

Colombia en el mercado integrado latinoamericano - MILA

Luisa Fernanda Ávila López

Universitaria Agustiniana  
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas  
Programa de Negocios Internacionales  
Bogotá, D.C.  
2018

Colombia en el mercado integrado latinoamericano - MILA

Luisa Fernanda Ávila López

Director

Diana Marcela Díaz Ariza

Trabajo de grado para optar al título de  
Profesional en Negocios Internacionales

Universitaria Agustiniana

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Programa de Negocios Internacionales

Bogotá, D.C.

2018

## **Dedicatoria**

Agradezco en primer lugar a Dios por sus bendiciones, por brindarme la sabiduría necesaria y guiar mis pasos sin dejarme desfallecer en este proceso académico tan importante para la continuidad de mi vida, de igual manera dedico este logro a mi hermano Jhon Alexander Avila quien es mi motor para transitar y salir a delante, a mi abuelo Gentil Avila quien siempre me ha enseñado a que debo cumplir mis objetivos sin importar las adversidades que se presenten en el camino, siempre actuado de la mejor manera sin dejar de ser quien soy e impulsándome a ser mejor cada día, a mis padres y abuela quienes me han enseñado el significado de la unión de la familia y constante apoyo, comprensión y su continua motivación para poder realizar las metas propuestas en la trayectoria de la vida, por ultimo agradezco a Raquel Navas por su constante apoyo en todo mi proceso de formación académico, laboral y personal quien me ha enseñado a forjar mi carácter y sin importar el tiempo que pueda durar un proceso se debe hacer bien desde el inicio hasta el final y que la ética y el profesionalismo son el sello que nosotros dejamos para el futuro.

## **Agradecimientos**

- Agradezco a la universidad Agustiniiana por su noble tarea de apoyar el desarrollo académico de sus estudiantes brindando espacios de formación y guía para el inicio de un proceso de profesión.
- Agradezco a mi tutor de proyecto Diana Marcela Diaz Ariza quien me acompaño en este proceso de orientación y desarrollo enseñándome las mejores prácticas para la realización no solo del proyecto de grado, sino también para las diferentes eventualidades que se pueden presentar en este camino académico.
- Agradezco al profesor Fredy Peña por su excelente trabajo como docente enseñando a sus estudiantes a confrontar escenario de la vida real a ser personas innovadoras y profesionales e integrales.
- Agradezco la participación en el IV Coloquio Junior de Investigación RCPI por permitir el ingreso de la ponencia Oportunidades para Colombia en el Marco del Mila.

## Resumen

Con la integración de Colombia en el mercado latinoamericano se generaron incógnitas en inversionistas y empresarios sobre la afectación que puede traer a la economía colombiana, por lo tanto, el presente documento tiene como fin analizar las oportunidades económicas que tiene Colombia dentro de la integración. Por esta razón surge la siguiente pregunta: ¿Qué oportunidades tiene el sector bursátil colombiano con la entrada en vigencia del mercado integrado latinoamericano (MILA)?

Para este efecto se utiliza la teoría de Integración Económica que habla sobre conocer y comprender los cambios que se producen cuando se realiza una unificación de los diversos mercados que tienen los países. Se desarrolla una investigación cualitativa descriptiva, debido a que es necesario realizar una recopilación de datos que se utilizarán en el proceso de desarrollo del trabajo. El resultado de este trabajo indica que el Mila se constituye en una gran oportunidad ya que puede resultar en escenarios muy beneficiosos para Colombia y sus participantes como es el que los emisores tengan mayor captación de inversionistas, la expectativa de negociar con un aproximado del 30% de inversionistas extranjeros, para los intermediarios mejores oportunidades de negocio en las diferentes plazas y para los inversionistas mejores alternativas de negociación sobre los instrumentos financieros y, para Colombia, crecimiento económico.

*Palabras Claves:* Integración - Mercado de capitales- Mercado integrado latinoamericano

## **Abstract**

with the integration of Colombia on the Latin-American market mysteries were generated in investors and businessmen on the affectation that it can bring to the Colombian economy, therefore the present document has as end analyze the economic opportunities that Colombia has inside the integration. For this reason, the following question arises: what opportunities has it the stock exchange Colombian sector with the entry in force of the integrated Latin-American market (MILA)?

For this effect, there is in use the theory of Economic Integration that he speaks on knowing and understanding the changes that take place when there is realized a unification of the diverse markets that have the countries. For which there develops a qualitative descriptive investigation due to the fact that it is necessary to realize a summary of information that were in use in the process of development of the work, Obtaining very beneficial results for Colombia and his participants like it they are, the issuers who will obtain investors major capture and one expects to manage to negotiate with brought near of 30 % of foreign investors, for the best intermediaries opportunities of business in the different squares and for the best investors alternatives of negotiation on the financial instruments and for Colombia economic growth.

*Keywords: Integration - Capital market - Latin American integrated market*

## Tabla de Contenido

Introducción .....	11
Planteamiento del problema .....	12
Pregunta de investigación .....	13
Objetivos .....	14
General .....	14
Específico .....	14
Marcos de referencia .....	15
Estado del Arte .....	15
Justificación.....	18
Marco teórico .....	20
Teoría de Integración económica .....	20
Marco Legal .....	21
Metodología .....	23
Relación entre el mercado de valores y la economía de los países que hacen parte del acuerdo (MILA) antes de la integración.....	24
Economía y Mercado de Valores: Colombia .....	24
Economía y Mercado de Valores: Perú.....	26
Economía y Mercado de Valores: Chile .....	26
Economía y Mercado de Valores: México.....	27
Emisores.....	28
Capitalización bursátil por país .....	31
Mercado integrado latinoamericano MILA y las modificaciones que esta plataforma propone para los mercados.....	35
Plan de desarrollo del proyecto .....	36

Fase I.....	36
Oportunidades que tiene en el sector bursátil colombiano con la integración del país en el mercado integrado latinoamericano MILA.....	41
Emisores.....	41
Intermediarios .....	42
Inversionistas.....	42
Conclusiones .....	44
Recomendaciones.....	45
Bibliografía .....	47

|

## Lista de tablas

Tabla 1 Volumen de transacciones del primer Q del año 2018 vs 2017.....	25
---	----

## Lista de figuras

<b>Figura 1</b> Variación de transacciones del primer Q del año 2018 vs 2017 .....	25
<b>Figura 2</b> Clasificación de emisores del sector económico colombiano. ....	29
<b>Figura 3</b> Clasificación de emisores por sector bursátil de Perú.....	30
<b>Figura 4</b> Clasificación de emisores por sector bursátil México.....	30
<b>Figura 5</b> Clasificación de emisores por sector bursátil Chile .....	31
<b>Figura 6</b> Comportamiento general de la bolsa de valores el período 2000 al 2011.....	32
<b>Figura 7</b> Variación de la capitalización bursátil Chile en el periodo del 2010 al 2012 .....	32
<b>Figura 8</b> Capitalización bursátil de la bolsa de valores de Colombia en billones .....	32
<b>Figura 9</b> Variación de la capitalización bursátil México en el periodo del 2010 al 2012 .....	33
<b>Figura 10</b> Variación de la capitalización bursátil Perú en el periodo del 2010 al 2012 .....	33
<b>Figura 11</b> Riesgo de inversión por país .....	34
<b>Figura 12</b> Mapa de procesos MILA.....	37
<b>Figura 13</b> Capitalización Bursátil de los Mercados M I L A (Mil millones USD.....	41
<b>Figura 14</b> Capitalización Bursátil de los Mercados MILA (Mil millones USD.....	40
<b>Figura 15</b> Emisores del Mercado MILA.....	40

## Introducción

Una de las integraciones que actualmente está en proceso de transformación es la Alianza del Pacífico que busca resolver y cambiar las diferentes problemáticas que tiene las integraciones en América Latina. MILA (mercado integrado latinoamericano) es el resultado del acuerdo de las bolsas y depósitos de Chile, Colombia, México y Perú, que desde septiembre del 2009 iniciaron con un proceso de creación de mercado regional para realizar negociaciones de títulos de renta variable de los países y se firmó entre las Bolsa de Comercio.

El objetivo de investigación de este trabajo es identificar las oportunidades del sector bursátil colombiano en el marco del acuerdo de integración latinoamericano (MILA), en tal sentido el trabajo de investigación consiste en construir tres capítulos que permitan identificar las oportunidades que Colombia puede tener con esta integración. Inicialmente se realizará una relación entre el mercado de valores y la economía de los países que hacen parte del acuerdo (MILA) antes de la integración, contextualizando cada una de las bolsas de valores identificando su participación por emisores, el riesgo de inversión de cada país, capitalización bursátil y comportamiento general.

El segundo capítulo consiste en presentar el mercado integrado latinoamericano MILA y las modificaciones que esta plataforma propone para los países que están dentro de la integración. Se presenta cómo se determinó un plan de desarrollo que contempla dos partes que tienen como objetivos cumplir con una incorporación y realizar una sinergia de cada país para dar inicio con la integración, donde la primera parte consiste en generar acceso a participantes del exterior por medio de un enrutamiento intermediado, generar por medio de autorizaciones que los títulos valores del extranjero se negocien desde el país extranjero bajo los reglamentos del sistema de bolsa del país; una vez se tenga integrado la primera fase se debe realizar un reconocimiento completo de todos los participantes como lo son: los intermediarios, emisores y los depósitos electrónicos y realizar una estandarización de las reglas de compensación y liquidez de los países, sin dejar de lado el tratamiento de los títulos valores del exterior dentro del mercado local y fortalecer los mecanismos de coordinación para realizar una supervisión más segura.

El tercer capítulo de investigación trata acerca de la Bolsa de Valores Colombiana antes de la integración MILA y después de la integración para analizar las oportunidades que tiene Colombia cuando la integración esté completamente realizada y así poder identificar los retos que tendrá que afrontar el país para obtener los beneficios que la integración latinoamericana MILA ofrece.

### **Planteamiento del problema**

Una integración económica es importante para el crecimiento económico de un país porque genera competitividad e impulsa crecimiento a largo plazo generando altos estándares de productividad y volviéndose atractivo para los demás países, adicionalmente una integración demanda inversión, logística e infraestructura y conectividad que permitirá sostenerse en el tiempo; una de las integraciones que actualmente está en proceso de transformación es Alianza del Pacífico que busca resolver y cambiar las diferentes problemáticas que tiene las integraciones en América Latina.

Mila (mercado integrado latinoamericano) es el resultado del acuerdo de las bolsas y depósitos de Chile, Colombia, México y Perú, así como de los depósitos DECEVAL, DCV y CAVALI, que desde septiembre del 2009 iniciaron con un proceso de creación de mercado regional para realizar negociaciones de títulos de renta variable de los países y se firmó entre las Bolsa de Comercio. (Mercado Mila, s.f.)

En el mes de junio del 2010 se firma entre las instituciones un acuerdo de implementación del Mercado Integrado. En mayo del 2011, se da inicio a la transición del Mercado Integrado Latinoamericano con las bolsas y depósitos de Chile, Colombia y Perú. Tras varios meses de trabajo en el que participaron los principales actores de los mercados y los gobiernos de cada país, MILA entró en operación para abrir un mundo de diferentes oportunidades a inversionistas e intermediarios de Chile, México, Colombia y Perú, quienes desde entonces pueden comprar y vender las acciones de las plazas bursátiles, por medio de un intermediario local. (Mercado Mila, s.f.)

En diciembre del 2013 se registran el mayor monto de operaciones en la infraestructura MILA, totalizando transacciones por montos sobre USD \$95 millones. Para el mes de agosto del 2014 se informa el modelo para realización de IPOs MILA en Chile, donde los inversionistas extranjeros podrán participar de un proceso de apertura en Chile. (Mercado Mila, s.f.).

Con la integración de Colombia en el mercado latinoamericano se generaron incógnitas en inversionistas y empresarios sobre la afectación que puede traer a la economía colombiana, por lo tanto, el presente documento tiene como fin analizar las oportunidades económicas que tiene Colombia dentro de la integración. Por esta razón surge la siguiente pregunta: ¿Qué oportunidades

tiene el sector bursátil colombiano con la entrada en vigencia del mercado integrado latinoamericano (MILA)?

**Pregunta de investigación**

¿Qué oportunidades tiene el sector bursátil colombiano con la entrada en vigencia del mercado integrado latinoamericano (MILA)?

## Objetivos

### General

Identificar las oportunidades del sector bursátil colombiano en el marco del acuerdo de integración latinoamericano (MILA)

### Específico

- Describir la relación entre el mercado de valores y la economía de los países que hacen parte del acuerdo (MILA).
- Presentar el mercado integrado latinoamericano MILA y las modificaciones que esta plataforma propone para los mercados.
- Analizar las oportunidades que tiene en el sector bursátil colombiano con la integración del país en el mercado integrado latinoamericano MILA.

## Marcos de referencia

### Estado del Arte

Según (Melo, 2015). las teorías más relevantes para el estudio de las características positivas para la integración para los mercados de valores son: Jacob Viner (1950), quién estableció los pilares fundamentales de la teoría neoclásica de las uniones aduaneras y de quienes hoy intentan evaluar la efectividad de las integraciones, cuestionaba si realmente las uniones aduaneras constituían un proceso de integración o más bien uno de protección, ya que si se concebía que las uniones aduaneras buscaban y entendían el concepto de bienestar según lo expone Guerra (2003) “como la suma de las satisfacciones obtenidas en el consumo individual gracias a la óptima asignación de los recursos entre distintos usos alternativos”(pág. 14), sin embargo el punto de vista neoclásico busca objetivos individuales, por esta razón la unión de las aduanas era un mecanismo para maximizar los beneficios individuales, sin embargo Guerra (2003) dice que Krugman también estudió la teoría de las uniones y llegó a concluir que estas siempre provocarían un efecto de desvío del comercio, desencadenando una desvalorización en el bienestar de los países que no hacen parte de la misma, de esta manera, el pensamiento neoclásico, que pretendía buscar el bienestar mundial, se vio apartado de la teoría planteada ya que la unión aduanera solo favorecería a los países que pertenecieran a la unión.

Desde el punto de vista neoliberal, la integración financiera es el producto de “los crecientes flujos internacionales de capital que permiten la inserción de una economía individual al sistema financiero global.” (Lara, 2013, pág. 15), y además, es considerado como una vía importante para el desarrollo financiero y como un instrumento que permite incentivar el crecimiento económico y el bienestar de una sociedad, ya que brinda la financiación necesaria para realizar proyectos de inversión en países pobres, lo que permite el crecimiento de los ingresos como del empleo; por otra parte, la integración financiera también facilita los medios para diversificar los riesgos que tiene una nación, lo que aumenta el bienestar de sus habitantes, porque al haber mayores oportunidades de inversión, los inversionistas a su vez pueden diversificar sus recursos, brindando oportunidades para realizar proyectos que en otras circunstancias no harían, por ejemplo en países pobres que resultan riesgosos ayudándolos a superar la pobreza.

John Maynard Keynes (1936) destaca dos variables que impactan al crecimiento económico, la primera es el “Espíritu Animal”, consiste en la importancia de las confianzas y los instintos de los negociantes acerca de las perspectivas futuras de negocio, ya que influye en la toma de decisiones de la inversión y en crecimiento; la segundo, el ahorro, que afecta la riqueza, y así contribuir con el crecimiento económico.

Teniendo en cuenta lo anterior se puede destacar que la integración de mercado bursátil puede facilitar la diversificación de los plazas no solo de una serie de países, si no por el contrario se pueden integrar varios países que ayudaran e impulsarán el crecimiento económico de los mismos y de esta forma aportaran con el desarrollo sostenible de la nación.

Según Pulido y Martínez (2013) la integración financiera ha sido empujada por la expansión del comercio regional. Para el caso específico del MILA, la integración de los mercados bursátiles representa para los inversionistas, empresarios e intermediarios un crecimiento importante del mercado, pero deben tener en cuenta algunas variables difíciles de controlar como el tipo de cambio.

Las empresas, en su plan estratégico, plantean que deben tener ventajas competitivas sostenibles a largo plazo (Gun y Resnick, 2006). Para lograr el plan de trabajo tratarán de encontrar nuevos mercados que generen crecimientos permanentes en las ventas. Sin embargo, se debe tener en cuenta los riesgos que puede ocasionar la expansión de los mercados ya que debe tener en cuenta la posición de los recursos y conocimiento de la empresa, sin embargo Hill y Jones (2009) dicen que “Para evitar esta situación las empresas utilizan estrategias como la integración horizontal y vertical, con las cuales pueden ingresar a un mercado nuevo con menor riesgo y a mayor velocidad” (Ministerio de comercio, industria y turismo., 2009).

Este artículo busca identificar los efectos de estructura que tiene la integración y lo hace a partir de hechos entre los entes reguladores de los mercados de valores; basados en el análisis de la integración, Enderlein recomienda a los agentes reguladores adoptar un enfoque holístico cuando evalúen la integración: “La integración puede ser una oportunidad para el diseño de políticas para crear un mercado financiero más estable e integrado” (Lancheros, 2016).

Teniendo en cuenta lo anterior se puede decir que las economías de escala hacen parte importante en las integraciones porque cuando una empresa inicia con la toma de decisiones busca una reducción de costos de producción para lograr hacer la empresa más competitiva en el mercado, sin embargo para las integraciones económicas es muy importante resaltar que en el

mercado se encuentran diferentes tipos de empresas con diferentes condiciones que pueden llegar a realizar competencia monopolística y esto genera mayor competitividad entre las empresas y que los precios sean mucho más estables activando la economía y obligando a innovar y mejorar sus prácticas y métodos de producción.

Hamon, Jacquillat y Saint, 2003 dice que América Latina no puede quedar fuera de este movimiento, que conlleva este desafío de la integración; Mila como una integración por la consolidación de las bolsas se ha convertido en un proceso globalizado que busca incrementar el comercio bursátil por medio de los flujos de inversión supliendo las necesidades de generar un mercado más eficiente y variado de esta forma poder brindar a los inversionistas la oportunidad de acceder y ampliar su portafolio de inversión y a su vez generando mejores fuentes de financiación a los emisores, conservando cada una de ellas su independencia.

Adicionalmente el artículo de la universidad EAFIT (Agudelo, 2012) nos dice que el concepto de liquidez está estrechamente ligado al costo de transacción, sin ser equivalentes. De hecho los costos de transacción es sólo una de las tres dimensiones del concepto de liquidez, junto con la cantidad transable y la rapidez en la ejecución de las órdenes. En cualquier caso, es de esperar que un activo líquido tenga menores costos de transacción y viceversa (Goyenko, Holden y Trzcinka 2009).

## Justificación

Los mercados de capitales tienen un papel importante dentro de la economía porque su principal función es movilizar los fondos hacia sectores deficitarios dando paso al crecimiento económico. Un mercado bien desarrollado facilita la inversión, la obtención de capital, que logra llevar la inversión hacia actividades más productivas, de igual forma contribuye con el desarrollo de proyectos de mayor amplitud e innovación. Adicionalmente el mercado de capitales contribuye de manera positiva al desarrollo del sistema bancario, al complementarse con el mercado de valores, en la medida en que se desarrolla un mercado de capitales organizado, se puede lograr una reducción de costos y se dispone de fuentes alternativas de crédito. Teniendo en cuenta lo anterior se puede decir que un país en donde se ha desarrollado el mercado de valores de forma eficiente logra un aumento en el quintil más pobre de una población. (Aguirre, 2010)

Para Colombia el mercado de capitales es importante porque permite mantener el mercado organizado ofreciendo seguridad y fomentando las negociaciones por medio de la compra y venta de acciones que permiten generar recursos que contribuyen con el desarrollo del país, permite que los ahorradores generen inversiones en el sector productivo de la economía y puedan generar mayor riqueza, con esto las empresas establecen financiamiento para su desarrollo dentro del sector. Es por eso que los gobiernos necesitan contar con una información contable fiable para la toma de decisiones y actualmente se cuenta con las normas financieras internacionales. (Normas internacionales , 2017)

La integración de estos mercados genera importantes beneficios para los emisores, los inversionistas y para los intermediarios. En particular, los emisores porque tienen acceso a un mercado con mayor número de inversionistas, lo que es importante porque presenta mayor liquidez y más posibilidades de financiación.

Es importante aclarar que, si bien el MILA permite la interconexión de plataformas de negociación de valores entre los países, cada bolsa administra su mercado. Aunque sí existen acuerdos de cooperación entre ellas para intercambiar información que les facilite controlar y realizar un detalle de la supervisión. (Correa, 2018)

El MILA es una oportunidad para analizar dentro de su desarrollo de integración las oportunidades bursátiles económicas que para Colombia puede generar, teniendo en cuenta que es la integración bursátil más grande que se ha realizado en Latinoamérica hasta la fecha. Es importante para los negocios internacionales debido a que son alianzas estratégicas económicas de

integración regional que busca generar economía, crecimiento, desarrollo y mayor atracción competitiva a nivel internacional por medio de estos acuerdos como lo es MILA. El tiempo estimado para realizar el análisis es desde el 2011 hasta el primer semestre del año 2018.

### **Marco teórico**

La misión fundamental del mercado de valores de una nación es encauzar recursos a través del sistema financiero hacia las organizaciones que soliciten capital como fuente de financiamiento para proyectos de inversión productivos. En ese sentido, un sistema económico puede tener crecimiento en el largo plazo a partir de la consolidación y el fortalecimiento del stock de capital fijo, el cual debe apalancarse a través de los flujos de inversión que son otorgados en el corto plazo por los mercados financieros intermediados. (Bolsa de Valores, s.f.)

#### **Teoría de Integración económica**

La teoría de integración económica trata de conocer y comprender los cambios que se producen cuando se realiza una unificación de los diversos mercados que tienen los países. El escritor Jacob Viner abrió este campo con su libro "The Customs Unions Issue" publicado en 1950 en el que se analizaban los efectos sobre los sistemas de producción, la estructura del consumo, la balanza de pagos y el desarrollo económico. (Martínez Coll, 2001).

La integración económica se centra inicialmente en el estudio de los sistemas productivos y produce cambios globales en la capacidad de producir bienes y servicios para la satisfacción de las necesidades humanas, las integraciones económicas son importantes debido a que la globalización exige iniciar procesos de transformación que beneficien lo países a través de acuerdos y tratados que permitan las interacciones en diferentes plataformas.

Dice Carrieri, Errunza y Hogan (2007) que una integración financiera es un proceso gradual que exige grandes reformas del sector financiero, la economía y procesos políticos y se debe tener la habilidad de los inversionistas extranjeros para hacer inversiones directas, sin embargo los beneficios que se obtienen son múltiples, a nivel económico, ya que la integración permite acelerar el crecimiento de las economías de los países que estén vinculados.

Naranjo y Protopapadakis (1997), dicen que la integración de mercados como el MILA, debe medir con un modelo que permita determinar de una forma más acertada la integración de mercados de capitales y el éxito o fracaso de integraciones, como la de Chile, Colombia y Perú que conforman el MILA. Heston, Wessels y Rouwenhorst (1995), bajo la afirmación de que dos mercados son integrados si la rentabilidad de los activos es la misma y si se encuentran en las mismas condiciones de riesgo, probaron que si era posible medir la integración al examinar los retornos de los portafolios de acciones, uno de cada país.

### Marco Legal

Para el establecimiento de las normas aplicables a la integración, se mantiene la regulación de cada país pero, de igual forma, fue necesaria la creación de normas por parte de los gobiernos y de las entidades de vigilancia para la implementación del mercado integrado. En este sentido, la legislación que aplica a los mercados de capitales en cada país es la siguiente:

- Marco regulatorio de Perú: Las Normas que regulan el mercado de valores en Perú se encuentran contenidas en su ley de mercado de valores en los decretos legislativos 1061 y 861. (Smv Ley Mercado De Valores Perú, s.f.)
- Marco regulatorio Chile: Las normas que lo componen se encuentran establecidas en su ley 18.045 y las normas de carácter general 217 y 240, que contienen la regulación sobre Oferta pública de valores extranjeros, Inscripción de títulos valores. (Svc Chile, s.f.)
- Marco regulatorio Colombia: El Mercado de valores colombiano se encuentra regido por la ley 964 de 2005 y el decreto 2555 de 2010. (Bolsa De Valores Colombia, s.f.), Su supervisión se encuentra a cargo de las entidades de vigilancia y control de cada uno de los países participantes, como son: la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores de Perú (CONASEV), Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS), Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México (Mercado Mila, s.f.).
- Memorando de Entendimiento: Suscrito entre la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú, la Superintendencia Financiera de Colombia y la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. Para el Mercado integrado latinoamericano MILA, se suscribe entre las Autoridades con fecha 15 de enero del 2010, con el objeto principal de crear un comité de coordinación general de supervisión, el mismo que a partir de esta fecha llevará la denominación de "Comité de Supervisión", cuya función principal es agilizar las coordinaciones y procedimientos que faciliten las labores de supervisión de las Autoridades del MILA; particularmente en Los procedimientos de los corredores o intermediarios, bolsa de valores, custodia de valores, entre otros. (Memorando De Entendimiento, s.f.)
- Marco legal, normativo y tributario MILA: Dentro del Mercado de integración existen unas normativas que se deben tener en cuenta como son:
  - Apertura de cuenta.
  - Custodia de valores.

- Liquidación de valores.
- Información tributaria. (Mercado Mila, s.f.)

### **Metodología**

El presente documento tiene como objeto identificar las oportunidades del sector bursátil colombiano en el marco del acuerdo de integración latinoamericano (MILA) para lo cual se desarrolla una investigación cualitativa descriptiva, debido a que es necesario realizar una recopilación de datos que se utilizarán en diferentes fases. Inicialmente se realizará una relación entre el mercado de valores y la economía de los países que hacen parte del acuerdo (MILA), antes de la integración, estos datos serán recopilados de las plataformas de las bolsas de valores de cada país, su segunda fase consiste en presentar el mercado integrado latinoamericano MILA y las modificaciones que esta plataforma propone para los países que están integrados, para esta investigación la información se toma principalmente de la página web MILA, así como también los datos e informes expedidos por las bolsas de valores de estos países, esta información será relevante para la investigación, como igualmente el proceso de compra y venta y la normatividad para poder negociar en el mercado bursátil que conforma el (MILA), adicional a esto publicaciones e información importante del tema, que aporte para el progreso de la investigación. Por último, se realizará un análisis de las oportunidades que tiene en el sector bursátil colombiano con la integración del país en el mercado integrado latinoamericano MILA.

## **Relación entre el mercado de valores y la economía de los países que hacen parte del acuerdo (MILA) antes de la integración.**

### **Economía y mercado de valores: Colombia**

Entre el periodo de 1939 y 1980 surge el mercado de valores colombiano con la constitución de las bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente. No obstante, fenómenos como la globalización financiera de los años ochenta, la apertura de la cuenta de capital y financiera de las economías latinoamericanas en los noventa, y la consolidación de las cotizaciones electrónicas a principios del XX siglo, y la integración del mercado de valores colombiano buscaban una estructura de mayor profundidad, amplitud y eficiencia. La iniciativa armonizó el sistema de cotización de los activos y dio origen a lo que hoy se conoce como la Bolsa de Valores de Colombia (INVESTOR RELATION COLOMBIA, 2011). Hoy en día el mercado de valores colombiano mide la dinámica de la cotización de sus valores a través del Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC), Colcap que es un índice que refleja las variaciones de los precios de las 20 acciones con mayor liquidez en el mercado.

Esto ha hecho posible que Colombia haya consolidado su industria bursátil como la cuarta más importante de Latinoamérica, de la mano de la entrada de importantes empresas del sector petrolero, las cuales se constituyen como las más representativas dentro de la capitalización bursátil colombiana. Al cierre de abril de 2018 el valor total de los 69 emisores en Colombia era de USD \$141 mil millones. (Mercado Mila, s.f.) La articulada integración del mercado de valores en Colombia ha facilitado que la afluencia de recursos en calidad de ahorro se convierta en una importante fuente de financiamiento para los proyectos de inversión reales en el país.

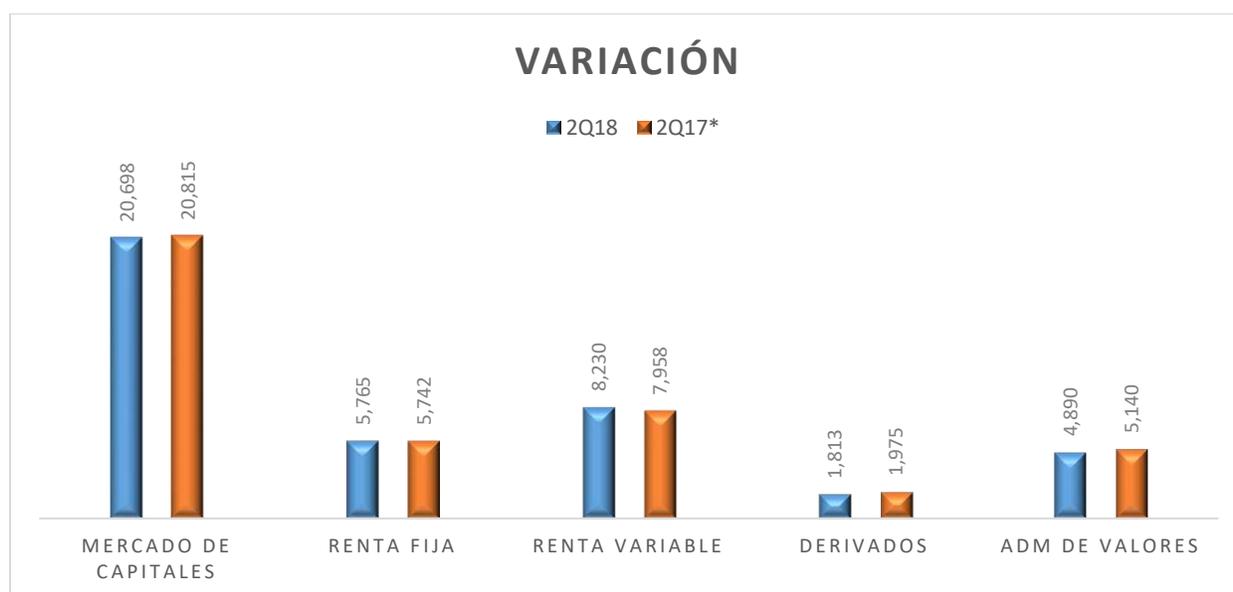
En términos de crecimiento económico, en los últimos doce años Colombia se ha destacado por ser unas de las naciones más estables de América Latina en materia macroeconómica. Las cifras oficiales demuestran que la tasa de crecimiento económico promedio para los últimos diez años es de 4,3%. Además, en 2012 la afluencia de inversión extranjera directa registra niveles significativos históricos cercanos a los 15.000 millones de dólares. (Bolsa de Valores, s.f.)

**Tabla 1**

Volumen de transacciones del primer Q del año 2018 vs 2017

	2Q18	2Q17	Var%	Var \$
Mercado de Capitales	20.698	20.815	-0,6%	-117
Renta Fija	5.765	5.742	0,4%	23
Renta Variable	8.230	7.958	3,3%	272
Derivados	1.813	1.975	-8,9%	-162
Adm de valores	4.890	5.140	-5,1%	-250

Nota. Tabla construida a partir de los aportes de la Bolsa De Valores (2018).



**Figura 1.** Variación de transacciones del primer Q del año 2018 vs 2017. Elaboración propia a partir de datos de la Bolsa de Valores de Colombia (2018)

Se identifica que entre el primer Q del año 2017 y 2018 los mercados de capitales en su totalidad disminuyeron en un -0,6% frente al 2017 desglosado de la siguiente forma: renta variable aumentó en un 0,4% de igual forma que renta variable con un crecimiento del 3,3% mientras que los derivados -8,9% disminuyeron junto con la administración de valores en un -5,1%. Esto quiere decir que los emisores con más negociación en el mercado fueron de renta variable, seguida de renta fija, sin embargo, los productos más devaluados fueron los derivados.

### **Economía y mercado de valores: Perú**

La bolsa de valores de Lima se crea en 1861. Sin embargo, la actividad se vigorizó en 1898 y se consolidó hacia 1971. Para el año 2003 la bolsa de Lima era un mercado electrónico y gestionado a través de una sociedad anónima. La actividad del mercado de valores de Lima, registra sus operaciones mediante el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBL). INCA índice nacional de capitalización, este índice conforma las 20 acciones de las empresas peruanas con mayor liquidez en el mercado (Perú B. d., s.f.)

Su larga trayectoria, pero sobre todo el rápido crecimiento económico del país, hacen de la industria bursátil peruana una de las de mejor proyección para las décadas venideras. En el caso de la Bolsa de Valores de Lima son las empresas del sector minero las que cuentan con mayor representación en el listado de emisores de ese país. El mercado peruano tiene 232 emisores inscritos, cuya capitalización bursátil asciende, con corte a abril de 2018, a USD \$102 mil millones. (Mercado Mila, s.f.) El Ministerio de Economía y Finanzas del Perú (2012), establece que el país se ha convertido en uno de los principales receptores de inversión extranjera de América Latina y que dicha condición se ha propagado de forma importante al desarrollo del mercado de valores del país. (Perú M. d., 2012)

### **Economía y mercado de valores: Chile**

La Bolsa de Comercio de Santiago, inicia desde 1883. Desde 1973, las reformas estructurales de Chile han fortalecido el funcionamiento del mercado de valores del país, en términos del aumento en las operaciones bursátiles en general, la generación de un mayor nivel de interconexión y el desarrollo de una plataforma bursátil que permite la conformación de mercados más amplios y profundos. (Bolsa de Santiago, s.f.)

El principal índice que registra la variación de las cotizaciones de los activos es denominado Índice Selectivo de Precios de Acciones (ISPA). Este índice registra la dinámica de rentabilidad de las 40 principales acciones que evidencian una mayor participación y capitalización bursátil en Chile. (Bolsa de Santiago, s.f.)

En términos de desempeño económico, en los últimos doce años Chile ha evidenciado cambios significativos en las directrices económicas como consecuencia de tres importantes situaciones: a) las crisis del sudeste asiático y Rusia entre 1997 y 1998, b) la variabilidad del precio de las materias

primas y commodities entre 2004 y 2007, y c) la crisis financiera internacional derivada del deterioro del mercado hipotecario norteamericano. (R, 2014)

Actualmente la inversión extranjera del país oscila entre los 10.000 y 12.000 millones de dólares y evidencia una tasa de crecimiento cercana al 5% (Bolsa de Santiago, s.f.) La economía chilena se caracteriza por contar con un mercado de valores capaz de atender oportunamente las necesidades de financiamiento de las empresas listadas en bolsa. Provee de herramientas a los inversionistas institucionales, en especial a los fondos de pensiones, los que acuden a la Bolsa de Comercio de Santiago, en busca de alternativas para la diversificación de sus portafolios. Actualmente Chile tiene una gran participación de empresas del sector comercio (retail) en su nómina de emisores. El total de emisores inscritos en este mercado, es de 212, los cuales tienen una capitalización bursátil, con corte a abril de 2018, de USD \$309 mil millones. (Mercado Mila, s.f.)

### **Economía y mercado de valores: México**

La historia de Bolsa Mexicana de Valores data de 1850 con negociación de compra y venta de acciones principalmente de empresas mineras, siendo hasta 1867 cuando se promulga la Ley Reglamentaria del corretaje de valores. Para 1895 el centro de operaciones bursátiles Bolsa de México, S.A. se inaugura en Plateros, lo que es hoy Madero. Para ese mismo año la bolsa se vio en la necesidad de suspender temporalmente sus operaciones bursátiles por la inestabilidad política, crisis económicas, y los precios internacionales de los metales. En 1908 reanuda sus operaciones ya conformada como Bolsa de Valores de México, SCL, en el Callejón de 5 de Mayo y trasladando en 1920 su sede a Uruguay 68 operando ahí hasta 1957. (Arenas, 2017)

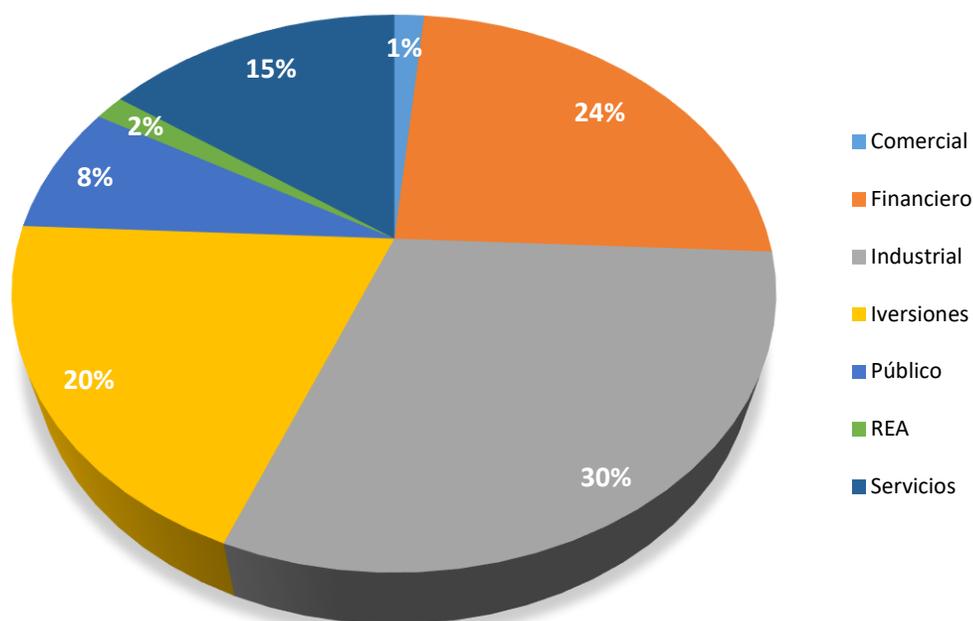
La bolsa introduce el sistema electrónico BMV-SENTRA en 1995 para operar los Títulos de Deuda y en 1996 para iniciar las operaciones de Capitales, creando en 1998 la empresa de Integración Financiera (SIF) para la operación del sistema de negociación de instrumentos del mercado de títulos de deuda (BMV-SENTRA Títulos de Deuda). Y no fue hasta enero de 1999 cuando la totalidad de la negociación accionaria se incorpora al sistema electrónico. A partir de entonces, la operación y negociación de valores del mercado de capitales se realiza en tiempo real y en forma automatizada a través del sistema electrónico BMV-SENTRA Capitales el cual está controlado por la Bolsa Mexicana de Valores y al cual están conectadas las Bolsas de Casa.

México es uno de los mercados de valores más dinámicos de América Latina, su principal índice es el de acciones IPC índice de precios y cotizaciones que mide la liquidez de 35 empresas. La

Bolsa Mexicana de Valores ofrece servicios integrales para facilitar la operación y post-negociación en un mercado organizado de capitales, deuda, derivados, mercados OTC y otros activos financieros. Todas sus operaciones están basadas en una moderna infraestructura y de vanguardia. Cuenta con una empresa de corretaje de valores, un depósito central de valores donde se realiza la custodia y liquidación, una cámara de compensación y otra de derivados, además de una empresa de valuación de precios. Al cierre de abril de 2018, están listadas 131 empresas nacionales, 6 extranjeras y 9 Fideicomisos de Bienes Raíces (FIBRAS) y 1 Fideicomiso Hipotecario, 38 CKD<sup>3</sup>. El valor de capitalización de mercado fue de USD\$439 mil millones. (Mercado Mila, s.f.)

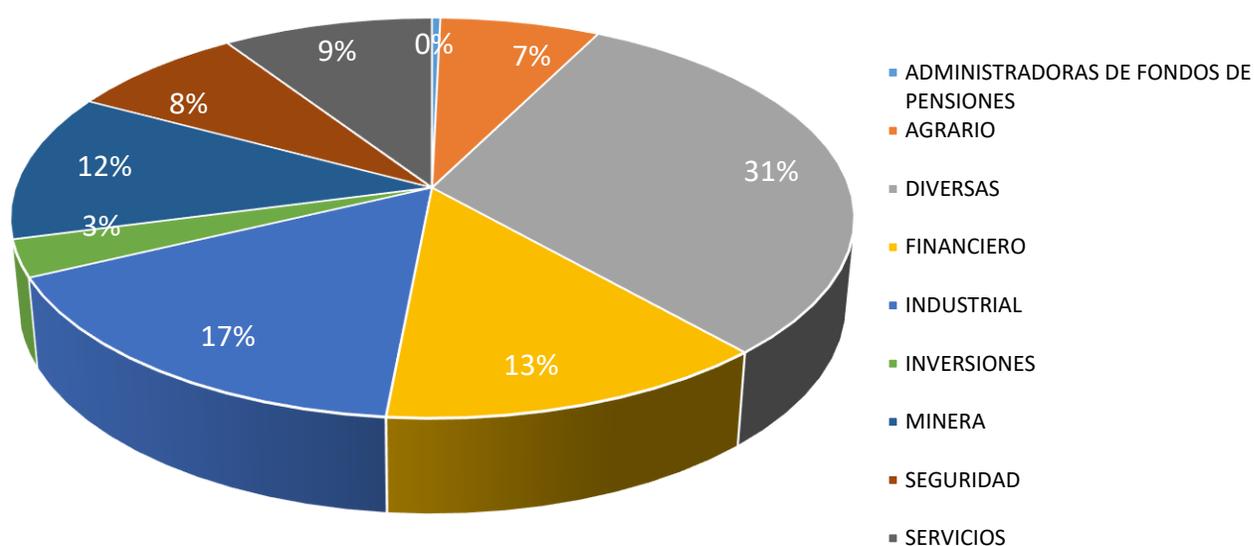
### Emisores

A continuación, se describe la clasificación de los emisores de cada país durante el periodo del 2000 al 2011 según su sector económico con su participación y se mostrarán en porcentaje los emisores con mayor liquidez dentro del índice establecido por cada país.



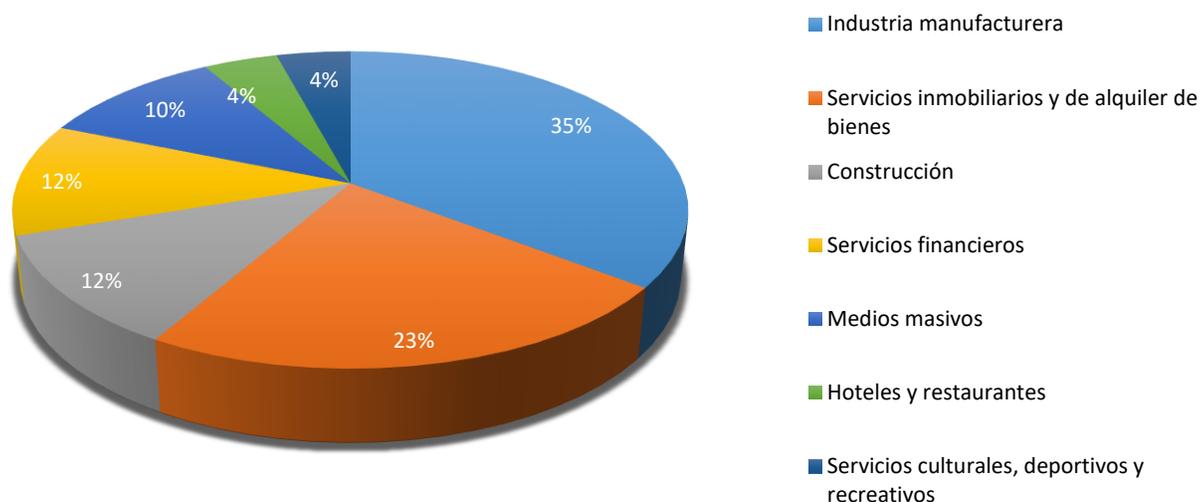
**Figura 2.** Clasificación de emisores del sector económico colombiano. Elaboración propia a partir de datos de la Bolsa de Valores de Colombia (2018).

Para Colombia en el periodo del 2000 al 2011 se tuvo un registro de 66 emisores que se categorizaron de la siguiente manera: el 30% de la participación corresponde al sector industrial, después el sector financiero con una participación del 24% y en tercer lugar con una participación del 20% el sector de inversión que hace alusivo a los fondos y carteras colectivas, se espera que para este rango de fechas se tuvieran más emisores pero esta meta no se pudo lograr ya que para el cierre del 2015 la caída de petróleo y las materias primas, deterioró las acciones de los principales emisores de este sector como lo fue Ecopetrol, Canacol y Pacific, lo cual generó una desvalorización en las cotizaciones del crudo. (Parada, 2015)



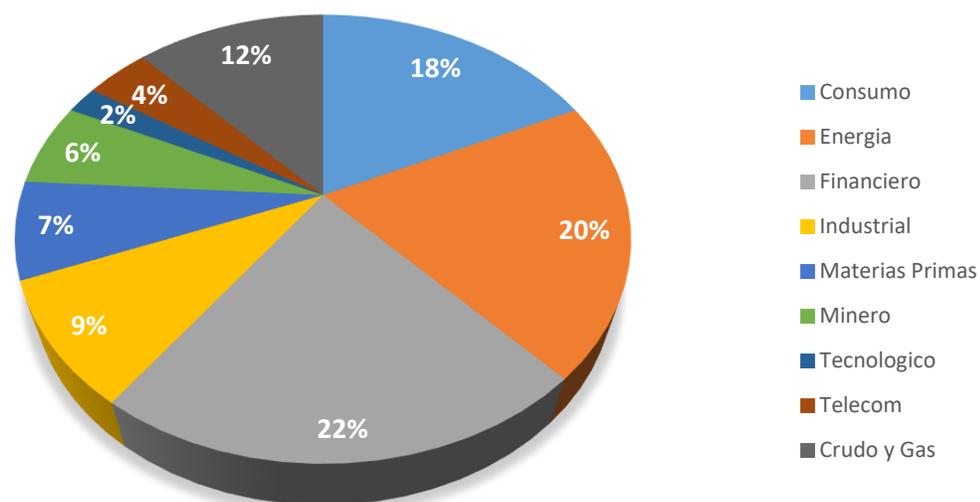
**Figura 3.** Clasificación de emisores por sector bursátil de Perú. Elaboración propia a partir de datos de la BVC (2018)

Para Perú en el periodo del 2000 al 2011 se tuvo un registro de 268 emisores que se categorizaron de la siguiente manera: el 31% de la participación corresponde a los sectores diversos, después el sector industrial con una participación del 17% y en tercer lugar con una participación del 13% el sector financiero.



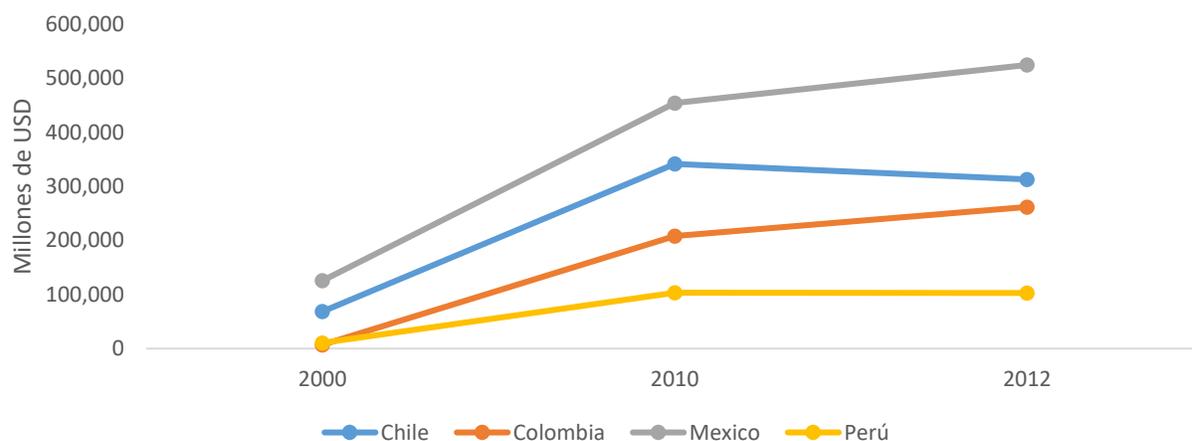
**Figura 4.** Clasificación de emisores por sector bursátil de México. Elaboración propia a partir de datos de la BVC (2014).

Para México en el primer trimestre del 2014 presentó su mayor participación de emisores en el sector de la industria manufacturera la cual representa el 35% de sus acciones, seguida de los servicios inmobiliarios con una participación del 23%.



**Figura 5.** Clasificación de emisores por sector bursátil de Chile. Elaboración propia a partir de datos de la BVC (2018).

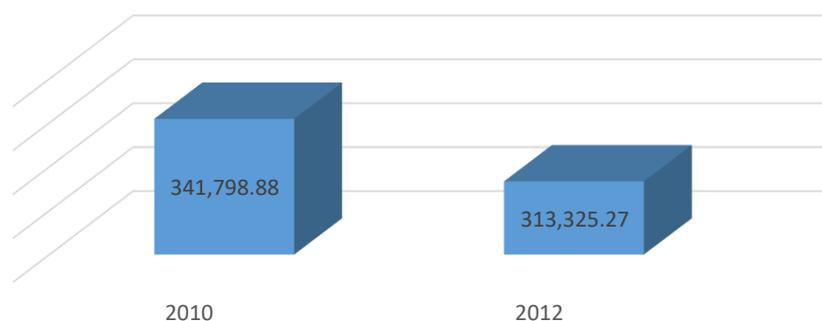
La bolsa de valores de Santiago de Chile tiene una gran solidez, resaltando como producto principal los commodities en especial el cobre, este país se enfoca en gran parte en atraer inversión extranjera, adicionalmente es un país que ha tenido una de las tasas de crecimiento más altas con un 5% en promedio desde al año 2003. (Bolsa de santiago, s.f.)



**Figura 6.** Comportamiento general de las bolsas de valores del Mila 2000-2011. Elaboración propia a partir de datos de la BVC (2018).

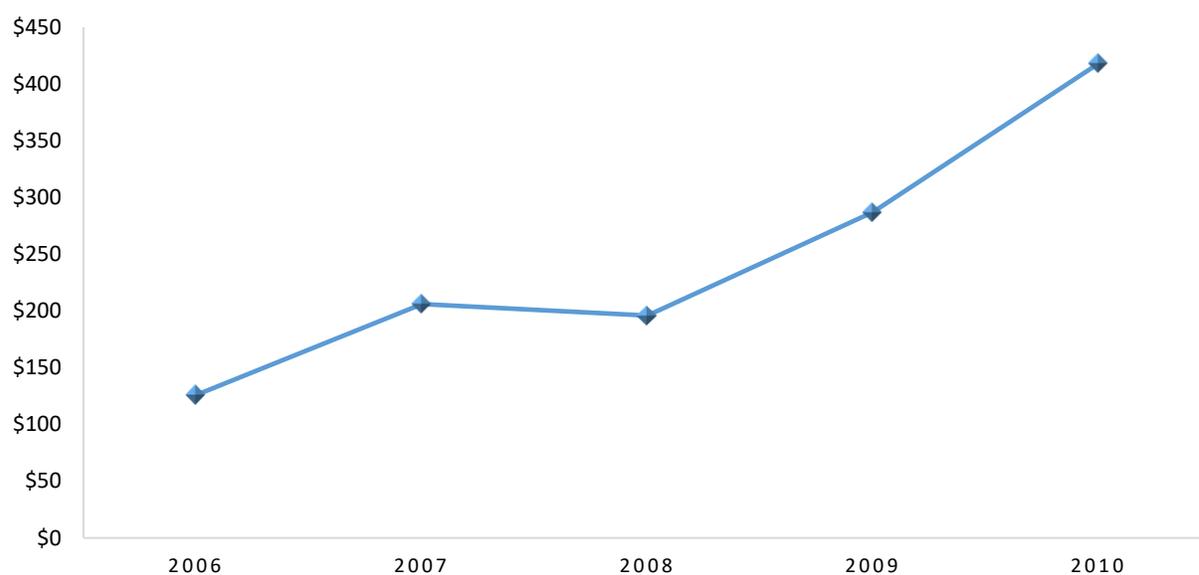
Se puede identificar que para el año 2000 los países estaban iniciando su proceso de capitalización y su comportamiento es similar, sin embargo, entre el 2010 al 2012 cada país presenta un crecimiento similar de un año al otro, donde su tendencia es creciente lo cual es favorable para los países por que se mantienen dentro del rango.

### Capitalización bursátil por país



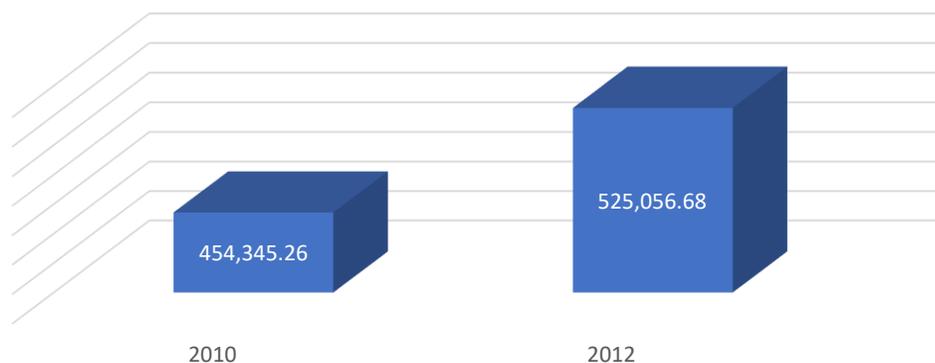
**Figura 7.** Variación de la capitalización bursátil Chile. Elaboración propia a partir de datos de la Bolsa de Valores de Colombia (2010-2012).

En el periodo del 2010 al 2012 Chile presentó un decrecimiento del 8% equivalente a \$28.473,61 esto es ocasionado por el retiro de algunos emisores, esta caída se ocasionó debido a que en el año 2012 se dieron muchos periodos de volatilidad lo que provocó que los inversionistas prefirieran otros instrumentos de inversión y adicionalmente porque se presentaban incertidumbres con la recuperación de la caída de la bolsa de Europa, lo que generó desconfianza en los inversionistas y empresas.



**Figura 8.** Capitalización bursátil de la bolsa de valores de Colombia en billones. Elaboración propia a partir de datos de la Bolsa de Valores de Colombia (2006-2010).

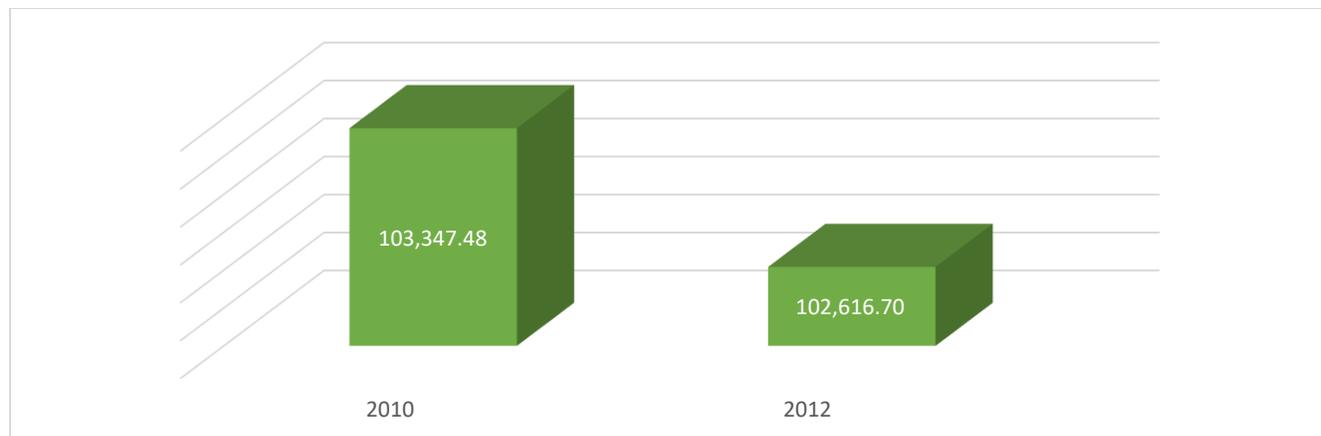
Colombia ha venido tomando gran fuerza en la capitalización bursátil en la bolsa de valores, como se puede identificar en el periodo tomado del 2006 al 2010 teniendo una subida de los 131 billones de dólares lo cual fue bueno para la economía colombiana porque permite sostenerse en el tiempo y genera mayor inversión, adicionalmente Colombia no presentó afectación con la crisis del 2008 a causa de que estaba en proceso de crecimiento.



**Figura 9.** Variación de la capitalización bursátil México en el periodo del 2010 al 2012.

Elaboración propia a partir de datos de la Bolsa de Valores de Colombia (2010-2012).

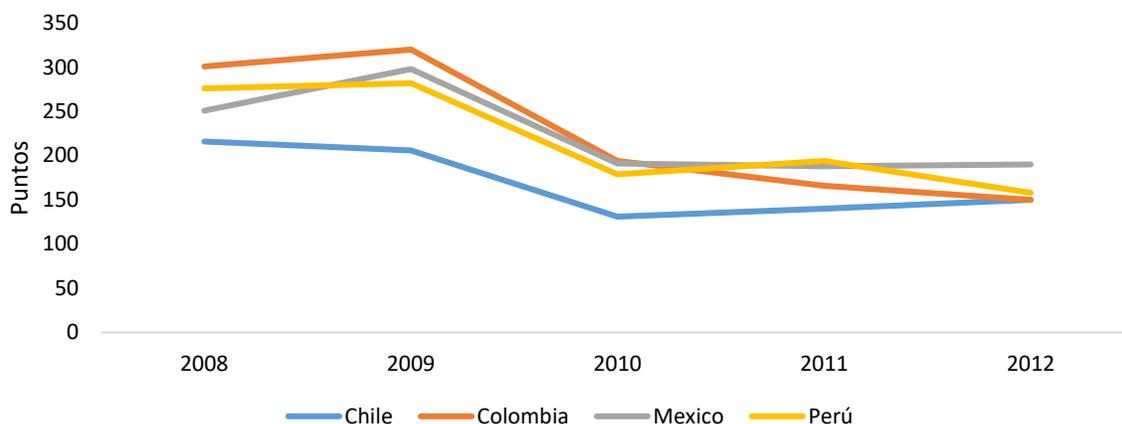
En el periodo del 2010 al 2012 México presentó un crecimiento del 16% equivalente a \$ 70.711,41 esto es favorable para la bolsa de México porque le permite sostenerse en el tiempo y genera mayor inversión, esto ocurrió gracias a la inversión extranjera directa que se mostró en América Latina y México se favoreció debido a que presentó mayor inversión en el sector manufacturero.



**Figura 10 .** Variación de la capitalización bursátil Perú en el periodo del 2010 al 2012.

Elaboración propia a partir de datos de la Bolsa de Valores de Colombia (2010-2012).

En el periodo del 2010 al 2012 Perú presentó un decrecimiento del 1% equivalente a \$ 730,77 no es un porcentaje de Alerta y se puede decir que permanece constante. Perú decreció ya que las empresas que estaban dentro de la bolsa presentaban baja capitalización y el dinamismo de las transacciones se representaba o tenían un movimiento lento.



**Figura 11.** Riesgo de inversión por país. Elaboración propia a partir de datos de la Bolsa de Valores de Colombia (2008-2012).

Es importante analizar el riesgo que se tiene en un país porque de esta forma se puede ver los diferentes escenarios de inversión y el impacto económico que se tendrá a lo largo del tiempo, adicionalmente se puede identificar que tan atractivo es el país para generar inversión extranjera. Se puede identificar que para el año 2009 Colombia es el país con mayor riesgo de inversión seguido de México, sin embargo, para el año 2010 y 2011 su nivel de riesgo fue constante para todos los países y para el 2012 Colombia, Perú y Chile presentan de igual manera un riesgo similar, diferente a México que mantiene su nivel de riesgo más alto. Esto se presentó por la eventualidad que tuvo Estados Unidos en el 2008 con la crisis financiera reconocida como la burbuja inmobiliaria ya que presentó una crisis de liquidez en el mercado y trajo como consecuencia una crisis de escala internacional en los mercados bursátiles, adicional mente países como Perú presentan una problemática de amenazas ambientales ya que es un país vulnerable a efectos negativos del cambio climático lo que lo hace un país de gran riesgo. (Cueva, 2009) Y (Banco Interamericano de Desarrollo, 011)

### **Mercado integrado latinoamericano MILA y las modificaciones que esta plataforma propone para los mercados.**

El Mercado Integrado Latinoamericano MILA es una iniciativa privada entre las bolsas de Colombia, Chile y Perú y era necesario la intervención de los depósitos de cada país es decir DECEVAL, DCV y CAVALI y de esta forma iniciaron con un proceso creación de mercado regional para la negociación de títulos de renta variable de los tres países que hacen parte del MILA.

Esto ocurre por varias necesidades, como la de integrar y generar un mercado más eficiente, amplio y variado, y también para conceder la oportunidad a los inversionistas de acceder a los mercados de Perú, Chile y Colombia, y a los emisores les permite una fuente de financiación más amplia. La integración de la Bolsa de Valores de Lima S.A (BVL), la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y la Bolsa de Comercio de Santiago (BCS), se dio el 29 de octubre de 2010. (Martínez, 2013)

Con la integración económico-financiera ideada por los mercados internacionales en relación con la declaración presidencial de la Alianza del Pacífico adelantada el 28 de abril de 2011, los gobiernos de los países Colombia, Chile, Perú y México acordaron establecer un área de integración política y económica que permitiera conformar espacios comunes de mercado con un mayor grado de interacción, con el fin del mejoramiento de las condiciones de bienestar y crecimiento económico de las naciones, esta alianza tiene como fin convertirse en la más importante plataforma de integración en América Latina y su funcionalidad se orientó hacia el fortalecimiento de las relaciones comerciales y económicas de la región, con esta integración se busca el posicionamiento octavo dentro del ranking económico mundial. (Mercado Mila, s.f.)

Las bolsas de valores junto con los depósitos de cada país el 8 de septiembre del 2009 suscribieron un acuerdo de intención con el objetivo de realizar diferentes estudios de viabilidad y definir un único modelo que integre los mercados de renta variable de cada país teniendo en cuenta que se iba administrar por cada país participante dentro de la integración.

La integración de las bolsas se ha convertido en un proceso necesario en el mundo debido a la globalización donde la circulación de capitales es muy importante dentro de las finanzas de un país para poder convertirse en una herramienta de estrategia que genere un valor agregado, es por esto que América Latina no se debe quedar atrás.

En América Latina, como resultado de las reformas económicas, se ha avanzado en esa dirección, tanto en restablecer la estabilidad macroeconómica, como en desarrollar economías dinámicas lideradas por la iniciativa privada. La expansión del comercio y la liberalización de los mercados financieros domésticos han llevado, en forma creciente, a una expansión de los flujos financieros entre países de la región y de fuera de estos. La región se encuentra actualmente en un proceso. (Corbo)

De acuerdo a la World Federation of Exchanges (WFE), MILA es el primer mercado por número de compañías listadas en América Latina y el primero en tamaño de capitalización bursátil, con un valor conjunto que supera los US\$ 939 mil millones, lo cual se traduce en uno de los mercados más atractivos de la región. Así mismo, actualmente seis fondos de inversión siguen este mercado, un índice especial (S&P MILA Andean 40) y dos índices sectoriales (el S&P MILA Andean Financials y el S&P MILA Andean Resources). (MILA, mercadomila, 2015)

Los principales acuerdos que se dieron dentro de la integración latinoamericana MILA son:

- el desarrollo en conjunto de un índice regional que califique la sustentabilidad de las empresas para eso fue creado el índice Dow Jones.
- Sólo pueden participar inversionistas profesionales.
- Se faculta a los depósitos para custodiar y administrar los valores extranjeros, y se reconoce la validez de las anotaciones en cuenta respecto de éstos
- Permitir realizar la inversión extranjera de portafolio, de manera directa, siempre que las divisas sean canalizadas a través de un IMC y la inversión cuente con un administrador local (responsable).

### **Plan de desarrollo del proyecto**

Para el plan de desarrollo de la integración MILA se tenía contemplado unas fases que tienen como objetivos cumplir con una incorporación y realizar una sinergia de cada país con el fin de dar inicio con la integración y se establecieron los siguientes parámetros por fases:

#### **Fase I**

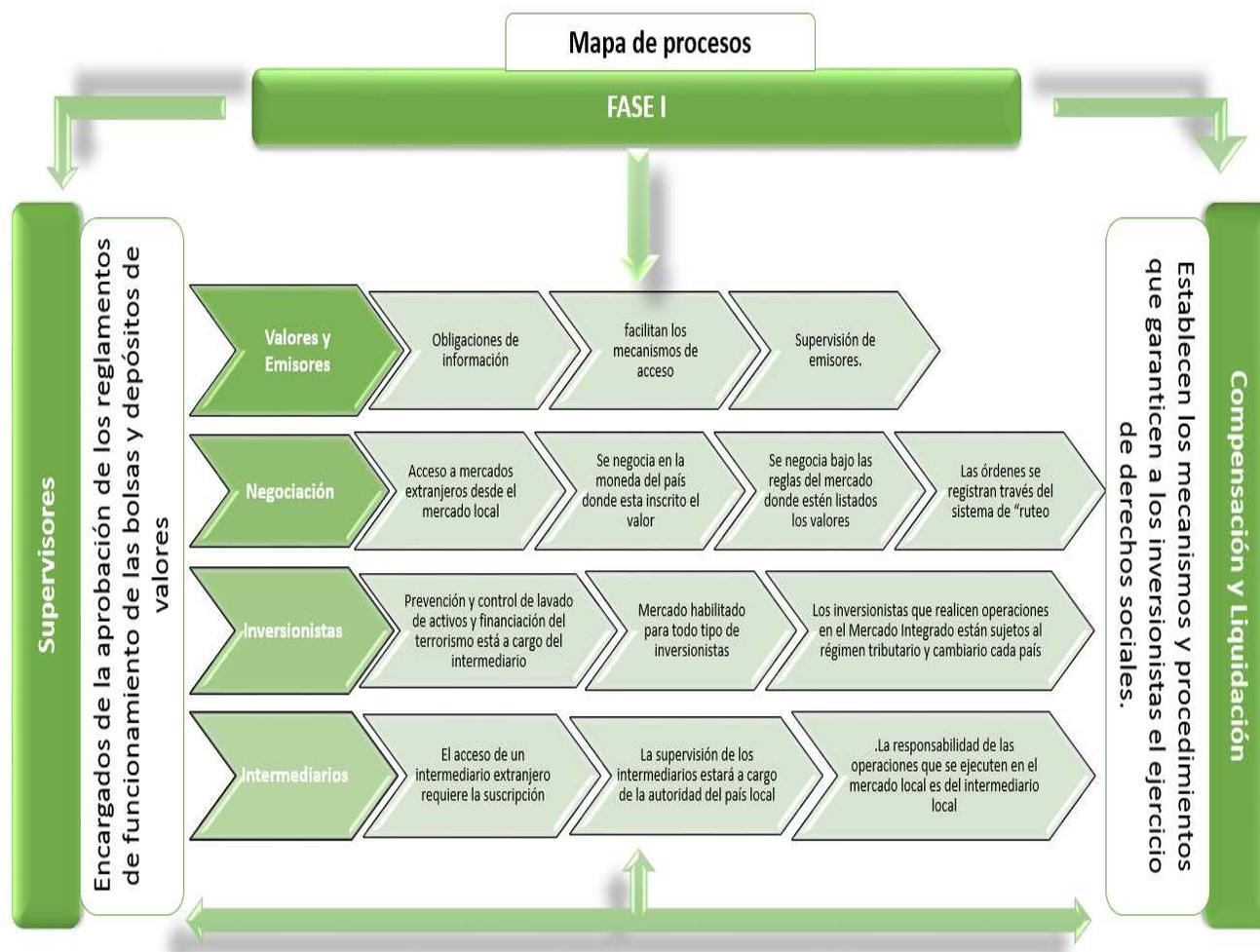
Generar acceso a participantes del exterior por medio de un enrutamiento intermediado, generar por medio de autorizaciones que los títulos valores del extranjero se negocien desde el país extranjero bajo los reglamentos del sistema de bolsa del país, esto aplica para los títulos valores de renta variable que se negocien en el mercado secundario y operaciones de contado.

Para el cumplimiento de los objetivos pactados en la integración latinoamericana se debían contemplar.

## Fase II

Una vez se tenga integrado la primera fase se debía realizar un reconocimiento completo de los intermediarios, emisores y los depósitos electrónicos, realizar una estandarización de las reglas de compensación y liquidez de los países, sin dejar de lado el tratamiento de los títulos valores del exterior dentro del mercado local y fortalecer los mecanismos de coordinación para realizar una supervisión más segura.

Una vez teniendo claro lo que se esperaba de cada fase se determinó y se parametrizo los deberes de cada participante dentro de la integración de la siguiente forma:



**Figura 12.** Mapa de procesos MILA. Elaboración propia a partir de datos de MILA (2011- 2018)

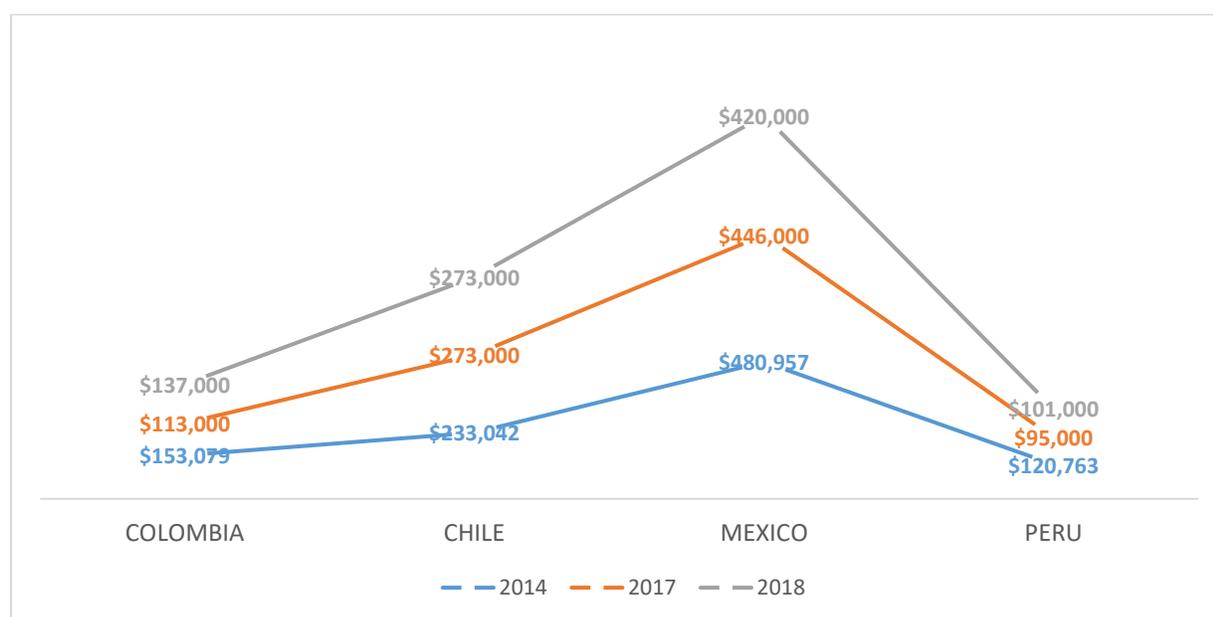
Parar dar inicio al desarrollo del mercado integrado latinoamericano El MILA comenzó sus operaciones el 31 de mayo de 2011, sin embargo la adecuación para el proceso de negociación se demoró tres años, en el 2011 a finales de julio, se oficializó el índice bursátil del MILA, en asociación con Standard & Poor's (S&P), el cual se denomina S&P MILA Andean 40 y cuya fecha de lanzamiento y primera medición fue el 29 de agosto de 2011; este índice mide el rendimiento de las 40 acciones más líquidas negociadas en el mercado integrado latinoamericano MILA. En julio de 2014 México se incorporó al MILA y S&P lanzó los de índices bursátiles S&P MILA Pacific Alliance, que es el encargado de medir el rendimiento de las acciones negociadas dentro de la integración en su totalidad (Colombia, Perú, Chile y México). México efectuó su primera transacción, dentro de este mercado integrado, en diciembre del mismo año. (Ortegón Rojas & Torres Castro, 2016).

En el año 2015 se analiza un nuevo modelo, que tiene como objetivo cumplir con compromiso de integración, el cual permitirá el acceso de inversionistas extranjeros para operar a través del Mercado Integrado Latinoamericano, de forma directa y en un custodio global adicionalmente para esta integración no se tiene determinado a la fecha una moneda única de negociación, este mecanismo permitirá a los inversionistas extranjeros mantener sus papeles custodiados en una sola institución, este sistema se venía manejando en piloto en Chile desde diciembre del 2014 y se desarrolló en conjunto por el MILA y Depósitos de Valores, con este nuevo modelo de liquidación los custodios globales podrían entregar más opciones para la diversificación de cartera a sus clientes y mejores opciones de inversión . Adicionalmente se podrá realizar cualquier tipo de operación en títulos valores en cualquiera de los mercados que forman parte de esta plataforma. Este modelo cumple con altos estándares de operatividad del mercado y busca incentivar y promover el crecimiento del mercado bursátil de cada uno de los integrantes. (Mercado Mila, s.f.)

En 3 de septiembre el congreso de la República peruana aprobó la ley que Fomenta la Liquidez e Integración del Mercado de Valores, esta ley busca fomentar mayor dinamismo del mercado de capitales accionario peruano. Esta norma permitiría exonerar a las acciones en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) que cuenten con niveles mínimos de liquidez y cuyas operaciones no involucren un cambio de control accionario significativo. Con la aprobación de esta ley el nivel de competitividad del mercado integrado aumentaría ya que permitiría el ingreso de inversionistas extranjeros, adicionalmente se podría cumplir con el objetivo del MILA porque se podría dar inicio a una homogeneidad de las normativas para la coordinación de los mercados. (MILA, 2015)

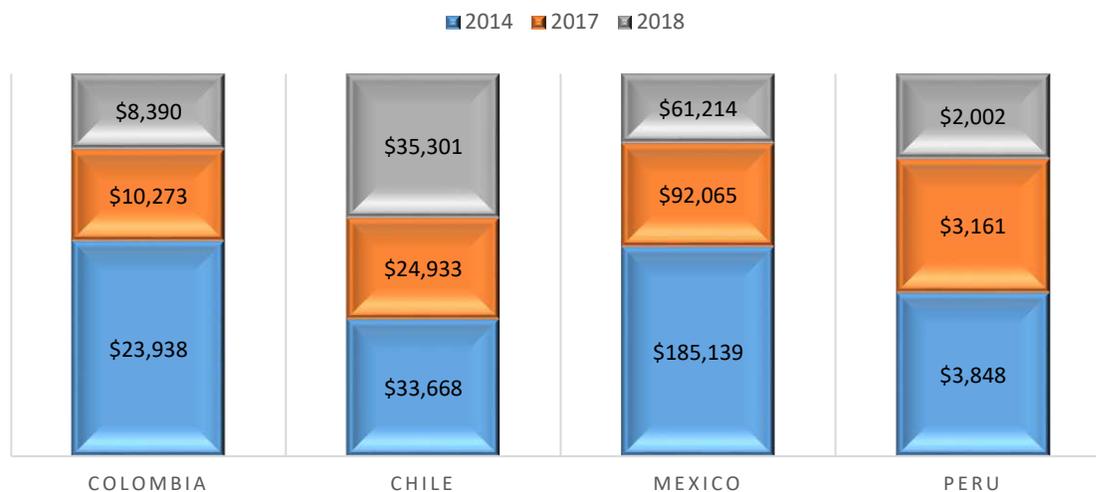
Para la negociación de títulos en las plazas bursátiles integradas se habilitó una pantalla del mercado integrado en el portal web de cada bolsa donde se encuentra la información de los títulos, sin embargo los horarios que están establecidos para la actualización de la visual son determinados por cada país, para el caso de Colombia solo opera en días hábiles del país, no tiene en cuenta que en los demás países no sean fines de semana o festivos, pero los cierres de negociación a partir del 2007 se maneja el horario establecido en la Ley de Política Energética de Estados Unidos de 2005.

La plataforma tecnológica de negociación es independiente pero su operatividad es integrada y las operaciones se rigen en la plataforma donde se encuentre el título valor, su modelo de negociación tiene dos flujos el primero es el ingreso de órdenes de un Intermediario local sobre valores listados y el segundo son ordenes de un intermediario extranjero sobre valores listados. (MILA, s.f)

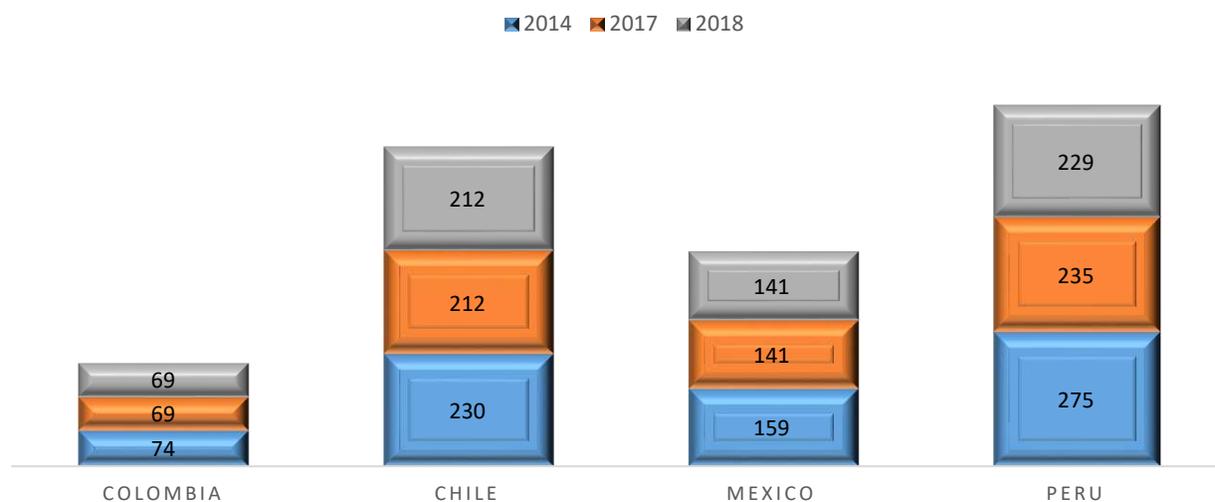


**Figura 13.** Capitalización Bursátil de los Mercados M I L A (Mil millones USD. Elaboración propia a partir de datos del MILA (2014- 2018)

En la capitalización podemos identificar que el mercado integrado MILA se ha podido diversificar y en el periodo del 2014 al primer trimestre del 2018 es favorable ya que se tienen una capitalización similar al cierre de los años anteriores, esto se da por que los comisionistas e inversionistas están reconociendo esta plaza como una viabilidad de negocio.



**Figura 14.** Capitalización Bursátil de los Mercados MILA (Mil millones USD. Elaboración propia a partir de datos del MILA (2014- 2018)



**Figura 15.** Emisores del Mercado MILA. Elaboración propia a partir de datos del MILA (2014-2018)

Los emisores de los países que hacen parte del mercado integrado latinoamericano en el periodo del 2014 al 2017 se presenta una disminución de emisores porque se retiraron de la plaza bursátil y volvieron al mercado local, sin embargo en el periodo del 2017 al primer semestre del 2018 se mantiene constante los emisores que están dentro de la plaza bursátil.

## **Oportunidades que tiene en el sector bursátil colombiano con la integración del país en el mercado integrado latinoamericano MILA.**

Este capítulo recopila toda la información de la bolsa de valores colombiana antes de la integración latinoamericana MILA y después de la integración, para analizar las oportunidades que tiene Colombia cuando la integración este completamente realizada. El mercado integrado de valores de Colombia ha venido tomando gran fuerza en la capitalización bursátil dentro de la integración a pesar de la falencia que presentó la migración de la plataforma de acceso vía internet, debido a que presentó fallas de compatibilidad pero se ha venido recuperando ágil-mente y para el primer semestre del 2018 ya se lleva negociado \$8.390 millones con una estimación de un cierre al mes de diciembre de \$15.382 millones (MILA, s.f).

La integración latinoamericana es una oportunidad favorable para el país, porque permitirá que el país gane visibilidad y atractivo a nivel global generando consigo un crecimiento económico, pero a la fecha no se ha aprovechado esta integración por que el país presenta deficiencia a nivel de conocimientos, tecnología e infraestructura. (MILA, s.f)Sin embargo, el MILA actualmente le brinda a Colombia las oportunidades de negociar sus títulos valores de renta variable con inversionistas extranjeros, sin embargo en un futuro tiene las siguientes oportunidades dentro del mercado integrado latinoamericano

### **Emisores**

Son entidades que financian sus actividades por medio de la emisión de títulos valores. Las oportunidades que tendrán los emisores que hacen parte del mercado integrado latinoamericano son:

- Mayor captación de inversionistas se espera lograr negociar con un aproximado del 30% de inversionistas extranjeros.
- Acceso a diferentes mercados y oportunidad de competitividad.
- Mejores posibilidades de diversificación.
- Oportunidad de mejoramiento continuo de las carteras o portafolios ofrecidos.
- Incremento de capitalización en un 40% del total del mercado y títulos negociados.
- Diversidad de inversionistas ya que se espera lograr un incremento de inversión en Colombia con la siguiente participación 15% Chile, 10% México y 5% Perú

### **Intermediarios**

Son personas profesionales y facilitadoras que están autorizadas a realizar operaciones de intermediación para la compra y venta de títulos valores., El mercado integrado latinoamericano brindará las siguientes oportunidades, una vez este al 100% de su funcionamiento:

- Aumento de sus ganancias productivas.
- Mayor amplitud de sus operaciones y títulos negociados.
- Mejores oportunidades de negocio en las diferentes plazas.
- Se facilita la adaptación de los estándares internacionales.
- Facilitación del medio tecnológico para su intermediación.
- Fortalecimiento de los convenios con los países que hacen parte de la integración.

### **Inversionistas**

Son personas naturales o jurídicas que invierten su capital en los mercados de valores con la finalidad de obtener una ganancia o rentabilidad., el MILA en un futuro ofrecerá a estos inversionistas las siguientes oportunidades:

- Mejores alternativas de negociación sobre los instrumentos financieros.
- Mayor amplitud de emisores – mejores alternativas de inversión.
- Incremento en el retorno de inversión

Una vez esté integrado el mercado MILA su generalidad para los cuatro países será:

- Amplitud y expansión del mercado.
- Enriquecimiento del portafolio de inversiones.
- Competitividad internacional y status.
- Eliminación de barreras (integración)
- Tecnología robusta y segura.
- Menores costos transaccionales.

El objetivo que se tenía propuesto se concluye de forma satisfactoria ya que el panorama que tiene el mercado integrado latinoamericano en un futuro una vez termine su fase II y se logre convertir en el primer mercado con la mayor diversificación de emisores y de igual forma el mercado o plaza bursátil más grande de América Latina traerá para Colombia de forma provechosa

las oportunidades anteriormente mencionadas, que para el país serán de gran beneficio porque este mercado generará crecimiento económico y su intermediación será un proceso ágil ya que no se deben abrir cuentas en los países donde se negocie porque su proceso de liquidación, compensación y su custodia se realizará por medio del enrutamiento intermediado.

Colombia para poder obtener los beneficios que la integración latinoamericana propone, debe asumir los siguientes retos:

- Desarrollar capital humano suficiente para la contribución en la educación del mercado de capitales y poder generar capacitaciones que permitan identificar las bondades del MILA y lograr una promoción de inversión donde se pueden aprovechar los mercados de los demás países.
- Nuevas tecnologías: Aprovechar la era tecnológica y hacer uso de las diferentes herramientas y plataformas del mundo, acoplando nuestro modelo tradicional a las nuevas infraestructuras.
- Promover estrategias de incentivos que involucren a los participantes que hacen parte de la bolsa con el fin de impulsar el mercado integrado latinoamericano MILA.
- Incentivar la innovación por que un país que patrocine y apoye la innovación es un país que construye para el futuro
- Aprovechar el proceso de homologación de las normas y regulaciones de los países para que pueda ser mucho más comprensible para los corredores de bolsas, inversionistas, emisores y diferente público participante.

## Conclusiones

Se puede concluir que la relación entre el mercado de valores y la economía de los países que hacen parte del acuerdo (MILA) es similar en los cuatro países México, Colombia, Perú y Chile ya que el comportamiento de cada bolsa de valores es constante, cuenta con variedad de emisores que puede ser provechoso dentro de la integración, y su capitalización bursátil y comportamiento es creciente lo que permite que sean países atractivos con un nivel alto de adaptación para el marco del MILA.

Al presentar el mercado integrado latinoamericano MILA y las modificaciones que esta plataforma propone para los mercados, se puede concluir que se ha avanzado en el plan de desarrollo que se tiene descrito a pesar de las dificultades que han intervenido con el desarrollo del mismo, pues cada país está en la disposición de realizar los ajustes pertinentes lo que permite que se avance con rapidez al objetivo de realizar la incorporación y adaptación al ambiente de integración que se tiene propuesto dentro de la Alianza del Pacífico, adicionalmente la negociación que dentro de la plaza bursátil se ha obtenido en el periodo del 2014 al 2017 es favorable y sus cierres han sido similares en los años estudiados.

Analizando las oportunidades que tiene en el sector bursátil colombiano con la integración del país en el mercado integrado latinoamericano MILA, se puede afirmar que el mercado de valores de Colombia ha venido tomando gran fuerza en la capitalización bursátil dentro de la integración, a pesar de la falencia que presentó la migración de la plataforma de acceso vía internet, esto porque presentó fallas de compatibilidad, pero se ha venido recuperando ágilmente y para el primer semestre del 2018 ya se lleva negociado \$8.390 millones con una estimación propia de un cierre al mes de diciembre de \$15.382 millones. Se considera que la integración latinoamericana es una oportunidad favorable para el país, porque permitirá al país ser visibles y atractivos a nivel global generando consigo un crecimiento económico.

Se puede identificar que las oportunidades del sector bursátil colombiano en el marco del acuerdo de integración latinoamericano (MILA) son favorables para sus participantes, los emisores podrán tener mayor captación de inversionistas nacionales y extranjeros, más oportunidad de competitividad, acceso a las diferentes plazas bursátiles, los intermediarios podrán aumentar sus utilidades, mayor operatividad y títulos de negociación y los inversionistas podrán ampliar sus utilidades, tener mejores alternativas de negociación y un mayor mercado de emisores.

## Recomendaciones

Se sugiere tener presente dentro de esta integración las siguientes recomendaciones que actualmente son debilidades que Colombia presenta frente a los demás países:

- Soportar por medio de financiación a las empresas: lo que permitirá a las empresas aumentar su producción y métodos de innovación, impulsando y fortaleciendo una economía en escala, lo que llevaría a una mayor cotización en bolsa.
- Impulsar el ahorro en el país: el país debería impulsar a los colombianos al ahorro porque permitiría obtener más ingresos o recursos que se pueden invertir dentro de la plaza MILA en pro del desarrollo del mismo.
- Desarrollar capital humano suficiente para la contribución en la educación del mercado de capitales y poder generar capacitaciones que permitan identificar las bondades del MILA y lograr una promoción de inversión donde se pueden aprovechar los mercados de los demás países.
- Nuevas tecnologías: Aprovechar la era tecnológica y hacer uso de las diferentes herramientas y plataformas del mundo acoplando nuestro modelo tradicional a las nuevas infraestructuras.
- Promover estrategias de incentivos que involucren a los participantes que hacen parte de la bolsa con el fin de impulsar el mercado integrado latinoamericano MILA.
- Incentivar la innovación, ya que un país que patrocine y apoye la innovación es un país que construye para el futuro.
- Aprovechar el proceso de homologación de las normas y regulaciones de los países para que pueda ser mucho más comprensible para los corredores de bolsas, inversionistas, emisores y diferente público participante.

## Referencias

- Aghón, G. (31 de Agosto de 2001). *http://repositorio.cepal.org*. Obtenido de [http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/2691/S2001704\\_es.pdf](http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/2691/S2001704_es.pdf):  
[https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/2691/S2001704\\_es.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/2691/S2001704_es.pdf)
- Aguirre, E. (2010). Por qué es importante el mercado de capitales? *Dinero.com*, 1.
- Alamos, E. S. (2013). Integración de los Mercados Accionarios de Chile, Colombia y Perú en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA). *revistas.unal.edu.co*.
- Arenas, E. (14 de 03 de 2017). *rankia*. Obtenido de rankia: <https://www.rankia.mx/blog/como-comenzar-invertir-bolsa/3500918-historia-bolsa-mexicana-valores>
- Banco Interamericano de Desarrollo*. (Diciembre de 011). Obtenido de Banco Interamericano de Desarrollo: <https://publications.iadb.org/bitstream/handle/11319/6029/Peru-%20IDB-TN-620.pdf?sequence=1>
- Bolsa de santiago*. (s.f.). Obtenido de Bolsa de santiago: <http://www.bolsadesantiago.com/Paginas/home.aspx>
- Bolsa de Valores*. (s.f.). Obtenido de [www.bvc.com.co](http://www.bvc.com.co)
- Bolsa De Valores Colombia*. (s.f.). Obtenido de [https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Mercado\\_de\\_Valores/Leyes?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=5d9e2b27\\_11de9ed172b\\_-2e677f000001&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps](https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Mercado_de_Valores/Leyes?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=5d9e2b27_11de9ed172b_-2e677f000001&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps)
- Corbo, V. (s.f.). *Banco Interamericano de Desarrollo*. Obtenido de Banco Interamericano de Desarrollo: <https://core.ac.uk/download/pdf/6442022.pdf>
- Correa, G. H. (16 de Junio de 2018). *Superfinanciera*. Obtenido de Super Financiera: <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile5814&downloadname=pressergioarboleda160611.ppt>
- Cueva, M. d. (2009). La crisis financiera en Estados Unidos y sus consecuencias internacionales. <http://www.scielo.org.mx>.
- Diego A. Agudelo, S. E. (2012). *LIQUIDEZ EN LOS MERCADOS ACCIONARIOS LATINOAMERICANOS*. Obtenido de *LIQUIDEZ EN LOS MERCADOS ACCIONARIOS LATINOAMERICANOS*:

[https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/657/2012\\_21\\_Diego\\_Agudelo.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/657/2012_21_Diego_Agudelo.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

El Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) . (21 de 01 de 2015). *superfinanciera*, pág. <https://www.superfinanciera.gov.co>.

Figueroa, R. E. (1 de 1 de 2015). *METODOLOGIA DE SUPERVISIÓN MILA*. Obtenido de SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA: <http://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2015/01/RositaEstherBarrios.pdf>

LANCHEROS, J. F. (1 de junio de 2016). <http://repositorio.iberamericana.edu.co/bitstream/001/414/1/An%C3%A1lisis%20del%20proceso%20de%20integraci%C3%B3n%20del%20mercado%20latinoamericano%20%28MILA%29%20desde%20el%202011%20al%202016.pdf>. Obtenido de [http://repositorio.iberamericana.edu.co](http://repositorio.iberamericana.edu.co/bitstream/001/414/1/An%C3%A1lisis%20del%20proceso%20de%20integraci%C3%B3n%20del%20mercado%20latinoamericano%20%28MILA%29%20desde%20el%202011%20al%202016.pdf)

Martínez Coll, J. C. (2001). "Teoría de la Integración Económica" en La Economía de Mercado, virtudes e inconvenientes. <http://www.eumed.net/cursecon/17/>.

Martínez, W. V. (2013). EL MILA MERCADO DE INTEGRACIÓN ENTRE CHILE, PERÚ Y COLOMBIA. *REVISTA DE RELACIONES INTERNACIONALES, ESTRATEGIA Y SEGURIDAD* , 113-116-117-119-122-130.

MELO, D. A. (1 de junio de 2015). *universidad la salle* . Obtenido de universidad la salle : [http://repository.lasalle.edu.co/bitstream/handle/10185/17467/63102146\\_2015.pdf?sequence=1&isAllowed](http://repository.lasalle.edu.co/bitstream/handle/10185/17467/63102146_2015.pdf?sequence=1&isAllowed)

*Memorando De Entendimiento.* (s.f.). Obtenido de <http://www.tlc.gov.co/loader.php?lServicio=Documentos&lFuncion=verPdf&id=73219&name=AdendaMemorandoCooperacionMILA.pdf&prefijo=file>

*Mercado Mila.* (s.f.). Obtenido de <http://mercadomila.com/quienes-somos/resena-historica/>

*Mercado Mila.* (s.f.). Obtenido de <http://mercadomila.com/mila-overview/>

*Mercado Mila.* (s.f.). Obtenido de <http://mercadomila.com/marco-legal/>

- MILA. (15 de Marzo de 2015). *mercadomila*. Obtenido de mercadomila: [https://mercadomila.com/wp-content/uploads/2018/04/20150312\\_reporte\\_foro\\_alianza\\_del\\_pacifico.pdf](https://mercadomila.com/wp-content/uploads/2018/04/20150312_reporte_foro_alianza_del_pacifico.pdf)
- MILA. (10 de 2015). *MILA*. Obtenido de MILA: [http://mercadomila.com/wp-content/uploads/2018/04/201510\\_noticias\\_mila\\_news\\_octubre.pdf](http://mercadomila.com/wp-content/uploads/2018/04/201510_noticias_mila_news_octubre.pdf)
- MILA. (s.f). *MILA*. Obtenido de MILA: [http://www.bvc.com.co/recursos/Files/Mercados/Renta\\_Variable/Guia\\_MILA.pdf](http://www.bvc.com.co/recursos/Files/Mercados/Renta_Variable/Guia_MILA.pdf)
- MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO. (2009). *GUIA DE INTEGRACIONES EMPRESARIALES*. Obtenido de GUIA DE INTEGRACIONES EMPRESARIALES: [http://www.sic.gov.co/recursos\\_user/documentos/publicaciones/Guia\\_Integraciones\\_VF\\_Para\\_Publicacion.pdf](http://www.sic.gov.co/recursos_user/documentos/publicaciones/Guia_Integraciones_VF_Para_Publicacion.pdf)
- Normas internacionales* . (2017). Obtenido de Normas internacionales - deloitte.com: [https://www2.deloitte.com/co/es/pages/ifrs\\_niif/normas-internacionales-de-la-informacion-financiera-niif---ifrs-.html](https://www2.deloitte.com/co/es/pages/ifrs_niif/normas-internacionales-de-la-informacion-financiera-niif---ifrs-.html)
- Ortegón Rojas, J. A., & Torres Castro, F. A. (23 de 06 de 2016). *El mercado integrado latinoamericano, MILA. Estado del arte*. Obtenido de El mercado integrado latinoamericano, MILA. Estado del arte: <http://www.redalyc.org/pdf/4096/409650120002.pdf>
- Parada, M. M. (26 de 3 de 2015). Canacol Energy fue la acción que más cayó en la Bolsa de Valores. *La Republica*, págs. <https://www.larepublica.co/finanzas/canacol-energy-fue-la-accion-que-mas-cayo-en-la-bolsa-de-valores-2236621>.
- Perú, B. d. (s.f.). *Bolsa de Valores Perú*. Obtenido de Bolsa de Valores Perú: <http://www.bvl.com.pe/>
- Perú, M. d. (2012). *Ministerio de Economía y Finanzas de Perú*. Obtenido de Ministerio de Economía y Finanzas de Perú: <https://www.mef.gob.pe/es/component/content/article?id=2854&Itemid=101548>
- R, J. M. (2014). *BANCA CENTRAL*. Obtenido de BANCA CENTRAL: [http://www.bcentral.cl/documents/20143/31860/bcch\\_presentac\\_163282\\_es.pdf/ab85d828-0d89-2b72-03e8-6c451a138e85](http://www.bcentral.cl/documents/20143/31860/bcch_presentac_163282_es.pdf/ab85d828-0d89-2b72-03e8-6c451a138e85)

Robles, G. V. (9 de mayo de 2009). *Teoría de Portafolios*. Obtenido de Universidad de las Américas Puebla.:

[http://catarina.udlap.mx/u\\_dl\\_a/tales/documentos/lec/velasco\\_r\\_g/capitulo2.pdf](http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lec/velasco_r_g/capitulo2.pdf)

*Smv Ley Mercado De Valores Perú*. (s.f.). Obtenido de [http://www.smv.gob.pe/Frm\\_SIL\\_Detalle.aspx?CNORMA=DS\\_0093200200000&CTEXTO=](http://www.smv.gob.pe/Frm_SIL_Detalle.aspx?CNORMA=DS_0093200200000&CTEXTO=)

*Svc Chile*. (s.f.). Obtenido de <http://www.svs.cl/mascerca/601/w3-propertyvalue-1227.html>