firme usted aquí)

Nombres y apellidos del Cliente

D.N.I., C.E. o Pasaporte: _____

Firma del Cliente

ANEXO N° 6

**NEGOCIACIÓN DE VALORES EN EL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO
(MILA)**

De acuerdo con lo establecido en la Resolución CONASEV N° 107-2010-EF/94.01.14 que aprueba el Reglamento del Mercado Integrado a través del Enrutamiento Intermediado (en adelante MILA), DECLARO por este documento que he sido informado por Credicorp Capital Bolsa, de los alcances, costos, funcionamiento y riesgos de las operaciones realizadas en los Sistemas de Negociación Extranjeros a través del Enrutamiento Intermediado, y en especial lo siguiente:

1. Que conozco el funcionamiento de las operaciones realizadas en Sistemas de Negociación Extranjeros a través del Enrutamiento Intermediado y asume sus riesgos.
2. Que acepto que la negociación de dichos valores se encuentra sujeta a las normas que regulan los mercados de valores extranjeros donde éstos se negocian y en consecuencia, la realización de ofertas públicas de adquisición y ofertas públicas de compra por exclusión de valores, se formulan cuando así lo establezcan dichas legislaciones y bajo las condiciones que ellas determinen.
3. Que acepto que la información relevante referente a estos valores está sujeta a la forma, oportunidad de presentación y demás disposiciones establecidas en las normas que rigen a los emisores de valores transados en tales Sistemas de Negociación Extranjeros de Chile y Colombia.
4. Que conozco que la información relevante de los valores que se negocian en el MILA, los tipos de instrumentos que se van adquirir, la naturaleza y características de los valores y el régimen de anotación en cuenta utilizado para su adquisición a través del Enrutamiento Intermediado por el cual los valores serán anotados en las Centrales de Depósito de Valores Extranjeras en una cuenta agregada a nombre de CAVALI, así como los mecanismos o medios a su disposición a efectos de ejercer los derechos que dichos valores otorgan se encuentra a su disposición en www.bvc.com.co; www.bolsadesantiago.com.
5. Que acepto en forma expresa que en caso se ordene la inscripción de afectaciones en la cuenta agregada a nombre de CAVALI en las Centrales de Depósito de Valores Extranjeras por causas atribuibles al Cliente, dicha afectación se replicará en el registro contable administrado por CAVALI, a fin de mantener conciliados ambos registros.
6. Que he sido informado y conozco que, i) dichas operaciones no se encuentran cubiertas por el Fondo de Garantía ni por las garantías a que se refiere el artículo 136 de la Ley de Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861 - 1996 y, ii) la SAB no asume responsabilidad por la solvencia de los emisores o por la rentabilidad de los valores o instrumentos financieros; por las variaciones que se produzcan en el tipo de cambio; y por el retorno de divisas u otros activos, si por disposiciones internas del país donde se encuentren los valores, fondos o instrumentos financieros, se impide o restringe la remesa de valores, divisas o fondos.
7. Que me someto a la legislación del país en el que se negocian, compensan y liquidan sus valores o fondos por la realización de operaciones en Sistemas de Negociación Extranjeros.

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO conocer lo señalado a detalle en los párrafos anteriores.

(firme usted aquí)

Nombres y apellidos del Cliente

D.N.I., C.E. o Pasaporte: _____

Firma del Cliente

**NEGOCIACIÓN DE VALORES EN EL SEGMENTO DE CAPITAL DE RIESGO DE LA
RUEDA DE BOLSA DE LA BVL (MINERAS JUNIOR)**

Por medio de la presente, de conformidad con lo establecido por el artículo 7° del Reglamento del Segmento de Capital de Riesgo de la Bolsa de Valores de Lima, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 026-2005-EF/94.10, y a efectos de la negociación de todo tipo de valores extranjeros a través del Segmento de Capital de Riesgo de la Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima (Mineras Junior), DECLARO conocer lo siguiente:

- a) Que dichos valores se encuentran sujetos a las normas que regulan los mercados de valores extranjeros donde éstos se negocian;
- b) La información referente a estos valores está sujeta a la forma y oportunidad de presentación establecidas por las normas que rigen las bolsas o mercados organizados donde están listados;
- c) La información disponible es aquella a la que se puede acceder vía Internet o a través de vendors u otros medios de comunicación similares y los medios dispuestos por la BVL;
- d) Las diferencias en el tratamiento contable y tributario establecido en el país o países donde se negocien estos valores con relación al régimen nacional;
- e) El régimen de emisión y características de los valores, así como los mecanismos o medios a su disposición, a efectos de ejercer los derechos que dichos valores otorgan;
- f) Las condiciones y circunstancias relativas a los países donde estos valores se negocian;
- g) La inaplicabilidad de ciertas normas peruanas respecto del régimen legal establecido para las bolsas o mercados organizados donde dicho valor se encuentra listado; y,
- h) Que no habrá oferta pública de compra por exclusión, en caso se deslisten estos valores del RBVL y del Registro Público del Mercado de Valores.

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO conocer lo señalado a detalle en los párrafos anteriores.

(firme usted aquí)

Nombres y apellidos del Cliente

D.N.I., C.E. o Pasaporte: _____

Firma del Cliente

NEGOCIACIÓN DE VALORES EXTRANJEROS LISTADOS POR AGENTE PROMOTOR

Por medio de la presente, de conformidad con lo establecido por el artículo 25.3 del Reglamento de Inscripción y Exclusión de Valores Mobiliarios en el Registro Público del Mercado de Valores y en la Rueda de Bolsa, aprobado por Resolución SMV N° 031-2012-SMV/01, y a efectos de la negociación de todo tipo de valores extranjeros listados por un Agente Promotor, DECLARO conocer lo siguiente:

- a) Que dichos valores se encuentran sujetos a las normas que regulan los mercados de valores extranjeros donde éstos se negocian.
- b) La información referente a estos valores está sujeta a la forma y oportunidad de presentación establecidas por las normas que rigen las Bolsas de Valores o Mercados Organizados donde estén inscritos.
- c) La información disponible es aquella a la que se puede acceder vía Internet o a través de vendedores u otros medios de comunicación similares.
- d) Las diferencias en el tratamiento contable y tributario establecido en el país o países donde se negocien estos valores con relación al régimen nacional.
- e) El régimen de emisión y características de los valores, así como los mecanismos o medios a su disposición, a efectos de ejercer los derechos que dichos valores otorgan.
- f) Las condiciones y circunstancias relativas a los países donde estos valores se negocian.
- g) La inaplicabilidad de ciertas normas peruanas respecto del régimen legal establecido para las Bolsas de Valores o Mercados Organizados donde dicho valor se encuentra inscrito.
- h) La exclusión del valor del Registro en caso el agente promotor deje de tener dicha condición o cuando la Bolsa lo solicite en caso de que determine que los estándares de protección del inversionista del país de origen del valor se han reducido.
- i) Que en caso de exclusión de valores del Registro y del RVB inscritos a solicitud de un agente promotor, no habrá oferta pública de adquisición ni oferta pública de compra por exclusión.

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO conocer lo señalado a detalle en los párrafos anteriores.

(firme usted aquí)

Nombres y apellidos del Cliente

D.N.I., C.E. o Pasaporte: _____

Firma del Cliente

NEGOCIACIÓN DE OPCIONES EN BOLSAS DEL EXTRANJERO

Por medio de la presente, de conformidad con los artículos 37.4.1, 40 y 46 del Reglamento de Agentes de Intermediación (RAI), aprobado por Resolución CONASEV N° 45-2006-EF/94.10, y a efectos de la negociación de todo tipo de valores a través de mecanismos centralizados de negociación del extranjero, DECLARO conocer lo siguiente:

- (1) Que he leído cuidadosamente la Política de Clientes de Credicorp Capital Bolsa, y en especial la sección referida a Operaciones Especiales Opciones, así como el Folleto Informativo sobre Opciones, los cuales he comprendido en su totalidad. Asimismo, declaro conocer y haber sido informado por Credicorp Capital Bolsa que la Política de Clientes podrá ser modificada en cualquier momento, la cual será puesta en conocimiento del público en general a través de la página web de SMV, www.smv.gob.pe, para lo cual me comprometo a ingresar periódicamente a dicha página web a fin de mantenerme informado en forma constante de los cambios que puedan realizarse a la referida Política de Clientes.
- (2) Me considero experto en materia de inversiones financieras por lo que asumo toda la responsabilidad sobre las operaciones con opciones que realizo.
- (3) Mi principal objetivo de inversión en la negociación de opciones es la Especulación.
- (4) Conozco y entiendo que los riesgos asociados a la negociación de opciones son extremadamente altos, los cuales asumo bajo mi total y absoluta responsabilidad.
- (5) Que he sido informado por Credicorp Capital Bolsa de las comisiones y gastos que deberé asumir al realizar operaciones con opciones las cuales se encuentra detalladas en el Tarifario de Credicorp Capital Bolsa, las que declaro aceptar en su integridad. Asimismo declaro haber sido informado y tener conocimiento que las comisiones y gastos podrán ser modificados por Credicorp Capital Bolsa en cualquier momento, los cuales serán puestos en conocimiento del público en general a través de la página web de SMV, www.smv.gob.pe.
- (6) Que tengo patrimonio suficiente para asumir los riesgos inherentes a la negociación de opciones.
- (7) Que informaré inmediatamente y por escrito a Credicorp Capital Bolsa cualquier cambio en mi condición financiera que pueda afectar negativamente mi patrimonio, a fin de que Credicorp Capital Bolsa pueda determinar si esta podrá continuar atendiendo mis instrucciones para la negociación de operaciones con opciones.

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO conocer lo señalado a detalle en los párrafos anteriores.

(firme usted aquí)

Nombres y apellidos del Cliente

D.N.I., C.E. o Pasaporte: _____

Firma del Cliente

NEGOCIACIÓN DE VALORES EN EL MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES (MAV)

Por medio de la presente, de conformidad con lo establecido por el artículo 28 del Reglamento del Mercado Alternativo de Valores - MAV, aprobado por Resolución SMV N° 025-2012-SMV/01, y a efectos de la negociación de todo tipo de valores a través de Mercado Alternativo de Valores - MAV, DECLARO lo siguiente:

- a) Conocer las características del Mercado Alternativo de Valores - MAV, del régimen que lo regula, y en particular lo relativo a información financiera, hechos de importancia y gobierno corporativo de las empresas emisoras de valores del MAV.
- b) Conocer que Credicorp Capital Bolsa no asume responsabilidad por la solvencia u obligaciones de las empresas emisoras de valores del MAV o por la rentabilidad de dichos valores, y que únicamente intermedia sus decisiones de invertir en valores del MAV.
- c) Conocer que Credicorp Capital Bolsa dará curso únicamente a las órdenes de compra o venta de valores negociados en el MAV siempre que hubiese suscrito la presente declaración jurada.

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO conocer lo señalado a detalle en los párrafos anteriores y autorizo mi participación en el segmento MAV descrito en el presente.

(firme usted aquí)

Nombres y apellidos del Cliente

D.N.I., C.E. o Pasaporte: _____

Firma del Cliente

INFORMACIÓN PEP - PERSONA EXPUESTA POLÍTICAMENTE

De conformidad con las Normas para la Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (Ley N° 27693, Decreto Supremo N° 018-2006-JUS, Resolución CONASEV N° 033-2011-EF/91.01.1, entre otras), en mi calidad de Persona Expuesta Políticamente (PEP)*, señalo a continuación el nombre de mis parientes hasta el segundo grado de consanguinidad y segundo de afinidad y de mi cónyuge o concubino, de ser el caso:

N°	Nombre del pariente	Grado de Vinculación
1		
2		
3		
4		
5		
6		
7		
8		
9		
10		
11		
12		
13		
14		
15		

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO que la información proporcionada se ajusta a la verdad y por la cual asumo total responsabilidad; en caso contrario, podrá ser causal de inhabilitación como cliente de Credicorp Capital Bolsa.

(firme usted aquí)

Nombres y apellidos del Cliente

Firma del Cliente

~~D.N.I., C.E. o Pasaporte:~~ _____

(*) PEP: Aquellas personas naturales que cumplen o hayan cumplido funciones públicas destacadas en los últimos dos (2) años, sea en territorio nacional o extranjero y cuyas circunstancias financieras puedan ser objeto de un interés público.

Anexo N° 7: Ficha de Registro Persona Jurídica



Fecha de Inscripción	/ /	Número de Registro	
Fecha de Actualización (llenar sólo en caso de actualización)	/ /	Código de cliente	
Identificador Único de Persona		RUT CAVALI:	
Identificador de vinculación con la SAB		Individual	Mancomunado

I - IDENTIFICACIÓN DEL CLIENTE

Datos del Cliente:

Denominación o Razón Social: _____ RUC N°: _____
 Fecha Constitución (dd/mm/aaaa): ____/____/____ Nacionalidad: ☐ Peruana ☐ Colombiana ☐ Chilena ☐ Mexicana ☐ Otra: _____
 País de residencia: ☐ Perú ☐ Colombia ☐ Chile ☐ México ☐ Otro: _____

II - DATOS DEL DOMICILIO DEL CLIENTE

Av./Jr./Calle: _____ N°: _____ Mza.: _____ Lote: _____ Dpto./Piso/Int.: _____ Urb./Barrio/AAHH: _____ Sec./Etapas/Zona: _____
 Distrito: _____ Provincia: _____ Departamento: _____ País: ☐ Perú ☐ Colombia ☐ Chile ☐ Otro: _____
 Teléfono: Fijo: _____ Celular: _____ Fax: _____ e-mail: _____

III - DATOS DE LA ACTIVIDAD DEL CLIENTE

Objeto social: _____
 Tipo Activado de Negocio: ☐ Fondo de Inversión Privado ☐ Patrimonio Autónomo ☐ Otro: _____

Nota: Para el registro del cliente es obligatorio completar los Anexos N°s 1, 2, 3 y 4.

IV - EMISIÓN DE ESTADOS DE CUENTA DEL CLIENTE Y ENTREGA DE PÓLIZAS (Marcar UNA sola opción)

Física, en: ☐ Domicilio del Cliente ☐ Otro: _____
 En caso se provea el sistema electrónico de entrega de Estados de Cuenta y Pólizas, autorizo a recibir la información por ese medio: ☐ SI ☐ NO.

V - REFERENCIAS BANCARIAS:

Tipo de cuenta bancaria		Individual		Mancomunada			
Nombre del Banco	S/. US\$	N° Cuenta	Maestra	Ahorros	Cta.Cte.	Cta. Custodia Vinculada (MDC)	
Banco de Crédito del Perú							
Banco de Crédito del Perú							

VI - NIVEL DE CONOCIMIENTO Y EXPERIENCIA EN EL MERCADO DE VALORES:

☐ Ninguno ☐ Poco ☐ Regular ☐ Sí conoce

a) ¿Ha efectuado Ud. algún tipo de inversiones con valores? : ☐ NO ☐ SI - En caso su respuesta sea afirmativa, en qué tipo de valores ha invertido:
☐ Acciones ☐ Bonos ☐ Fondos Mutuos ☐ Operación Reporte ☐ Participación Ciudadana ☐ Opciones ☐ Futuros ☐ Otros _____
 b) ¿Ha trabajado Ud. con otra S.A.B.?: ☐ NO ☐ SI ¿Cuál? : _____

VII - ¿EMPRESA VINCULADA CON CREDICORP CAPITAL BOLSA?

☐ NO ☐ Sí

VIII - ODALIDAD DE PRESENTACIÓN DE ÓRDENES: (se puede seleccionar más de una opción)

☐ Escritas. ☐ Telefónicas (nota a). ☐ Fax, con confirmación posterior (nota b). ☐ Enrutamiento Intermediado MILA.
☐ Correo Electrónico, con confirmación posterior (nota b). ☐ Red privada de comunicación electrónica con usuarios registrados.

Correo electrónico corporativo para envío de órdenes:

Notas:

(a) Eligiendo esta opción, el Cliente ha sido informado y autoriza para que dicha orden sea grabada y que dicha información esté a disposición de la SMV a su solo requerimiento para efectos de su labor de supervisión.
 (b) Mientras que Credicorp Capital Bolsa no confirme la recepción de la orden (por teléfono o correo electrónico), el Cliente no podrá asumir el ingreso de la misma.

IX - TIPO DE CUENTA

Credicorp Capital Bolsasolo brinda el servicio de Operaciones al **CONTADO**.

X - PERSONAS AUTORIZADAS A REALIZAR OPERACIONES POR CUENTA DEL CLIENTE: (llenado obligatorio)

Nota: Si alguno de los Apoderados completar la información correspondiente al Anexo N° 3.

APODERADO N° 1: Apellido(s) y Nombre(s):

Documento de Identidad: ☐ DNI ☐ CE ☐ Pasaporte ☐ Otro _____ No. _____ Teléfono: _____ Sexo: ☐ M ☐ F

Datos de Registros Públicos: _____ Asiento: _____ Fojas: _____ Tomo: _____ Ficha o Partida: _____

Nacionalidad: ☐ Peruana ☐ Colombiana ☐ Chilena ☐ Otra: _____

¿Posee otra nacionalidad?: ☐ No ☐ Sí, en _____

Realizaré mi firma de forma: ☐ Individual y/o conjunta con () apoderado(s).

Firma

APODERADO N° 2: Apellido(s) y Nombre(s):

Documento de Identidad: ☐ DNI ☐ CE ☐ Pasaporte ☐ Otro _____ No. _____ Teléfono: _____ Sexo: ☐ M ☐ F

Datos de Registros Públicos: _____ Asiento: _____ Fojas: _____

Tomo: _____ Ficha o Partida: _____

Realizaré mi firma de forma: ☐ Individual y/o conjunta con () apoderado(s).

Firma

APODERADO N° 3: Apellido(s) y Nombre(s): _____

Documento de Identidad: ☐ DNI ☐ CE ☐ Pasaporte ☐ Otro _____ No. _____ Teléfono: _____ Sexo: ☐ M ☐ F

Datos de Registros Públicos: _____ Asiento: _____ Fojas: _____
Tomo: _____ Ficha o Partida: _____

Realizaré mi firma de forma: ☐ Individual y/o conjunta con () apoderado(s).

Firma

DECLARACIONES DE CREDICORP CAPITAL BOLSA

1. Credicorp Capital Bolsa informa que, en caso los clientes comuniquen sus órdenes vía internet, las obligaciones que asumirá respecto a este servicio, se encuentran establecidas en su Política de Clientes.
2. Credicorp Capital Bolsa señala que a fin de cumplir con el envío de las pólizas a sus clientes, realizará hasta tres intentos para hacerlas llegar. Luego del tercer intento, la póliza se encontrará a disposición del cliente en su Oficina Principal, hasta por el plazo de ley.
3. Credicorp Capital Bolsa manifiesta expresamente tener la potestad de modificar sus tarifas, de manera unilateral con una difusión previa al público, no menor a ocho (08) días hábiles para su aplicación. La referida comunicación de los mencionados será informada a la SMV y estará a disposición de los clientes a través de la página web de Credicorp Capital Bolsa.
4. Credicorp Capital Bolsa señala que, como medida de control interno de la SAB, para la realización de sus operaciones, el cliente en ningún caso deberá entregar dinero en efectivo a Credicorp Capital Bolsa o a sus Representantes, debiendo efectuar sus pagos únicamente a través de cuentas bancarias.
5. Credicorp Capital Bolsa indica que la Superintendencia del Mercado de Valores SMV - (www.smv.gob.pe) es el organismo del Estado Peruano que tiene por función la supervisión del mercado de valores y la protección de los inversionistas. Su domicilio es Av. Santa Cruz No. 315, Miraflores, teléfono 610 6300.
6. Credicorp Capital Bolsa expresa que los clientes que realicen operaciones tienen la opción de confirmar sus saldos o movimientos de sus valores e instrumentos financieros que se encuentren anotados en el Registro Único de Titulares del Registro Contable administrado por CAVALI S.A. ICLV, a través de los medios habilitados para tal fin.
7. La finalidad de la relación entre el Cliente y Credicorp Capital Bolsa es única y exclusiva para que Credicorp Capital Bolsa actúe como agente de intermediación de conformidad con la LMV.
8. Credicorp Capital Bolsa informa que NO ofrece el servicio de administración de cartera.

DECLARACIONES DEL CLIENTE

1. El Cliente se obliga y se hace responsable de informar oportunamente a Credicorp Capital Bolsa, respecto a cualquier cambio de los datos consignados en su Ficha de Registro.
2. El Cliente acepta conocer el tarifario vigente de Credicorp Capital Bolsa y que éste puede ser variado en los términos señalados precedentemente.
3. El Cliente manifiesta tener pleno conocimiento de la Política de Clientes de Credicorp Capital Bolsa.
4. El Cliente manifiesta expresamente que tratándose de operaciones de compra, en caso de incumplimiento en el pago dentro del período de liquidación establecido, autoriza a Credicorp Capital Bolsa a vender los valores adquiridos, o cualquier otro valor disponible registrado en el RUT del cliente en la cuenta matriz de Credicorp Capital Bolsa, o, a su elección, informar al Banco de Crédito del Perú, para que éste proceda al cargo respectivo en cualquiera de sus cuentas o depósitos de cualquier orden, sin necesidad de requerimiento o aviso previo, constituyendo la firma puesta en el presente documento la autorización expresa e irrevocable al respecto, la que no podrá ser tachada de insuficiente. Esta facultad subsistirá aún cuando el cargo de la suma adeudada implique sobregirar la cuenta, en cuyo caso el Cliente se obliga a regularizarla de inmediato y en el día, generándose en caso contrario los intereses compensatorios más moratorios que el referido Banco tenga establecidos para los saldos deudores en Cta. Cte. en mora; constituyéndose los respectivos valores en primera y preferencial prenda en favor del citado Banco.

Declaro que toda la información contenida en el presente documento se ajusta a la verdad. Asimismo, me comprometo con Credicorp Capital Bolsa a cumplir con las obligaciones que se deriven de las órdenes de operaciones que le instruya, así como liberarla de toda responsabilidad en las posiciones de los valores, por las operaciones que no sean por mí liquidadas dentro de los plazos establecidos por ley.

Fecha:

Firma del Apoderado N° 1

Representante de Credicorp Capital Bolsa que obtuvo la información:

Firma del Apoderado N° 2

Firma

Firma del Apoderado N° 3

Nombres y apellidos del Representante de Credicorp Capital Bolsa

IDENTIFICACIÓN DEL CLIENTE:

[illegible]

Relación de Personas Jurídicas vinculadas al cliente

[illegible]

Razón social del Cliente: _____ RUC: _____

Firma del Apoderado

ANEXO N° 2

DECLARACIÓN DE ORIGEN DE FONDOS

A efectos de dar cumplimiento a lo dispuesto por la Ley N° 27693, y su modificatoria Ley N° 28306, en materia de legitimación de activos y medidas prudenciales al respecto, DECLARO que los fondos que utilizaré para efectuar **inversiones con valores listados en la Bolsa de Valores de Lima S.A., Operaciones de Reporte y demás operaciones autorizadas en los anexos adjuntos**, a través de Credicorp Capital Bolsa, provendrán de:

☐ Remuneraciones recibidas como trabajador de la empresa _____

☐ _____

☐ Ahorros (en entidades financieras) _____

☐ _____

☐ Desembolso de un préstamo _____

☐ _____

Utilidades/dividendos de la empresa _____

_____ La

venta de mis acciones _____

_____ La

venta de un inmueble _____

☐ Otros (especifique) _____

En caso los fondos sean en moneda nacional, se deberá indicar el valor al tipo de cambio: (T.C.: _____).

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO que la información proporcionada se ajusta a la verdad y por la cual asumo total responsabilidad; en caso contrario, podrá ser causal de inhabilitación como cliente de Credicorp Capital Bolsa.

De ser necesario me comprometo a actualizar la información aquí presentada.

Razón social del Cliente: _____ RUC: _____



ANEXO N° 3

**FORMULARIO FATCA DE INFORMACIÓN DE CLIENTE PARA PERSONAS JURÍDICAS
LEY DE CUMPLIMIENTO TRIBUTARIO PARA CUENTAS EXTRANJERAS**

FATCA es una nueva ley estadounidense dirigida a instituciones financieras extranjeras y otros intermediarios financieros, para impedir la cuentas extraterritoriales (*off-shore*). La implementación de la ley requiere de los intermediarios financieros, tales como Credicorp Capital Bolsa, que obtengan y actualicen información de sus clientes para garantizar el adecuado cumplimiento de la ley.

Agradecemos su cooperación al completar y firmar el presente formulario.

Instrucciones

Si usted es o quiere ser cliente de Credicorp Capital Bolsa, como persona natural; o si es accionista, socio, miembro, director, dignatario, apoderado o representante de una compañía o entidad, o de alguna otra manera se encuentra con la capacidad de controlar tal compañía o entidad, debe completar y firmar este formulario.

1. Nacionalidad

1.1. Favor indicar el país de su nacionalidad: _____ 1.2. ¿Tiene nacionalidades de otros países? SI ____ NO ____

En caso afirmativo, favor indicar los países relevantes de su nacionalidad: (i) (País) _____ Pasaporte N° _____ (ii) (País) _____ Pasaporte N° _____

1.3. ¿La compañía o entidad que usted representa o controla, tiene algún accionista con más del 10% de participación que, además, sea una _____? SI ____ NO ____

En caso la respuesta a la pregunta 1.3 fuese afirmativa, indicar los nombres, número de documento oficial de identidad y porcentaje de participación:

Nombre	Número de DOI	Porcentaje de Participación

_____, Formulario W-9 a Credicorp Capital Bolsa.

2. Declaraciones y Renuncia

El Suscrito, actuando en su capacidad de persona individual o bien como accionista, socio, miembro, director, dignatario, apoderado o representante de una compañía o entidad, o de otra manera capaz de controlar dicha compañía o entidad, manifiesta con carácter de declaración jurada, que toda la información y todos los datos proporcionados a Credicorp Capital Bolsa en este formulario son a su leal entender precisos, correctos y completos. El Suscrito notificará a Credicorp Capital Bolsa de forma inmediata y por escrito de cualquier cambio en los datos consignados en su Ficha de Registro, incluyendo sin limitarse a cualquier cambio en la dirección comercial, lugar de trabajo, nacionalidad, residencia o situación fiscal referente a una jurisdicción específica.

Además, si el Suscrito no es una Persona de los EE.UU., el Suscrito manifiesta con carácter de declaración jurada que los dineros, fondos, valores, instrumentos financieros y/o cualesquier otros bienes tenidos en la Cuenta no sean, ni de facto ni de jure, la propiedad de alguna Persona de los EE.UU., fueron proporcionados por una Persona de los EE.UU., mantenidos para el beneficio de una Persona de los EE.UU., o bajo el control de ninguna Persona de los EE.UU.

El Suscrito en caso fuera una Persona de los EEUU acuerda, mediante el presente, proporcionar oportunamente a Credicorp Capital Bolsa todos los documentos, confirmaciones, evidencia, declaraciones, constancias, perfeccionamiento de documentos o cualquier otra información requerida por Credicorp Capital Bolsa, que esta última juzgue necesaria para cumplir con las provisiones de FATCA o sus regulaciones relacionadas, así como con cualquier otra ley o regulación similar que se pudiera promulgar en cualquier otro país o jurisdicción.. Asimismo el Suscrito y su información, podrán ser reportados a las dependencias correspondientes del gobierno de los EE.UU.

Credicorp Capital Bolsa no será responsable, y el Suscrito acuerda indemnizar y mantener a Credicorp Capital Bolsa libre de toda responsabilidad, obligación, pérdida, daño, multa, acción, reclamo, juicio, proceso y costo (incluyendo, sin limitaciones, los gastos y honorarios de asesores legales y paralegales, independientemente si se trate de un proceso judicial o extrajudicial), que pudieran ser impuestos a Credicorp Capital Bolsa, incurridos por ella o iniciados contra ella, de cualquier forma relacionados con el cumplimiento de las medidas indicadas en el presente formulario, o que hayan surgido o tengan conexión con tales medidas.

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO que la información proporcionada se ajusta a la verdad y por la cual asumo total responsabilidad; en caso contrario, podrá ser causal de inhabilitación como cliente de Credicorp Capital Bolsa.

Firma del Apoderado

Firma del Apoderado

¹ Para los fines de FATCA, una **Persona de los Estados Unidos** significa cualquiera de los siguientes: Ciudadanos, residentes o residentes fiscales de los EE.UU.; Firmas de Socios creadas u organizadas en o bajo las leyes de los EE.UU. o de cualquier de sus Estados o del Distrito de Columbia; Sociedades creadas u organizadas en o bajo las leyes de los EE.UU. o de cualquier de sus Estados o del Distrito de Columbia; Los Patrimonios que generan ingresos gravables conforme a las estipulaciones estadounidenses del Impuesto Federal sobre la Renta, independientemente de la fuente de los ingresos; Los Fideicomisos, si: (a) los Tribunales dentro de los EE.UU. podrán ejercer una supervisión primaria sobre dicho Fideicomiso o donde uno o más Personas de los EE.UU. ejercen la autoridad para controlar o las decisiones sustanciales del Fideicomiso, o (b) el Fideicomiso eligió, de forma válida, que debe ser tratado como una Persona de los EE.UU. conforme al Código Fiscal de ese país.

ANEXO N° 4

PROTECCIÓN DE DATOS PERSONALES

1. Acepto, declaro y reconozco que de acuerdo con la Ley N° 29733 - Ley de Protección de Datos Personales, su Reglamento aprobado mediante Decreto Supremo N° 003-2013-JUS y las demás disposiciones complementarias, otorgo mi consentimiento para que Credicorp Capital Bolsa trate la información que le he entregado sobre mi operaciones en

el mercado de valores. Asimismo, acepto que Credicorp Capital Bolsa, para dar cumplimiento a las obligaciones y/o requerimientos que se generen en virtud de las normas vigentes en el ordenamiento jurídico peruano, vinculadas al sistema de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo y normas prudenciales, así como a aquellas relacionadas a dar cumplimiento a la normativa relacionada al *Foreign Account Tax Compliance Act* (Ley de fiscalización de cuentas extranjeras)

transferir su Información a

autoridades y terceros autorizados por ley.

Reconozco que estarán incluidos dentro de mi Información todos aquellos datos y referencias a los que Credicorp Capital Bolsa pudiera acceder en el curso normal de sus operaciones, ya sea por haber sido proporcionados por mi persona o por terceros, o por haber sido desarrollados por Credicorp Capital Bolsa, y que se encuentren tanto en con la legislación de la materia.

En virtud de lo señalado, autorizo expresamente a Credicorp Capital Bolsa a incorporar mi Información al banco de datos personales de clientes de responsabilidad de éste; y en este sentido, almacenar, dar tratamiento, procesar y transferir su Información a las empresas que conforman su Grupo Económico, conforme con los procedimientos que Credicorp Capital Bolsa determine en el marco de sus operaciones habituales, para efectos de los fines señalados en

17 de la Ley N° 29733, Ley de Protección de Datos Personales y lo señalado por la Ley N° 29733 - Ley de Protección de Datos Personales.

2. Asimismo, autorizo a Credicorp Capital Bolsa a utilizar la Información, a efectos de:

- (i) Ofrecerme alternativas de inversión, a través de cualquiera de los medios establecidos en esta Ficha;
- (ii) Ofrecerme, a través de cualquier medio escrito, verbal, electrónico y/o informático, cualquier otro producto o servicio de las empresas que conforman su Grupo Económico;
- (iii) Transferir a las empresas que conforman su Grupo Económico, a efectos de que cada una de ellas pueda ofrecerme sus productos o servicios, a través de cualquier medio escrito, verbal, electrónico y/o informático. Reconozco haber sido informado que su Información podrá ser conservada, tratada, transferida por Credicorp Capital Bolsa hasta diez años después de que finalice mi relación contractual con Credicorp Capital Bolsa. Conozco que puedo ejercer mis derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, siempre que cumpla con los requisitos exigidos por las normas aplicables, dirigiéndome de forma presencial a las oficinas de Credicorp Capital Bolsa a nivel nacional en el horario establecido para la atención al público.

3. Conozco que puedo revocar mi consentimiento al tratamiento de mis datos, en cualquier momento mientras sea cliente de Credicorp Capital Bolsa y con posterioridad a ello. Conozco que puedo solicitar la revocación de mi consentimiento en forma presencial y por escrito en cualquiera de las oficinas y horario indicados en el numeral 2 anterior. Credicorp Capital Bolsa tendrá un plazo de hasta 10 días hábiles, contados a partir del día hábil siguiente de presentada la solicitud de revocatoria para dar trámite a la solicitud de revocatoria y confirmar me de ello. No obstante lo anterior, el plazo antes señalado podrá ser ampliado por Credicorp Capital Bolsa por causa fundamentada, por una sola vez y por un plazo adicional igual al original, previa comunicación dirigida a mi persona.

4. Me obligo a mantener permanentemente actualizada mi Información mientras sea cliente de Credicorp Capital Bolsa, especialmente en cuanto se refiere a mi nacionalidad, lugar de residencia, situación fiscal o composición accionaria, de ser el caso.

Razón social del Cliente: _____ RUC: _____

Firma del Apoderado

Firma del Apoderado

ANEXO N° 5

NEGOCIACIÓN DE VALORES E INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN MERCADOS DEL EXTRANJERO

Por medio de la presente, de conformidad con los artículos 37.4.1 y 40 de Reglamento de Agentes de Intermediación (RAI), aprobado por Resolución CONASEV N° 45-2006-EF/94.10 y sus modificatorias, y a efectos de la negociación de todo tipo de valores e instrumentos financieros que se negocian en el extranjero, señalo lo siguiente:

- I. Autorizo expresamente a Credicorp Capital Bolsa para que registre mis valores en una cuenta global a su nombre.
- II. Declaro conocer:
 - a) El funcionamiento de este tipo de operaciones.
 - b) Que los valores e instrumentos financieros se encuentran sujetos a las normas que regulan los mercados de valores extranjeros donde éstos se negocian.
 - c) Los tipos de valores e instrumentos financieros que van a adquirir, así como su naturaleza y características.
 - d) Los sistemas de información disponibles respecto de las cotizaciones de estos instrumentos.
 - e) Los riesgos que asumo como consecuencia de esta operativa.
 - f) Que no existe cobertura alguna por las operaciones en el exterior, en tal sentido dichas operaciones no me serán cubiertas por el Fondo de Garantía ni por la garantía a que se refieren los artículos 136 y 206 de la Ley de Mercado de Valores.
- III. Declaro expresamente aceptar que:
 - a) Credicorp Capital Bolsa no asumirá responsabilidad por la solvencia de los emisores de los valores y/o instrumentos financieros ni por la rentabilidad de los mismos.
 - b) Credicorp Capital Bolsa no será responsable por las variaciones que se produzcan en el tipo de cambio.
 - c) Credicorp Capital Bolsa no será responsable de retornar divisas si por disposiciones internas del país donde se encuentren los instrumentos financieros, se impide o restringe la remesa de divisas.

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO conocer lo señalado a detalle en los párrafos anteriores.

Razón social del Cliente: _____ RUC: _____

Firma del Apoderado

Firma del Apoderado

Nombre :

**NEGOCIACIÓN DE VALORES EN EL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO
(MILA)**

De acuerdo con lo establecido en la Resolución CONASEV N° 107-2010-EF/94.01.14 que aprueba el Reglamento del Mercado Integrado a través del Enrutamiento Intermediado (en adelante MILA), DECLARO por este documento que he sido informado por CREDICORP CAPITAL BOLSA, de los alcances, costos, funcionamiento y riesgos de las operaciones realizadas en los Sistemas de Negociación Extranjeros a través del Enrutamiento Intermediado, y en especial lo siguiente:

1. Que conozco el funcionamiento de las operaciones realizadas en Sistemas de Negociación Extranjeros a través del Enrutamiento Intermediado y asume sus riesgos.
2. Que acepto que la negociación de dichos valores se encuentra sujeta a las normas que regulan los mercados de valores extranjeros donde éstos se negocian y en consecuencia, la realización de ofertas públicas de adquisición y ofertas públicas de compra por exclusión de valores, se formulan cuando así lo establezcan dichas legislaciones y bajo las condiciones que ellas determinen.
3. Que acepto que la información relevante referente a estos valores está sujeta a la forma, oportunidad de presentación y demás disposiciones establecidas en las normas que rigen a los emisores de valores transados en tales Sistemas de Negociación Extranjeros de Chile y Colombia.
4. Que conozco que la información relevante de los valores que se negocian en el MILA, los tipos de instrumentos que se van adquirir, la naturaleza y características de los valores y el régimen de anotación en cuenta utilizado para su adquisición a través del Enrutamiento Intermediado por el cual los valores serán anotados en las Centrales de Depósito de Valores Extranjeras en una cuenta agregada a nombre de CAVALI, así como los mecanismos o medios a su disposición a efectos de ejercer los derechos que dichos valores otorgan se encuentra a su disposición en www.bvc.com.co; www.bolsadesantiago.com.
5. Que acepto en forma expresa que en caso se ordene la inscripción de afectaciones en la cuenta agregada a nombre de CAVALI en las Centrales de Depósito de Valores Extranjeras por causas atribuibles al Cliente, dicha afectación se replicará en el registro contable administrado por CAVALI, a fin de mantener conciliados ambos registros.
6. Que he sido informado y conozco que, i) dichas operaciones no se encuentran cubiertas por el Fondo de Garantía ni por las garantías a que se refiere el artículo 136 de la Ley de Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861-1996 y, ii) la SAB no asume responsabilidad por la solvencia de los emisores o por la rentabilidad de los valores o instrumentos financieros; por las variaciones que se produzcan en el tipo de cambio; y por el retorno de divisas u otros activos, si por disposiciones internas del país donde se encuentren los valores, fondos o instrumentos financieros, se impide o restringe la remesa de valores, divisas o fondos.
7. Que me someto a la legislación del país en el que se negocian, compensan y liquidan sus valores o fondos por la realización de operaciones en Sistemas de Negociación Extranjeros.

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO conocer lo señalado a detalle en los párrafos anteriores.

Razón social del Cliente: _____ **RUC:** _____

Firma del Apoderado

Firma del Apoderado

Nombre:

**NEGOCIACIÓN DE VALORES EN EL SEGMENTO DE CAPITAL DE RIESGO DE LA
RUEDA DE BOLSA DE LA BVL (MINERAS JUNIOR)**

Por medio de la presente, de conformidad con lo establecido por el artículo 7° del Reglamento del Segmento de Capital de Riesgo de la Bolsa de Valores de Lima, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 026-2005-EF/94.10, y a efectos de la negociación de todo tipo de valores extranjeros a través del Segmento de Capital de Riesgo de la Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima (Mineras Junior), DECLARO conocer lo siguiente:

- a) Que dichos valores se encuentran sujetos a las normas que regulan los mercados de valores extranjeros donde éstos se negocian;
- b) La información referente a estos valores está sujeta a la forma y oportunidad de presentación establecidas por las normas que rigen las bolsas o mercados organizados donde están listados;
- c) La información disponible es aquella a la que se puede acceder vía Internet o a través de *vendors* u otros medios de comunicación similares y los medios dispuestos por la BVL;
- d) Las diferencias en el tratamiento contable y tributario establecido en el país o países donde se negocien estos valores con relación al régimen nacional;
- e) El régimen de emisión y características de los valores, así como los mecanismos o medios a su disposición, a efectos de ejercer los derechos que dichos valores otorgan;
- f) Las condiciones y circunstancias relativas a los países donde estos valores se negocian;
- g) La inaplicabilidad de ciertas normas peruanas respecto del régimen legal establecido para las bolsas o mercados organizados donde dicho valor se encuentra listado; y,
- h) Que no habrá oferta pública de compra por exclusión, en caso se deslisten estos valores del RBVL y del Registro Público del Mercado de Valores.

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO conocer lo señalado a detalle en los párrafos anteriores.

e 2,

Razón social del Cliente: _____ RUC: _____

Firma del Apoderado

Firma del Apoderado

NEGOCIACIÓN DE VALORES EXTRANJEROS LISTADOS POR AGENTE PROMOTOR

Por medio de la presente, de conformidad con lo establecido por el artículo 25.3 del Reglamento de Inscripción y Exclusión de Valores Mobiliarios en el Registro Público del Mercado de Valores y en la Rueda de Bolsa, aprobado por Resolución SMV N° 031-2012-SMV/01, y a efectos de la negociación de todo tipo de valores extranjeros listados por un Agente Promotor, DECLARO conocer lo siguiente:

- a) Que dichos valores se encuentran sujetos a las normas que regulan los mercados de valores extranjeros donde éstos se negocian.
- b) La información referente a estos valores está sujeta a la forma y oportunidad de presentación establecidas por las normas que rigen las Bolsas de Valores o Mercados Organizados donde estén inscritos.
- c) La información disponible es aquella a la que se puede acceder vía Internet o a través de vendedores u otros medios de comunicación similares.
- d) Las diferencias en el tratamiento contable y tributario establecido en el país o países donde se negocien estos valores con relación al régimen nacional.
- e) El régimen de emisión y características de los valores, así como los mecanismos o medios a su disposición, a efectos de ejercer los derechos que dichos valores otorgan.
- f) Las condiciones y circunstancias relativas a los países donde estos valores se negocian.
- g) La inaplicabilidad de ciertas normas peruanas respecto del régimen legal establecido para las Bolsas de Valores o Mercados Organizados donde dicho valor se encuentra inscrito.
- h) La exclusión del valor del Registro en caso el agente promotor deje de tener dicha condición o cuando la Bolsa lo solicite en caso de que determine que los estándares de protección del inversionista del país de origen del valor se han reducido.
- i) Que en caso de exclusión de valores del Registro y del RVB inscritos a solicitud de un agente promotor, no habrá oferta pública de adquisición ni oferta pública de compra por exclusión.

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO conocer lo señalado a detalle en los párrafos anteriores.

Razón social del Cliente: _____ RUC: _____

Firma del Apoderado

Firma del Apoderado

NEGOCIACIÓN DE OPCIONES EN BOLSAS DEL EXTRANJERO

Por medio de la presente, de conformidad con los artículos 37.4.1, 40 y 46 del Reglamento de Agentes de Intermediación (RAI), aprobado por Resolución CONASEV N° 45-2006-EF/94.10, y a efectos de la negociación de todo tipo de valores a través de mecanismos centralizados de negociación del extranjero, DECLARO conocer lo siguiente:

- (1) Que he leído cuidadosamente la Política de Clientes de Credicorp Capital Bolsa, y en especial la sección referida a Operaciones Especiales Opciones, así como el Folleto Informativo sobre Opciones, los cuales he comprendido en su totalidad. Asimismo, declaro conocer y haber sido informado por Credicorp Capital Bolsa que la Política de Clientes podrá ser modificada en cualquier momento, la cual será puesta en conocimiento del público en general a través de la página web de SMV, www.smv.gob.pe, para lo cual me comprometo a ingresar periódicamente a dicha página web a fin de mantenerme informado en forma constante de los cambios que puedan realizarse a la referida Política de Clientes.
- (2) Me considero experto en materia de inversiones financieras por lo que asumo toda la responsabilidad sobre las operaciones con opciones que realizo.
- (3) Mi principal objetivo de inversión en la negociación de opciones es la Especulación.
- (4) Conozco y entiendo que los riesgos asociados a la negociación de opciones son extremadamente altos, los cuales asumo bajo mi total y absoluta responsabilidad.
- (5) Que he sido informado por Credicorp Capital Bolsa de las comisiones y gastos que deberé asumir al realizar operaciones con opciones las cuales se encuentra detalladas en el Tarifario de Credicorp Capital Bolsa, las que declaro aceptar en su integridad. Asimismo declaro haber sido informado y tener conocimiento que las comisiones y gastos podrán ser modificados por Credicorp Capital Bolsa en cualquier momento, los cuales serán puestos en conocimiento del público en general a través de la página web de SMV, www.smv.gob.pe.
- (6) Que tengo patrimonio suficiente para asumir los riesgos inherentes a la negociación de opciones.
- (7) Que informaré inmediatamente y por escrito a Credicorp Capital Bolsa cualquier cambio en mi condición financiera que pueda afectar negativamente mi patrimonio, a fin de que Credicorp Capital Bolsa pueda determinar si esta podrá continuar atendiendo mis instrucciones para la negociación de operaciones con opciones.

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO conocer lo señalado a detalle en los párrafos anteriores.

2,

Razón social del Cliente: _____ RUC: _____

Firma del Apoderado

Firma del Apoderado

NEGOCIACIÓN DE VALORES EN EL MERCADO ALTERNATIVO DE VALORES (MAV)

Por medio de la presente, de conformidad con lo establecido por el artículo 28 del Reglamento del Mercado Alternativo de Valores - MAV, aprobado por Resolución SMV N° 025-2012-SMV/01, y a efectos de la negociación de todo tipo de valores a través de Mercado Alternativo de Valores - MAV, DECLARO lo siguiente:

- a) Conocer las características del Mercado Alternativo de Valores - MAV, del régimen que lo regula, y en particular lo relativo a información financiera, hechos de importancia y gobierno corporativo de las empresas emisoras de valores del MAV.
- b) Conocer que Credicorp Capital Bolsa no asume responsabilidad por la solvencia u obligaciones de las empresas emisoras de valores del MAV o por la rentabilidad de dichos valores, y que únicamente intermedia sus decisiones de invertir en valores del MAV.
- c) Conocer que Credicorp Capital Bolsa dará curso únicamente a las órdenes de compra o venta de valores negociados en el MAV siempre que hubiese suscrito la presente declaración jurada.

En ese sentido, mediante la firma del presente Anexo, DECLARO conocer lo señalado a detalle en los párrafos anteriores y autorizo mi participación en el segmento MAV descrito en el presente.

Razón social del Cliente: _____ RUC: _____

Firma del Apoderado

Firma del Apoderado

Anexo N° 8: Balance General





Cuenta		2014	2013
ACTIVO			
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y Equivalentes de Efectivo		16,319,837.00	11,454,520.00
Otros Activos Financieros		7,305,469.00	13,235,047.00
Cuentas por Cobrar Comerciales, neto		4,995,473.00	5,516,460.00
Cuentas por cobrar a Entidades Relacionadas		1,421,592.00	970,504.00
Otras Cuentas por Cobrar, neto		6,359.00	243,927.00
Gastos Pagados por Anticipado			
Otros Activos no Financieros			
Activos por Impuestos a las Ganancias		11,423,775.00	6,225,251.00
Total de Activos Corrientes Distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos para la V		41,472,505.00	37,645,709.00
Activos no corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos para la Venta			
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos para Distribuir a los Propietarios			
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos para la Venta o como Mantenedidos par			
Total Activos Corrientes		41,472,505.00	37,645,709.00
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros Activos Financieros			43,022,180.00
Inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas (**)			
Cuentas por Cobrar, Comerciales			
Otras Cuentas por Cobrar			
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas			
Inversiones Contabilizadas utilizando el método de la Participación (*)			
Activos Intangibles distintos de la Plusvalía		399,630.00	464,449.00
Plusvalía			
Propiedades, Planta y Equipo			
Propiedad de Inversión			
Activos por Impuestos Diferidos		58,643.00	
Otros Activos no Financieros		458,273.00	43,486,629.00
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		41,930,778.00	81,132,338.00
Total Activos			
Cuentas de Control y Responsabilidad por Intermediación de Terceros			
Fondos			
Fondos de clientes en cuentas de intermediación		3,278,434.00	927,266.00
Cuentas corrientes de clientes con saldos deudores			
Cuentas por cobrar por liquidación de operaciones		(201,092.00)	(139,053.00)

...as cuentas por cobrar de terceros

...CREDITICORP CAPITAL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.
...INDIVIDUAL | ANUAL | INDIVIDUAL | ANUAL | 2014 (NUEVOS SOLES)

CUENTA

2014

2013





Operaciones de compra con liquidación a plazo	30,516,153.00	35,966,056.00
Control de Operaciones de venta con liquidación a plazo	28,588,074.00	47,178,376.00
Margen de Garantía de Operaciones de compra a plazo con Garantía de Efectivo		
Valores		
Valores o Instrumentos Financieros de clientes	45,977,452,455.00	45,173,749,531.00
Total	46,039,634,024.00	45,257,682,176.00
Cuentas de Control y Responsabilidad Por Cuenta Propia		
Cuentas Corrientes con saldo deudor por operaciones de cuenta propia	3,707,653.00	3,564,941.00
Control de Operaciones de venta con liquidación a plazo	1,636,015.00	2,998,814.00
Operaciones de compra con liquidación a plazo	1,355,478.00	3,975,717.00
Responsabilidad por garantías y avales otorgados	748,000.00	748,000.00
Activos concedidos en custodia o garantía		8,385,000.00
Total	7,447,146.00	19,672,472.00
PASIVOS Y PATRIMONIO		
PASIVOS CORRIENTES		
Otros Pasivos Financieros		
Cuentas por pagar Comerciales	2,795,023.00	4,379,632.00
Otras Cuentas por Pagar	786,997.00	212,043.00
Cuentas por pagar a Entidades relacionadas	9,648,516.00	8,025,968.00
Ingresos Diferidos	87,178.00	81,553.00
Otras Provisiones	45,000.00	45,000.00
Pasivos por Impuestos a las Ganancias		
Otros Pasivos no Financieros		
Provisión por Beneficios a los Empleados	2,356,773.00	620,033.00
Total de Pasivos Corrientes distintos de Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos	15,719,487.00	13,364,229.00
Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos para la Venta		
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	15,719,487.00	13,364,229.00
PASIVOS NO CORRIENTES		
Otros Pasivos Financieros		
Cuentas por Pagar Comerciales		
Otras Cuentas por Pagar		
Cuentas por pagar a Entidades relacionadas		
Ingresos Diferidos		
Pasivos por Impuestos diferidos		
Otras Provisiones		
Provisión por Beneficios a los Empleados		
Otros Pasivos no Financieros		
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		3,545,809.00

CREDITICORP CAPITAL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.

INDIVIDUAL | ANUAL | INDIVIDUAL | ANUAL | 2014 (NUEVOS SOLES)

CUENTA

2014

2013



TOTAL PASIVOS		
Patrimonio	15,719,487.00	
Capital Emitido	16,910,038.00	6,449,176.00
Primas de Emisión	56,910.00	56,910.00
Acciones Propias en Cartera		
Otras reservas de Capital	2,745,911.00	2,745,911.00
Generancias (Perdidas) Acumuladas	17,925,724.00	30,590,788.00
Otras Reservas en el Patrimonio	(2,501,162.00)	24,379,565.00
Total Patrimonio	26,211,291.00	64,222,300.00
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		
	41,930,778.00	81,132,338.00
Cuentas de Control y Responsabilidad por Intermediación Terceros		
Fondos		
Cuentas corrientes de clientes con saldos acreedores	3,278,434.00	927,266.00
Cuentas por pagar Liquidación de operaciones	(201,092.00)	(139,053.00)
Otras cuentas por pagar clientes o terceros		
Control de Operaciones de compra con liquidación a plazo	30,516,153.00	35,966,056.00
Operaciones de venta con liquidación a plazo	28,588,074.00	47,178,376.00
Control por Márgenes de Garantía de Operaciones de compra a Plazos Garantía de Efectivo		
VALORES		
Responsabilidad por Valores o Instrumentos Financieros de clientes	45,977,452,455.00	45,173,749,531.00
TOTAL		
Cuentas de Control y Responsabilidad Por Cuenta Propia		
Cuentas Corrientes con saldo acreedor por operaciones de cuenta propia	3,707,653.00	3,564,941.00
Operaciones de venta con liquidación a plazo	1,636,015.00	2,998,814.00
Control de Operaciones de compra con liquidación a plazo	1,355,478.00	3,975,717.00
Control de Responsabilidad por garantías y avales otorgados	748,000.00	748,000.00
Control por Activos concedidos en custodia o garantía		8,385,000.00
TOTAL		
	7,447,146.00	19,672,472.00

Anexo N° 9: Estado de Ganancias y Pérdidas





ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

CREDICORP CAPITAL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.

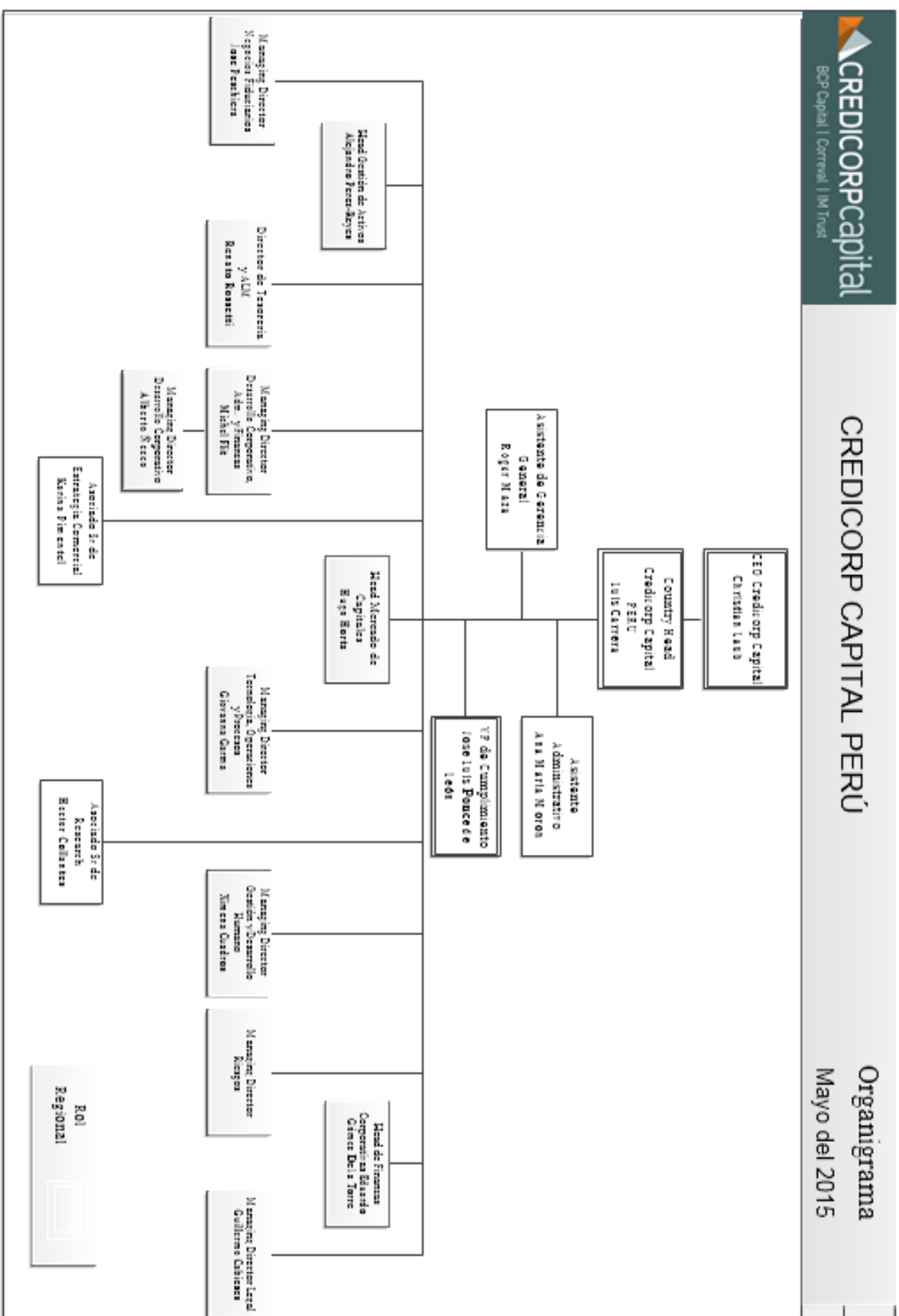
INDIVIDUAL | ANUAL | INDIVIDUAL | ANUAL | 2014 (NUEVOS SOLES)

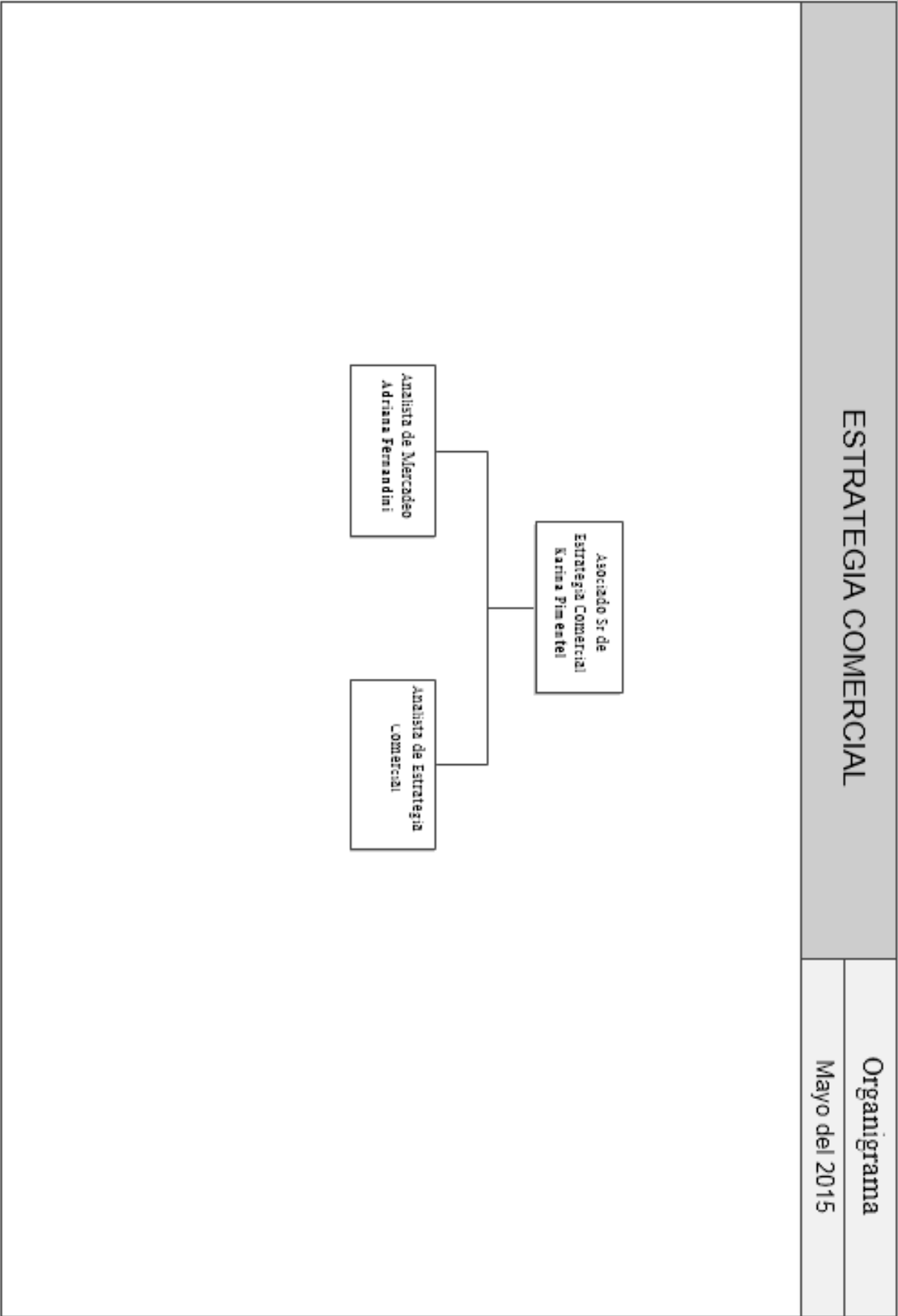
CUENTA	PERIODO ESPECIFICO		PERIODO ACUMULADO	
	2014	2013	2014	2013
INGRESOS OPERACIONALES				
Ingresos Brutos por Comisiones y servicios en el mercado de valores	21,702,440.00	18,324,497.00		
Venta de Inversiones Financieras	813,798,545.00	859,542,487.00		
Intereses y dividendos	1,933,914.00	2,226,040.00		
Total Ingresos Operacionales	837,434,899.00	880,093,024.00		
COSTOS OPERACIONALES				
Costo de venta y servicios en el Mercado de Valores	(24,047,056.00)	(12,310,161.00)		
Costo de enajenación de inversiones financieras	(808,474,717.00)	(857,361,891.00)		
Total Costos Operacionales	(832,521,773.00)	(869,672,052.00)		
Utilidad Bruta	4,913,126.00	10,420,972.00		
GASTOS OPERACIONALES				
Gastos de ventas	(132,418.00)	(43,267.00)		
Gastos de administración	(4,486,810.00)	(6,568,995.00)		
Ganancia (Pérdida) por baja de Activos Financieros medidos a Costo Amortizado				
Otros ingresos	309,754.00	139,694.00		
Otros gastos	(220,614.00)	(198,860.00)		
Otras ganancias (pérdidas)				
Ganancia (Pérdida) Operativa	383,038.00	3,749,544.00		
OTROS INGRESOS / EGRESOS				
Ingresos financieros	2,713,461.00	1,792,044.00		
Gastos financieros	(1,035,356.00)	(189,623.00)		
Diferencias de Cambio neto	821,615.00	(1,588,993.00)		
Otros Ingresos (gastos) de las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas (**)				

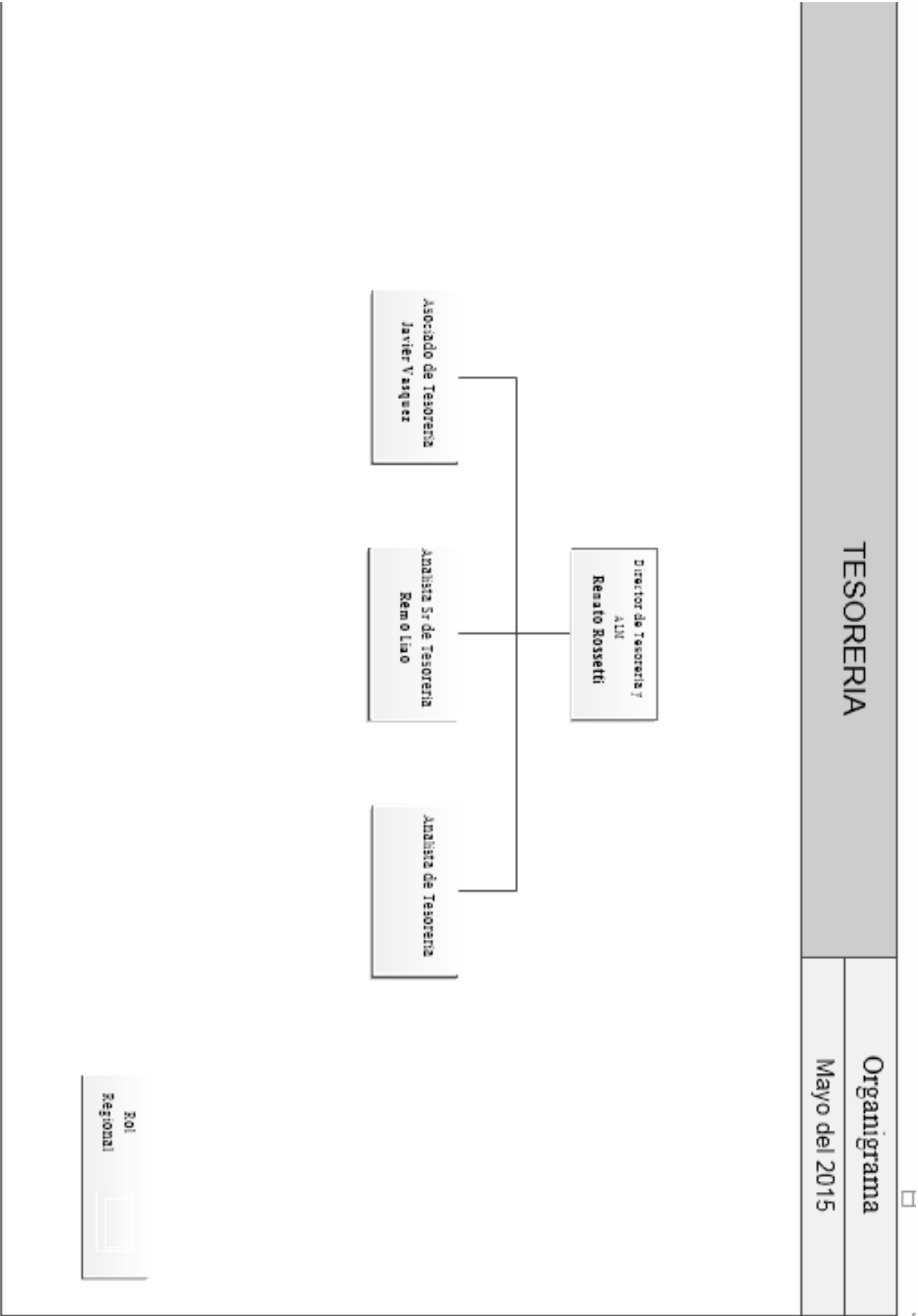
Publicación autorizada con fines académicos e investigativos
En su investigación no olvide referenciar esta tesis

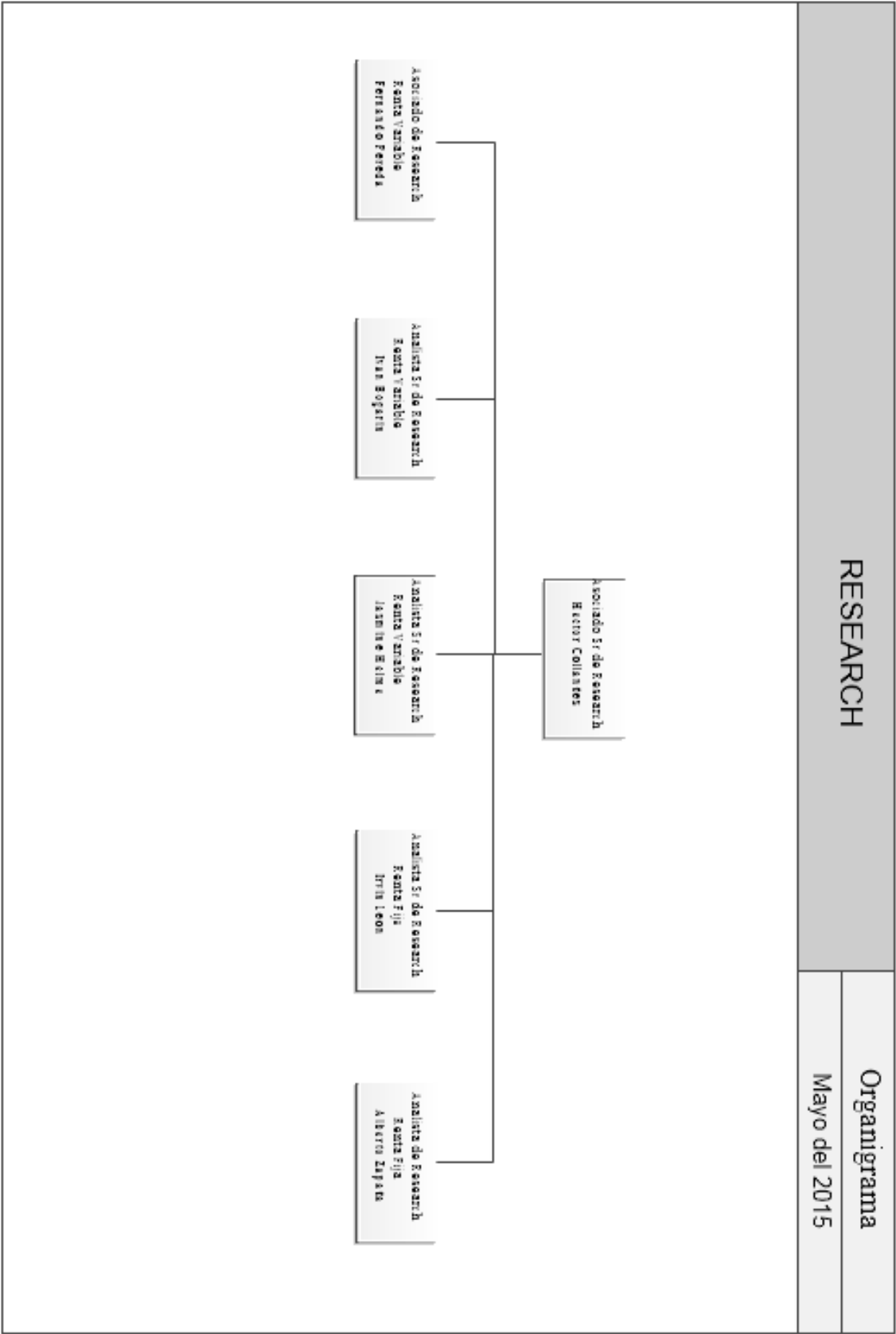
Anexo N° 10: Estructura organizacional de Credicorp Capital Perú S.A.A.



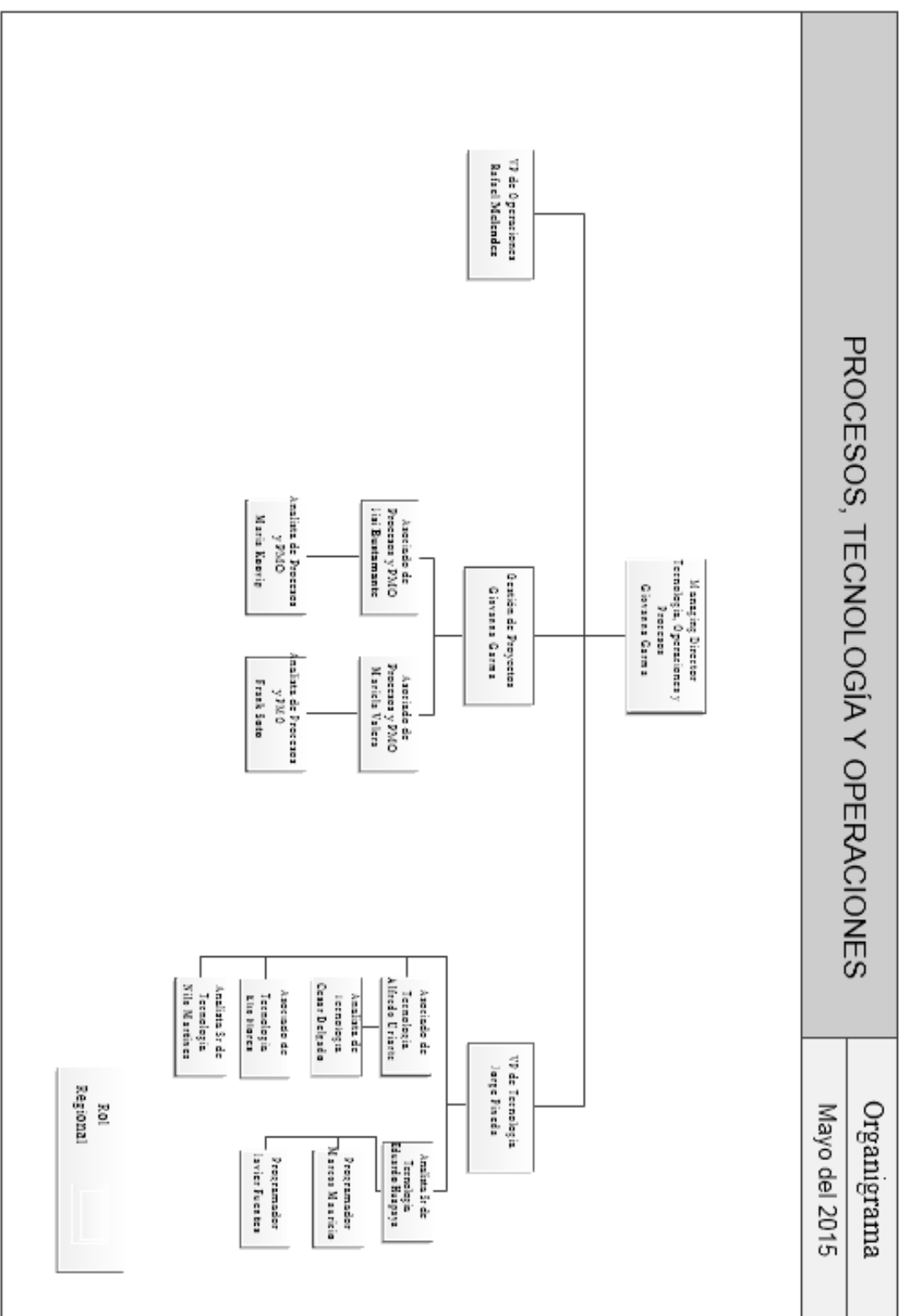




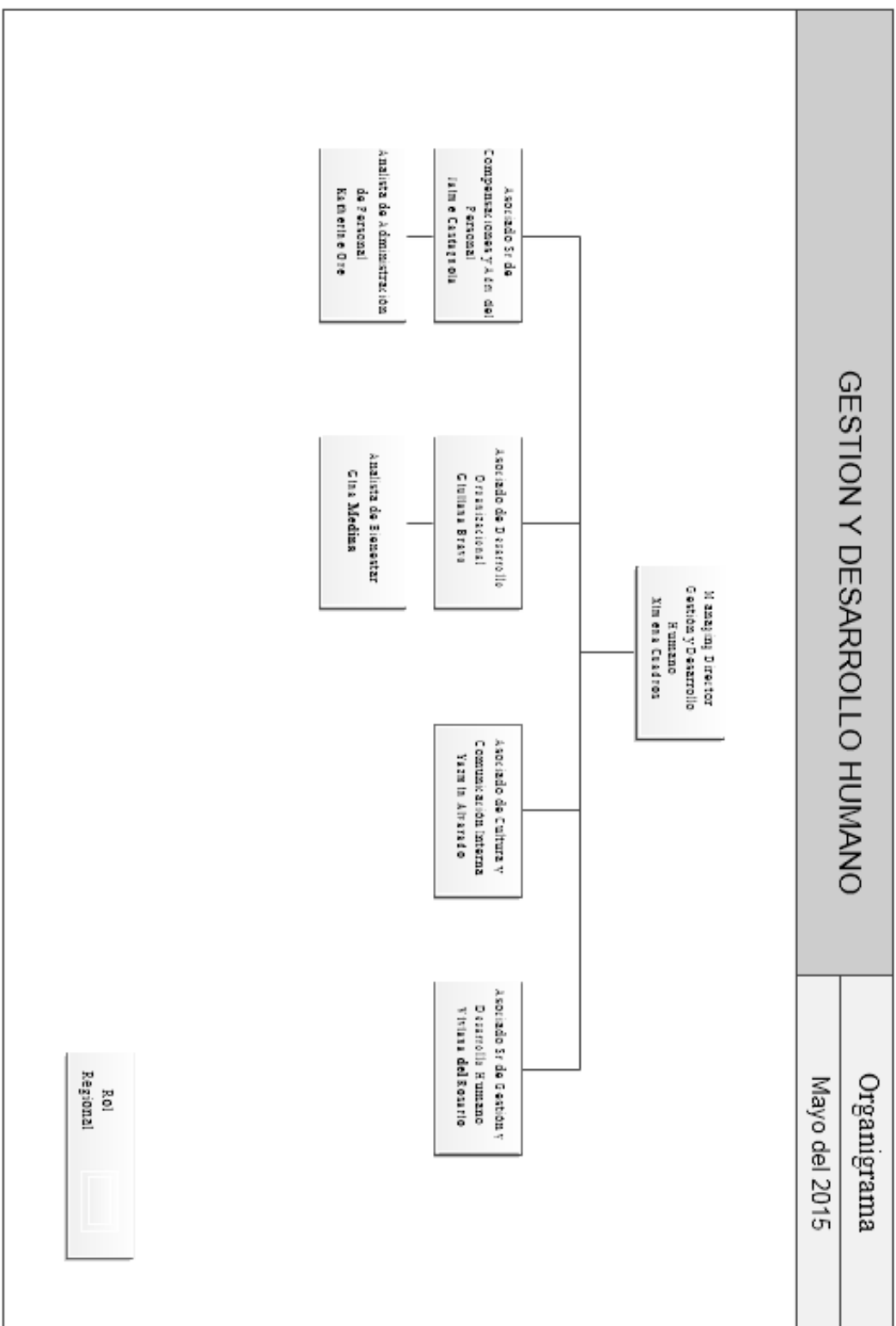


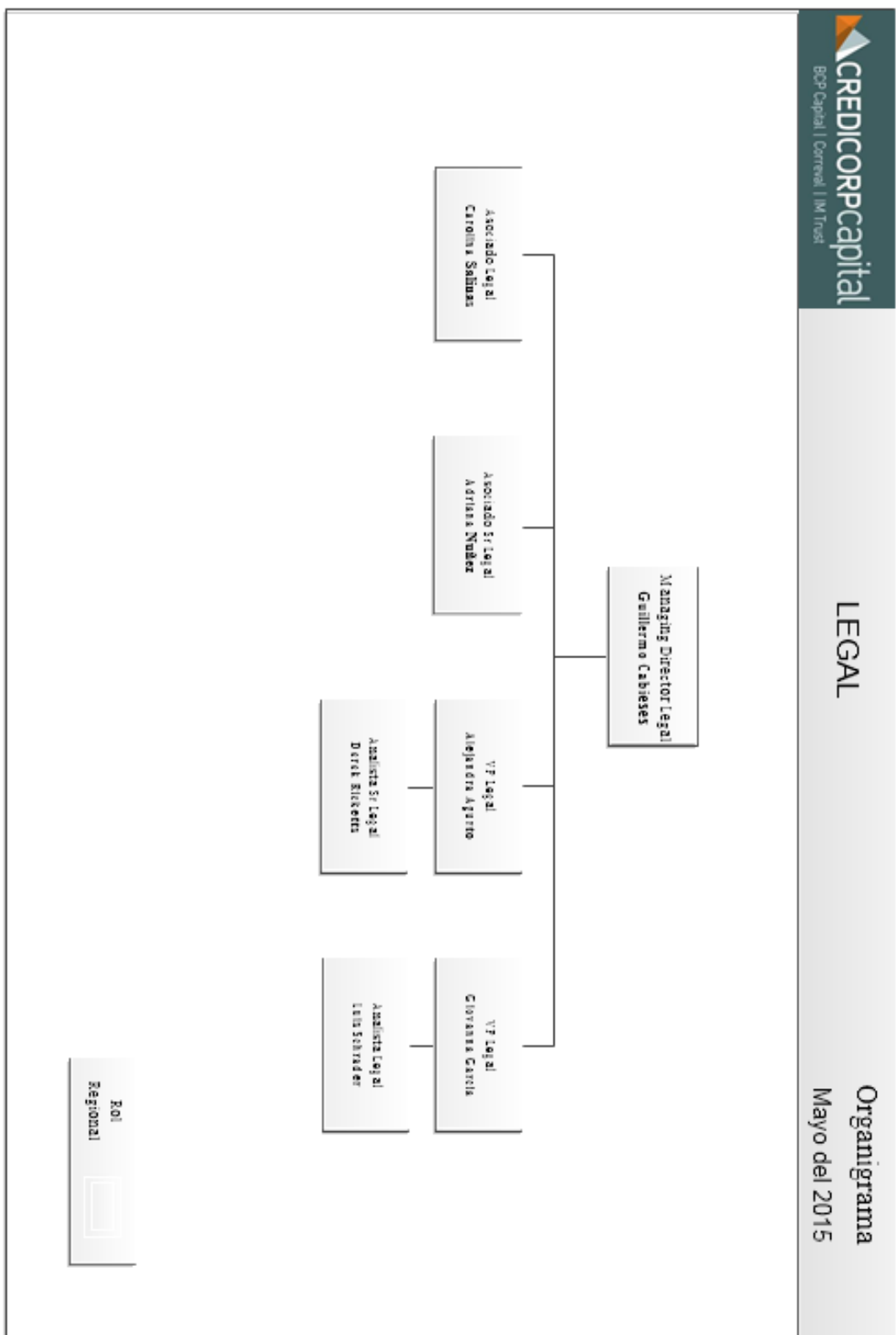












Organigrama

```

graph TD
    GD[Gerente General  
Néstor Rodríguez  
José Pizarro]
    
    GD --- D1[Asesoría Jurídica y Contable  
Comisión de  
Luzes Cerezo]
    GD --- D2[Asesoría de Compras y Ventas  
Comisión de  
Enrique Beldón]
    GD --- D3[Asesoría de Crédito  
Comisión de  
Luzes Cerezo]
    GD --- D4[Asesoría de Negocios  
Comisión de  
Luzes Cerezo]
    GD --- D5[Asesoría de Recursos Humanos  
Comisión de  
Luzes Cerezo]
    GD --- D6[Asesoría de Tecnología  
Comisión de  
Luzes Cerezo]
    GD --- D7[Asesoría de Marketing  
Comisión de  
Luzes Cerezo]
    GD --- D8[Asesoría de Relaciones Públicas  
Comisión de  
Luzes Cerezo]
    GD --- D9[Asesoría de Asesoría  
Comisión de  
Luzes Cerezo]
    GD --- D10[Asesoría de Asesoría  
Comisión de  
Luzes Cerezo]
    
    D1 --- B1[Banco de Chile]
    D1 --- B2[Banco de Crédito]
    D1 --- B3[Banco de Negocios]
    D1 --- B4[Banco de Inversión]
    D1 --- B5[Banco de Ahorro]
    D1 --- B6[Banco de Previsión]
    D1 --- B7[Banco de Seguros]
    D1 --- B8[Banco de Fianzas]
    D1 --- B9[Banco de Garantías]
    D1 --- B10[Banco de Avalúos]
    
    D2 --- B11[Banco de Chile]
    D2 --- B12[Banco de Crédito]
    D2 --- B13[Banco de Negocios]
    D2 --- B14[Banco de Inversión]
    D2 --- B15[Banco de Ahorro]
    D2 --- B16[Banco de Previsión]
    D2 --- B17[Banco de Seguros]
    D2 --- B18[Banco de Fianzas]
    D2 --- B19[Banco de Garantías]
    D2 --- B20[Banco de Avalúos]
    
    D3 --- B21[Banco de Chile]
    D3 --- B22[Banco de Crédito]
    D3 --- B23[Banco de Negocios]
    D3 --- B24[Banco de Inversión]
    D3 --- B25[Banco de Ahorro]
    D3 --- B26[Banco de Previsión]
    D3 --- B27[Banco de Seguros]
    D3 --- B28[Banco de Fianzas]
    D3 --- B29[Banco de Garantías]
    D3 --- B30[Banco de Avalúos]
    
    D4 --- B31[Banco de Chile]
    D4 --- B32[Banco de Crédito]
    D4 --- B33[Banco de Negocios]
    D4 --- B34[Banco de Inversión]
    D4 --- B35[Banco de Ahorro]
    D4 --- B36[Banco de Previsión]
    D4 --- B37[Banco de Seguros]
    D4 --- B38[Banco de Fianzas]
    D4 --- B39[Banco de Garantías]
    D4 --- B40[Banco de Avalúos]
    
    D5 --- B41[Banco de Chile]
    D5 --- B42[Banco de Crédito]
    D5 --- B43[Banco de Negocios]
    D5 --- B44[Banco de Inversión]
    D5 --- B45[Banco de Ahorro]
    D5 --- B46[Banco de Previsión]
    D5 --- B47[Banco de Seguros]
    D5 --- B48[Banco de Fianzas]
    D5 --- B49[Banco de Garantías]
    D5 --- B50[Banco de Avalúos]
    
    D6 --- B51[Banco de Chile]
    D6 --- B52[Banco de Crédito]
    D6 --- B53[Banco de Negocios]
    D6 --- B54[Banco de Inversión]
    D6 --- B55[Banco de Ahorro]
    D6 --- B56[Banco de Previsión]
    D6 --- B57[Banco de Seguros]
    D6 --- B58[Banco de Fianzas]
    D6 --- B59[Banco de Garantías]
    D6 --- B60[Banco de Avalúos]
    
    D7 --- B61[Banco de Chile]
    D7 --- B62[Banco de Crédito]
    D7 --- B63[Banco de Negocios]
    D7 --- B64[Banco de Inversión]
    D7 --- B65[Banco de Ahorro]
    D7 --- B66[Banco de Previsión]
    D7 --- B67[Banco de Seguros]
    D7 --- B68[Banco de Fianzas]
    D7 --- B69[Banco de Garantías]
    D7 --- B70[Banco de Avalúos]
    
    D8 --- B71[Banco de Chile]
    D8 --- B72[Banco de Crédito]
    D8 --- B73[Banco de Negocios]
    D8 --- B74[Banco de Inversión]
    D8 --- B75[Banco de Ahorro]
    D8 --- B76[Banco de Previsión]
    D8 --- B77[Banco de Seguros]
    D8 --- B78[Banco de Fianzas]
    D8 --- B79[Banco de Garantías]
    D8 --- B80[Banco de Avalúos]
    
    D9 --- B81[Banco de Chile]
    D9 --- B82[Banco de Crédito]
    D9 --- B83[Banco de Negocios]
    D9 --- B84[Banco de Inversión]
    D9 --- B85[Banco de Ahorro]
    D9 --- B86[Banco de Previsión]
    D9 --- B87[Banco de Seguros]
    D9 --- B88[Banco de Fianzas]
    D9 --- B89[Banco de Garantías]
    D9 --- B90[Banco de Avalúos]
    
    D10 --- B91[Banco de Chile]
    D10 --- B92[Banco de Crédito]
    D10 --- B93[Banco de Negocios]
    D10 --- B94[Banco de Inversión]
    D10 --- B95[Banco de Ahorro]
    D10 --- B96[Banco de Previsión]
    D10 --- B97[Banco de Seguros]
    D10 --- B98[Banco de Fianzas]
    D10 --- B99[Banco de Garantías]
    D10 --- B100[Banco de Avalúos]
  
```

BCP

