



Universidad Nacional Mayor de San Marcos

Universidad del Perú. Decana de América

Facultad de Ciencias Contables

Unidad de Posgrado

**Colocaciones primarias de bonos corporativos en el
mercado de valores peruano**

TESIS

Para optar el Grado Académico de Doctor en Ciencias Contables
y Empresariales

AUTOR

Indalecio Enrique HORNA ZEGARRA

ASESOR

Beatriz HERRERA GARCÍA

Lima, Perú

2012

RESUMEN

La investigación titulada “*Colocaciones primarias de bonos corporativos en el mercado de valores peruano*” tiene como propósito fundamental explicar por qué existen diferencias significativas en los montos de colocaciones primarias de bonos corporativos en el mercado de valores peruano durante el período 2005-2010.

Una alternativa fundamental para el financiamiento de las empresas es la colocación de bonos corporativos a través del mercado de valores debido al menor costo que deben asumir los agentes deficitarios. Obtener financiamiento a través de la colocación de bonos corporativos resulta más eficiente para las empresas que recurrir a un crédito bancario, por el menor costo financiero que implica una emisión de estos instrumentos. La evolución de las colocaciones primarias de bonos corporativos se caracterizó por un dinamismo relativamente creciente durante los años 2005-2010, tales así es que el monto colocado en dicho período, mediante bonos corporativos, fue de S/. 10,174,886,000 nuevos soles y U\$ 2,076,677,000 dólares. Fueron en total 46 empresas las que recurrieron al financiamiento a través de bonos corporativos.

Cabe precisar que existe un restringido acceso de las empresas a esta alternativa de financiamiento, el que se manifiesta de dos formas. Por un lado, son pocas las empresas que recurren a la emisión de bonos corporativos debido a la inflexibilidad en lo referente a los requisitos a los cuales se encuentran sujetas estas ofertas públicas, lo cual dificulta las posibilidades de desarrollo de este mercado. En segundo lugar, la mayor parte de empresas que sí acceden al financiamiento a través de estos instrumentos de deuda son consideradas en su mayoría “grandes”, las mismas que por sus necesidades de financiamiento pueden diluir los costos fijos de emisión que implica una oferta pública primaria de bonos corporativos en nuestro país, logrando un menor costo financiero.

En ese sentido, este problema involucra diversos aspectos. Nuestra legislación debe promover una mayor competencia a las colocaciones primarias de bonos corporativos, fortaleciendo el mercado primario de valores, para que éste se constituya en una verdadera alternativa de financiamiento que compita con el sistema bancario. Se requiere modificar nuestra legislación en lo referente a los requisitos a los cuales se encuentran sujetas las ofertas públicas primarias de bonos corporativos para abaratar los costos de emisión.

En esa perspectiva, sobre la base de las hipótesis planteadas se procedió a realizar la prueba de la hipótesis general e hipótesis específicas. Cabe precisar que, del análisis de las colocaciones primarias de bonos corporativos en el Perú durante el período 2005-2010, se procedió a determinar si existen diferencias significativas en los montos totales de emisión anual. Finalmente, se estableció el grado de correlación entre las colocaciones primarias de bonos corporativos y el número de emisiones, así como entre las colocaciones primarias de bonos corporativos y el Producto Bruto Interno y Producto Bruto Interno Per cápita.

Palabras Claves: Colocaciones primarias, bonos corporativos, mercado de valores peruano.

RESUMO

A pesquisa de título “Aplicações primárias de bônus corporativos no mercado de valores peruano” tem como objetivo fundamental explicar porquê existem diferenças significativas nos montantes de aplicações primárias de bônus corporativos no mercado de valores peruano no período 2005 – 2010.

Uma alternativa fundamental para o financiamento das empresas é a aplicação de bônus corporativos através do mercado de valores devido ao menor custo que devem assumir os agentes deficitários. Obter financiamento através da aplicação de bônus corporativos é mais eficiente para as empresas que recorrer a um crédito bancário, pelo menor custo financeiro que implica a emissão desses instrumentos. A evolução das aplicações primárias de bônus corporativos caracterizou-se por um dinamismo relativamente crescente nos anos 2005 – 2010, tal que o montante colocado no dito período, com o uso dos bônus corporativos, foi de \$ 10,174,886,000 novos sóis e U\$ 2,076,677,000 dólares. Foram no total 46 empresas as que recorreram a o financiamento através de bônus corporativos.

È bom precisar que existe um reduzido acesso das empresas a esta alternativa de financiamento, o que se manifesta de duas maneiras. Em primeiro lugar, são poucas as empresas que recorrem à emissão de bônus corporativos devido à inflexibilidade no referente aos requisitos, aos quais se submetem estas ofertas públicas, o qual dificulta as possibilidades de desenvolvimento deste mercado. Em segundo lugar, a maioria das empresas que aceitam o financiamento através destes instrumentos é considerada “grande”, as mesmas que pelas suas necessidades de financiamento podem diminuir os custos fixos da emissão que implica uma oferta pública primária de bônus corporativos em nosso país.

Nesse sentido, o problema compreende diversos aspectos. Nossa legislação deve incentivar uma maior competência às aplicações primárias de bônus corporativos, fortalecendo o mercado primário de valores, para que assim se constitua em uma verdadeira alternativa de financiamento e competir com o sistema bancário. É necessário mudar a nova legislação no referente aos requisitos aos quais se encontram sujeitas as ofertas públicas primárias de bônus corporativos para abaratar os custos de emissão.

Nessa perspectiva, tendo como base as hipóteses formuladas se inicio a realização das provas das hipóteses geral e específicas. É bom salientar que, do análises das aplicações primárias de bônus corporativos no Peru no período 2005 – 2010, vá se determinar se existem diferencias significativas nos montantes totais de emissão anual. Desta maneira, se estabeleceu o grau de correlação entre as aplicações primárias de bônus corporativos e o Produto Interno Bruto (PIB).

Palavras Finques: Colocações primarias, bonos corporativos, mercado de valores peruano.