

**ESTRATEGIAS PARA INCREMENTAR LOS AGENTES DE
PARTICIPACION EN EL MERCADO DE VALORES DE
COLOMBIA.**

Sandra Daniela Ariza Marín
&
Sindy Viviana Giraldo Arcila

Categoría Posgrado

ESTRATEGIAS PARA INCREMENTAR LOS AGENTES DE PARTICIPACION EN EL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA.

El presente documento expone algunas de las dificultades que se dan en la profundización del mercado de valores por el desconocimiento de las funciones y servicios que ofrece la Bolsa de Valores y la forma de participación, negociación e inversión dentro de ella.

De manera que se proponen estrategias que se podrían implementar para obtener una mayor participación, incentivando y generando interés sobre los temas financieros, variable que influye notoriamente en la dinámica del mercado bursátil; de ahí la importancia de gestionar la capacitación, promover cultura financiera y el acceso a los puntos de bolsa.

Además se establece la importancia de ofrecer mecanismos a las pymes para acceder a la Bolsa de Valores, a partir del hecho que su alta participación brinda dinamismo a la economía.

Palabras claves: Mercado, Ahorro, Demanda, Educación Financiera, Inversión, Oferta, Pymes.

Clasificación: D5, I22, L11, F16, O16, E21

TABLA DE CONTENIDO

	pág.
1. HIPÓTESIS	4
2. INTRODUCCIÓN	5
3. ESTRATEGIAS PARA INCREMENTAR LOS AGENTES DE PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA	6
4. CONCLUSIONES	36
5. BIBLIOGRAFÍA	38
6. ANEXOS	40

1. HIPÓTESIS

La falta de difusión a todos los segmentos de la población colombiana de información relacionada con el mercado de valores y las falencias en el ofrecimiento de productos según las necesidades y expectativas de los inversionistas y de las empresas que requieren financiación, no ha llevado a que una parte representativa de los colombianos consideren los instrumentos financieros como opciones viables para invertir ni como herramientas de financiación.

Por esto es importante que las entidades públicas y privadas, gremios representativos del sector financiero, instituciones educativas, universidades, entre otros entes, tengan dentro de sus funciones promover y desarrollar programas relacionados con la educación financiera de los colombianos; siendo esto importante para dinamizar el mercado financiero colombiano.

2. INTRODUCCIÓN

Con el objetivo de servir al país y volverlo más competitivo para los desafíos del mundo globalizado, a partir del 2001 las Bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente se integraron dando origen a la institución que administra los mercados accionario, cambiario, de derivados y de renta fija del país, la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), que día a día se enfrenta a nuevos retos creando más oportunidades para los colombianos y sus empresas.

Las bolsas de valores son el eje central del fortalecimiento del mercado de capitales, de manera que su transformación y crecimiento se traduce en un mayor desarrollo económico para el país; pero, la falta de difusión de información financiera y la segmentación de mercado a partir del cual se ofrezcan herramientas según las expectativas de los diferentes inversionistas y las necesidades de las empresas no ha permitido una mayor participación, por lo cual es relevante hacerlos más incluyentes aumentando la cooperación de los demandantes de capital como las empresas, además de los organismos públicos o privados, entre otros entes, y de los oferentes de capital que son básicamente los ahorradores e inversionistas colombianos.

El presente artículo tiene como objetivo medir la capacidad de ahorro en función del nivel de ingresos de los colombianos, ya que esto permite tener una base para direccionar los productos que se ofrecerán a la población de acuerdo a su capacidad de inversión la cual se ve sujeta a la tasa de ahorro. Así mismo, se presentan alternativas para generar un mayor conocimiento sobre la misión de la Bolsa de Valores de Colombia y los mecanismos para invertir en ella; pues, se ha identificando la necesidad de aumentar el número de demandantes de productos por lo cual se establece la importancia de una adecuada educación financiera que conduzca a que las personas desde corta edad tengan una apropiada planeación de los gastos y de la inversión y que de esta manera se genere un ahorro que será

estimado en función de obtener beneficios de los productos ofrecidos en el mercado de acciones y valores; además se establecen estrategias para que las pymes tengan un fácil acceso al mercado bursátil para financiarse, generando equilibrio entre la oferta y la demanda en un mercado con necesidades de crecimiento.

3. ESTRATEGIAS PARA INCREMENTAR LOS AGENTES DE PARTICIPACION EN EL MERCADO DE VALORES DE COLOMBIA.

El ahorro es un elemento económico muy importante, tanto en tiempo de bonanza como en tiempos de crisis, ya que constituye una reserva para necesidades, imprevistos e inversiones futuras; además el gastar menos de lo que se gana período a período es la base del progreso personal y familiar, contribuyendo de esta manera al desarrollo económico nacional.

Para Keynes el equilibrio macroeconómico se encuentra en la igualdad de ahorro e inversión: “la economía logra su equilibrio cuando el producto nacional (Y) alcanza un nivel que genera un volumen de ahorro (S), igual a la magnitud de la inversión (I), que se ha elegido como meta” (Baltra, 1975, p.284). Para calcular el monto del ingreso en una situación de equilibrio, este realizó una relación entre el ahorro y la renta conocida como la propensión a ahorrar de la sociedad.

Partiendo de lo anterior, el estado es un agente económico que en primer lugar debe proporcionar una tasa de ahorro que favorezca a los individuos y a la economía, siendo un ejemplo principalmente a partir del superávit en sus finanzas públicas.

Se presenta una aproximación a la propensión marginal a ahorrar en Colombia desde una perspectiva macroeconómica que se halla a partir de una función que relaciona el Producto Interno Bruto (PIB) y el Consumo Final en Colombia para el período 2000-2012 (Anexo 1) de la siguiente manera:

$$[1] C = C_0 + c YD$$

Dónde:

C: Consumo

C_0 : Consumo autónomo o fijo

c: Propensión marginal a consumir

Y_D : Ingreso disponible $Y (1 - t)$

$(1 - c)$: b : Propensión marginal a ahorrar

Datos obtenidos:

$$C = 18.159 + 0,77 YD$$

Propensión marginal a consumir (c) = 0,77

Propensión marginal a ahorrar (b) = $(1 - 0,77) = 0,23$

Con lo anterior se encontró que para el período analizado, la tasa de ahorro en Colombia es de 0,23. En el año 2012 “Juan Carlos Echeverry afirma que si el país mantiene su tasa de ahorro en el 27% y la de inversión en el 30%, la economía colombiana podrá ostentar un PIB con crecimientos del orden del 6% anual”¹. De lo anterior se confirma que el ahorro conlleva a la inversión, la cual, a su vez, contribuye al crecimiento y que en la medida que se va igualando el margen del ahorro al de la inversión se llega al equilibrio macroeconómico propuesto por Keynes.

Es en la propensión a ahorrar en la cual se hace énfasis para dinamizar el mercado bursátil colombiano al tener en cuenta que el sector productivo requiere continuamente de recursos que pueden ser proporcionados por los ahorradores quienes se convierten en inversionistas. Así mismo, se señala que el ingreso de la población es una variable clave en la capacidad de ahorro, lo que a su vez determina el crecimiento económico, de manera que si el ingreso es bajo no se

¹ Tasa de ahorro es vital para seguir creciendo: Echeverry. En: Portafolio.co. Marzo, 2012. Disponible en: <http://www.portafolio.co/economia/tasa-ahorro-es-vital-seguir-creciendo-echeverry>

puede ahorrar y el crecimiento es limitado, lo cual restringe el nivel de ingresos de la población. Sin embargo, el ingreso no es la única variable determinante del ahorro, pues depende también del consumismo de la sociedad.

Por otro lado, es importante señalar que al ser el nivel de ahorro de una país bajo, no se tendrán los suficientes recursos para financiar a quienes requieren capital; a pesar de que la tasa de ahorro en el país se ha incrementado, no es comparable con la de países desarrollados como la de China, puesto que para la última década esta registró una tasa de ahorro del 50%, un aumento del 10% respecto a la década de los noventa.

La Bolsa de Valores ha sido un mercado que en los últimos años ha logrado canalizar inversiones de los colombianos, principalmente de aquellos que han tenido un acercamiento a las finanzas y cuentan con recursos suficientes para acceder a ella; Sin embargo, hay muchas personas que aún no ven en el mercado bursátil una opción de inversión, por lo cual orientan sus ahorros principalmente a cuentas de ahorro, otros tipos de inversión; las cuales durante el presente año algunas han generado los siguientes rendimientos según la tasa de interés:

Tabla 1. DTF (EA%) - Tasa de interés de los CDT a 90 días

MES	PERÍODO		DTF
Enero	31 (Dic)	6	5,27
	7	13	5,21
	14	20	5,22
	21	27	5,07
Febrero	28	3	5,11
	4	10	4,94
	11	17	4,85
	18	24	4,82

Continuación Tabla 1. DTF (EA%) - Tasa de interés de los CDT a 90 días

MES	PERÍODO		DTF
Marzo	25	3	4,83
	4	10	4,78
	11	17	4,65
	18	24	4,55
	25	31	4,55
Abril	1	7	4,5
	8	14	4,39
	15	21	4,25
	22	28	4,17
Mayo	29	5	4,11
	6	12	4,07
	13	19	3,98
	20	26	3,98

Fuente: Banco de la República con información suministrada por la Superintendencia Financiera.

A partir de la anterior información se observa la política monetaria expansionista en el país liderado por el Banco Central, la tasa de interés promedio de captación, resultante de las tasas de Certificados de Depósito a Término (CDT) que no es alta y puede ser una opción reemplazable por los distintos productos ofrecidos en la Bolsa.

Sin embargo, elegir entre las opciones de la BVC y un CDT no es tarea fácil, pues son inversiones diferentes, en la que segunda opción es más segura y mediante la participación en el mercado bursátil los inversionistas se hacen dueños de una parte de la empresa según el número de acciones adquiridas.

Al analizar la participación de las inversiones en las acciones a partir de la información obtenida en la página de la Bolsa de Valores de la Canasta histórica del IGBC durante los últimos años por trimestre, de manera que se muestra por año las empresas que han sido constantemente cotizadas, dando a conocer información específica sobre su ponderación en la canasta y el riesgo que han tenido las acciones en los 3 últimos años.

De acuerdo al comportamiento por canasta según periodos trimestrales en los años 2010, 2011 y 2012, se obtuvieron los promedios anuales, cuya participación demuestra que las empresas con acciones más transadas pertenecen a las destacadas durante los últimos años: Ecopetrol, PfbColm, Grupo Sura y Cemargos como se muestra en la siguiente tabla:

Tabla 2. Promedio anual de participación en la canasta

PROMEDIO DE PARTICIPACIÓN POR AÑO				PROMEDIO DE PARTICIPACIÓN POR AÑO			
	Año 2010	Año 2011	Año 2012		Año 2010	Año 2011	Año 2012
BCOLOMBIA	3,62%	3,92%	3,07%	GRUPOSURA	11,95%	4,86%	3,30%
BOGOTA	0,46%	0,73%	0,45%	INTERBOLSA	0,70%	0,58%	0,37%
BVC	1,19%	1,04%	0,55%	INVERARGOS	3,65%	2,25%	2,09%
CEMARGOS	7,95%	3,21%	2,35%	ISA	3,22%	2,27%	1,35%
CORFICOLCF	1,48%	2,51%	1,37%	ISAGEN	6,16%	3,23%	1,61%
ECOPETROL	19,02%	19,63%	24,43%	MINEROS	0,37%	0,47%	0,16%
EEB	3,03%	0,50%	0,90%	ODINSA	0,20%	0,31%	0,56%
ENKA	0,31%	0,95%	0,19%	PFBCOLOM	12,81%	8,34%	9,53%
ETB	5,72%	1,49%	0,37%	PFCORFICOL	0,16%	0,16%	0,08%
EXITO	2,78%	2,61%	3,70%	PFHELMBANK	0,47%	0,48%	0,35%
FABRICATO	1,36%	2,34%	4,50%	TABLEMAC	1,40%	1,58%	0,53%

Fuente: Elaborado con base en información suministrada por la BVC

Además, se encontró que en el año 2010, Ecopetrol presentó un promedio de participación correspondiente al 19,02%, seguido de PfbColom con un 12,81%, Grupo Sura un 11,95%; estos con los más altos promedios que indican que durante los periodos obtuvieron una participación significativa en el mercado, siendo las empresas más demandadas por los agentes de participación en el mercado.

Para el año 2011, las anteriores acciones tuvieron así mismo un alto desempeño en los primeros tres puestos ponderados, en las estadísticas observadas; la cuarta posición para el primer año correspondía a Cemargos con un 7,95%, acción que para el año 2012 quedo en la sexta posición con 3,21%, donde la cuarta posición correspondió a BColombia con un 3,92%.

En el año 2012 las participaciones de Ecopetrol mostraron un alto incremento, este en promedio obtuvo un 24,43%, referencia mayor a los años anteriores. PfbColom obtuvo un 9,53% de participación en la canasta un valor superior al del año anterior, pero superior al del periodo 2010. Las acciones de Sura asumen un quinto lugar para ese año, mejorando la participación de Fabricato con un 4,5%; por los resultados, los porcentajes de participación por año han venido variando y disminuyendo en gran proporción.

A partir de lo anterior se deduce que el mercado de las acciones con el paso del tiempo, se ha visto afectado por variables no solo endógenas, sino también exógenas que afectan la oferta y la demanda en la BVC.

Tabla 3. Promedio Trimestral de participación en las acciones año 2010

Periodo I		Periodo II		Periodo III		Periodo IV	
ECOPETROL	20,85%	ECOPETROL	19,70%	ECOPETROL	17,48%	ECOPETROL	18,04%
PFBCOLOM	17,31%	PFBCOLOM	13,14%	GRUPOSURA	12,07%	GRUPOSURA	12,68%
GRUPOSURA	10,85%	GRUPOSURA	12,20%	PFBCOLOM	11,22%	PFBCOLOM	9,58%
CEMARGOS	8,07%	CEMARGOS	9,00%	CEMARGOS	7,69%	CEMARGOS	7,03%
ISAGEN	7,06%	ISAGEN	7,41%	ETB	6,77%	BCOLOMBIA	4,59%
ETB	6,29%	ETB	6,41%	ISAGEN	6,31%	ISAGEN	3,88%
INVERARGOS	3,59%	INVERARGOS	3,84%	INVERARGOS	3,63%	INVERARGOS	3,52%
BCOLOMBIA	3,47%	ISA	3,21%	BCOLOMBIA	3,31%	ETB	3,40%
ISA	3,31%	BCOLOMBIA	3,11%	ISA	3,24%	EEB	3,17%
EXITO	2,81%	EEB	3,04%	EEB	3,17%	ISA	3,10%
EEB	2,75%	EXITO	2,64%	ÉXITO	2,88%	EXITO	2,80%
FABRICATO	2,29%	FABRICATO	1,56%	CORFICOLCF	1,67%	CORFICOLCF	1,71%
CORFICOLCF	1,11%	CORFICOLCF	1,42%	TABLEMAC	1,64%	TABLEMAC	1,61%
TABLEMAC	1,07%	BVC	1,38%	BVC	1,11%	BVC	1,27%
BVC	0,98%	TABLEMAC	1,30%	FABRICATO	0,98%	ENKA	0,73%
INTERBOLSA	0,85%	INTERBOLSA	0,72%	INTERBOLSA	0,73%	PFHELMBANK	0,63%
PFHELMBANK	0,50%	PFHELMBANK	0,44%	BOGOTA	0,44%	FABRICATO	0,61%
BOGOTA	0,38%	BOGOTA	0,44%	MINEROS	0,38%	BOGOTA	0,56%
MINEROS	0,36%	MINEROS	0,38%	PFHELMBANK	0,31%	INTERBOLSA	0,50%
ODINSA	0,22%	ODINSA	0,23%	ENKA	0,28%	MINEROS	0,39%
PFCORFICOL	0,08%	PFCORFICOL	0,15%	ODINSA	0,20%	PFCORFICOL	0,22%
ENKA	0,07%	ENKA	0,15%	PFCORFICOL	0,18%	ODINSA	0,13%

Fuente: Elaborado con base en información suministrada por la BVC

En el comportamiento trimestral se observó que en las participaciones promedio de las canastas, Ecopetrol continua ocupando el primer puesto en el primer periodo de 2010, con un 20,85%, de los cuales comparado con los demás trimestres del año fue la mayor tasa.

PfbColom representa un segundo lugar hasta el segundo periodo, retomando el puesto Grupo Sura en los dos trimestres finales del año, acciones como Éxito se encuentran en una posición intermedia entre los porcentajes de participación promedio de varias acciones que se encuentra entre el 0% y el 3%, donde acciones como Éxito, Fabricato, Tablemac pertenecen a dichos niveles de participación, siendo Enka, Pfcorficol y Odinsa las de menor participación comparada con los demás grupos de variables.

Tabla 4. Promedio Trimestral de participación en las acciones año 2011

Periodo I		Periodo II		Periodo III		Periodo IV	
ECOPETROL	20,63%	ECOPETROL	18,96%	ECOPETROL	19,32%	ECOPETROL	19,59%
PFBCOLOM	7,79%	PFBCOLOM	8,24%	PFBCOLOM	8,80%	PFBCOLOM	8,54%
GRUPOSURA	5,63%	GRUPOSURA	4,61%	GRUPOSURA	4,92%	FABRICATO	4,69%
BCOLOMBIA	4,09%	BCOLOMBIA	4,05%	BCOLOMBIA	4,41%	GRUPOSURA	4,29%
ISAGEN	3,94%	ISAGEN	3,60%	CEMARGOS	3,33%	CEMARGOS	3,27%
CEMARGOS	3,36%	EXITO	3,05%	FABRICATO	3,19%	BCOLOMBIA	3,13%
EXITO	2,80%	CEMARGOS	2,88%	ISAGEN	3,08%	CORFICOLCF	2,67%
ISA	2,73%	CORFICOLCF	2,67%	CORFICOLCF	2,39%	ISAGEN	2,29%
INVERARGOS	2,64%	ISA	2,26%	ÉXITO	2,36%	EXITO	2,24%
CORFICOLCF	2,29%	INVERARGOS	2,12%	ISA	2,28%	INVERARGOS	2,12%
ETB	2,07%	TABLEMAC	1,86%	INVERARGOS	2,10%	ISA	1,81%
TABLEMAC	1,56%	ETB	1,61%	TABLEMAC	1,73%	TABLEMAC	1,15%
BVC	1,18%	ENKA	1,19%	ETB	1,37%	ETB	0,93%
EEB	0,93%	BVC	1,08%	BVC	1,20%	ODINSA	0,71%
ENKA	0,82%	FABRICATO	1,02%	ENKA	1,09%	ENKA	0,69%
BOGOTA	0,74%	EEB	0,92%	BOGOTA	0,75%	BOGOTA	0,69%
INTERBOLSA	0,62%	BOGOTA	0,73%	INTERBOLSA	0,57%	BVC	0,69%
PFHELMBANK	0,60%	INTERBOLSA	0,56%	PFHELMBANK	0,54%	INTERBOLSA	0,58%
MINEROS	0,52%	PFHELMBANK	0,52%	MINEROS	0,47%	MINEROS	0,43%
FABRICATO	0,47%	MINEROS	0,45%	ODINSA	0,21%	PFHELMBANK	0,25%
PFCORFICOL	0,22%	ODINSA	0,19%	PFCORFICOL	0,14%	EEB	0,14%
ODINSA	0,15%	PFCORFICOL	0,14%	EEB	0,02%	PFCORFICOL	0,12%

Fuente: Elaborado en base a información suministrada por la BVC

Para el año 2011, Odinsa, PfcOrficol, EBB tienen la menor participación promedio trimestral en las canastas de acciones; empresas como Ecopetrol, PfbColom, Grupo Sura, Fabricato mostraron alto porcentaje de participación, los cuales marcan la preferencia de los inversionistas en la compra de acciones que como participación se tiene Ecopetrol con un 20,63%, el más alto porcentaje comparado con todos los demás trimestres y demás portafolios.

Acciones de PfbColom y el grupo Sura continúan con la participación, pero en comparación con el año anterior, los promedios han ido disminuyendo en alta proporción.

Tabla 5. Promedio Trimestral de participación en las acciones año 2012

Periodo I		Periodo II		Periodo III		Periodo IV	
ECOPETROL	19,67%	ECOPETROL	24,44%	ECOPETROL	27,05%	ECOPETROL	26,57%
PFBCOLOM	9,64%	PFBCOLOM	8,61%	PFBCOLOM	9,73%	PFBCOLOM	10,14%
FABRICATO	6,57%	FABRICATO	5,00%	EXITO	4,39%	EXITO	4,46%
GRUPOSURA	3,79%	GRUPOSURA	3,12%	FABRICATO	3,65%	GRUPOSURA	3,12%
CEMARGOS	3,27%	BCOLOMBIA	2,92%	BCOLOMBIA	3,21%	BCOLOMBIA	2,94%
BCOLOMBIA	3,21%	EXITO	2,90%	GRUPOSURA	3,16%	FABRICATO	2,76%
EXITO	3,05%	CEMARGOS	2,45%	INVERARGOS	2,11%	INVERARGOS	2,59%
INVERARGOS	2,05%	INVERARGOS	1,62%	ISAGEN	1,97%	CEMARGOS	2,01%
CORFICOLCF	1,87%	ISA	1,21%	CEMARGOS	1,65%	ISAGEN	1,95%
ISA	1,48%	CORFICOLCF	1,19%	ISA	1,35%	ISA	1,37%
ISAGEN	1,44%	ISAGEN	1,06%	CORFICOLCF	1,18%	EEB	1,36%
TABLEMAC	0,92%	EEB	0,70%	EEB	0,93%	CORFICOLCF	1,25%
ODINSA	0,67%	ODINSA	0,67%	ODINSA	0,67%	BVC	0,54%
ETB	0,65%	BVC	0,59%	PFHELMBANK	0,53%	PFHELMBANK	0,52%
EEB	0,59%	TABLEMAC	0,52%	BVC	0,50%	BOGOTA	0,45%
BVC	0,56%	INTERBOLSA	0,42%	BOGOTA	0,44%	TABLEMAC	0,31%
INTERBOLSA	0,53%	BOGOTA	0,40%	TABLEMAC	0,37%	ODINSA	0,21%
BOGOTA	0,53%	ETB	0,37%	INTERBOLSA	0,35%	INTERBOLSA	0,19%
ENKA	0,40%	ENKA	0,18%	ETB	0,28%	ETB	0,18%
MINEROS	0,23%	PFHELMBANK	0,16%	MINEROS	0,14%	MINEROS	0,13%
PFHELMBANK	0,17%	MINEROS	0,14%	ENKA	0,09%	PFCORFICOL	0,11%
PFCORFICOL	0,10%	PFCORFICOL	0,07%	PFCORFICOL	0,06%	ENKA	0,08%

Fuente: Elaborado en base a información suministrada por la BVC

Las acciones del año 2012 que presentaron la mayor participación para todos los trimestres corresponde nuevamente en primer lugar a Ecopetrol, cuyo promedio correspondió al más alto porcentaje comparado con las 21 acciones de los datos; acciones como PfbColom y Éxito obtuvieron un mayor interés en la canasta.

Los mejores resultados en participación en la canasta histórica de este año en comparación con las estadísticas anteriores, demuestran que el comportamiento según las preferencias de inversionistas han sido a empresas más comunes en el mercado; así mismo, la publicidad que estas empresas han realizado y demuestran un mayor esfuerzo por darse a conocer en el mercado.

PfbColom presentó la mayor participación en el último periodo del año con un 10,14%, seguido de Fabricato en el primer periodo con 6,57% Éxito 4,46% en el cuarto y demás acciones en promedio de participación entre 0% y 3%.

Ahora bien, al revisar el riesgo implícito en las acciones, a través de los betas de una acción se muestra la sensibilidad ante las fluctuaciones del mercado que estas pueden tener; donde la explicación en su resultado radica en su valor superior o menor a uno. El cálculo de los betas identificado como el riesgo de las acciones, se realizó a partir de la información de la Superintendencia Financiera de Colombia, se encontró la variación diaria de los precios de cierre desde el 02 de enero del 2013 al 31 de mayo del mismo año para cada una de las empresas que cotizan en bolsa y que presentan la mayor participación en el momento respecto a los últimos tres años según el informe anterior relacionado a los promedios de participación de las acciones, información suministrada por la BVC.

Para el cálculo de los betas, al tener las variaciones diarias² respecto al día anterior, hasta obtener la variación entre el 30 de mayo y el 31 de mayo del 2013;

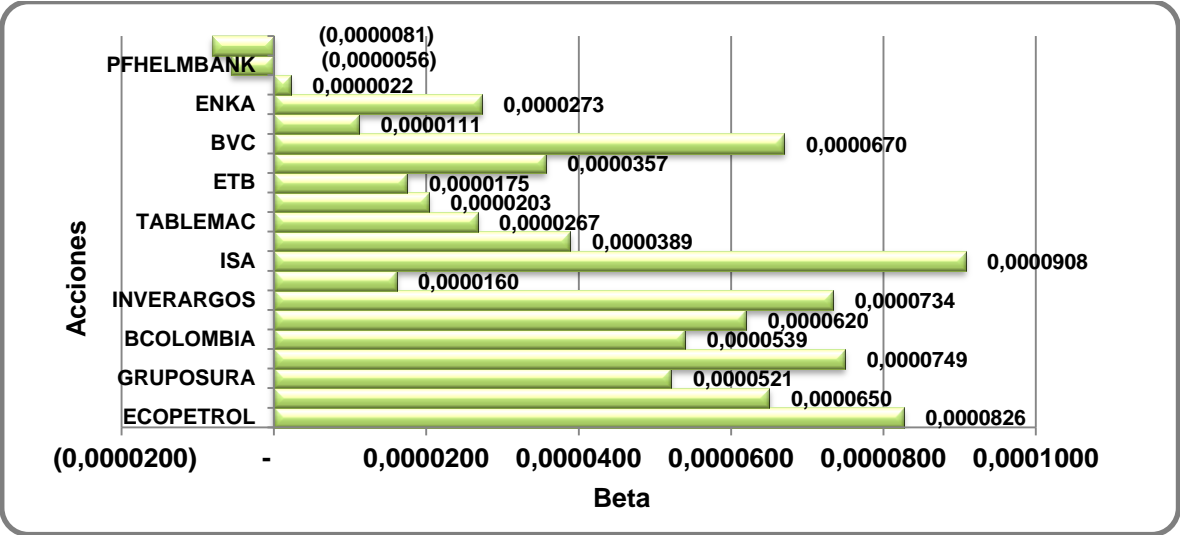
² Todas las variaciones van desde el periodo comprendido del 02 de enero del 2013 al 31 de mayo del mismo año.

se procede a aplicar cualquiera de las siguientes fórmulas que expresan el beta del periodo determinado:

- Pendiente de AB: donde A corresponde a las variaciones de los precios de cierre de la acción a la cual se le va a identificar el beta. B corresponde a las variaciones del Índice de la Bolsa de Valores de Colombia (IBC).
- Covarianza de AB dividida la Varianza de A: hace referencia a la operación entre la covarianza, donde A corresponde a las variaciones de la empresa a la cual se le calcula el beta y B la covarianza de los datos de las variaciones del IGBC, dividido A que hace relación a la varianza de las mismas variaciones de la empresa.

El comportamiento de los datos obtenidos se muestra en el siguiente gráfico, se observa que los betas inferiores a uno, indican que durante este período las empresas no han sido tan susceptibles a los cambios del mercado.

Gráfico 1. Betas acciones con mayor participación en 2010, 2011 y 2012



Fuente: Elaborado con base en información suministrada por la BVC.

Como se observa en el gráfico 1 empresas como Isa, Ecopetrol, Cemargos, Inverargos, BVC, PfbColom, Éxito, Bcolombia, Grupo Sura, tienden a ser las acciones más riesgosas pero de mayor rentabilidad, mientras que las de menor riesgo generan un rendimiento más bajo y el comportamiento del riesgo de la acción es inferior al riesgo del mercado.

Por otra lado, se observa que la desviación según los precios de cierre durante los periodos de enero a mayo para el año 2013, exhibe la volatilidad de las acciones que según su valor describe el comportamiento de la acción en cuanto a si esta es de alta o baja volatilidad.

Tabla 6. Desviaciones mensuales de las acciones cotizadas en la BVC (2013)

ENERO		FEBRERO		MARZO		ABRIL		MAYO	
ENKA	0,15	TABLEMAC	0,19	TABLEMAC	0,09	TABLEMAC	0,15	TABLEMAC	0,18
BVC	0,32	ENKA	0,37	ENKA	0,23	ENKA	0,16	ENKA	0,22
TABLEMAC	0,32	BVC	0,38	BVC	1,04	BVC	0,57	BVC	0,36
ETB	4,03	PFHELMBANK	3,73	PFHELMBANK	5,68	ETB	4,68	ETB	9,08
PFHELMBANK	4,81	ETB	5,22	ETB	7,1	PFHELMBANK	7,29	PFHELMBANK	9,25
EEB	17,94	EEB	39,23	EEB	7,45	EEB	12,07	EEB	15,84
ISAGEN	37,5	ISAGEN	39,34	ISAGEN	24,7	ISAGEN	33,19	ISAGEN	42,19
ODINSA	72,15	ISA	92,9	MINEROS	58,47	ISA	168,57	MINEROS	76,51
ECOPETROL	75	MINEROS	99,09	ECOPETROL	86,36	ODINSA	202,9	ECOPETROL	83,48
CEMARGOS	89,09	PFCORFICOL	114,78	CEMARGOS	149,15	MINEROS	215,02	CEMARGOS	118,07
MINEROS	99,17	ECOPETROL	171,91	ODINSA	189,84	CEMARGOS	227,54	ODINSA	124,82
PFCORFICOL	111,92	CORFICOLCF	224,15	ISA	242,24	ECOPETROL	269,2	ISA	190,53
ISA	216,1	ODINSA	361,23	BOGOTA	267,64	CORFICOLCF	288,64	GRUPOSURA	425,85
PFBCOLOM	241	INVERARGOS	400,13	CORFICOLCF	278,95	GRUPOSURA	340,88	CORFICOLCF	566,47
GRUPOSURA	295,24	ÉXITO	538,83	PFBCOLOM	283,08	INVERARGOS	588,39	INVERARGOS	625,24
BCOLOMBIA	308,17	GRUPOSURA	545,25	BCOLOMBIA	290,71	PFCORFICOL	663,74	PFBCOLOM	730,56
CORFICOLCF	353,56	CEMARGOS	552,44	INVERARGOS	432,06	BCOLOMBIA	687,28	PFCORFICOL	784,63
INVERARGOS	631,01	PFBCOLOM	578,73	GRUPOSURA	462,73	PFBCOLOM	784,23	BCOLOMBIA	789,44
BOGOTA	718,55	BCOLOMBIA	636,49	PFCORFICOL	627,59	EXITO	1.019,18	EXITO	1.608,71
EXITO	921,2	BOGOTA	816,75	EXITO	876,14	BOGOTA	1.869,72	BOGOTA	2.274,69

Fuente: Elaborado en base a información suministrada por la BVC

Las desviaciones de las acciones con mayor participación, se realizó a partir de los precios de cierre, comprendidos en el periodo 02 de enero del 2013 al 31 de mayo del mismo año. Las desviaciones de la empresa se calcularon por mes, teniendo los resultados de precio de cierre de enero, febrero, marzo, abril y mayo, correspondiente a cada tipo de acciones de las empresas. Así mismo se calculó la desviación de todos los datos precios de cierre por empresa cotizada en bolsa de todo el periodo.

Al revisar la información anterior correspondiente a los comportamientos en los porcentajes de participación en las canastas históricas de las acciones y relacionando además lo mencionado en cuanto a los betas, se demuestra que las empresas que obtienen mayor desviación perteneciente a las más destacadas en cuanto a rentabilidad según la participación en el mercado y la sensibilidad que tienen a partir del resultado de los betas, siendo comparadas con las desviaciones reafirman el comportamiento de que a mayor rentabilidad mayor riesgo.

Tabla 7. Desviación acciones listadas en BVC (año corrido 2013)

Acciones	Desviación	Acciones	Desviación
TABLEMAC	0,32	ODINSA	574,7
ENKA	0,35	GRUPOSURA	577,7
BVC	0,96	ISA	672,02
PFHELMBANK	8,87	PFBCOLOM	862,8
ETB	12,08	INVERARGOS	901,3
EEB	23,32	BCOLOMBIA	922,1
ISAGEN	45,1	CEMARGOS	1.096,36
MINEROS	345,12	PFCORFICOL	1.414,26
CORFICOLCF	525,9	EXITO	1.901,63
ECOPETROL	548,66	BOGOTA	4.182,37

Fuente: Elaborado en base a información suministrada por la BVC

Se identifica que compañías como Tablemac, Enka, BVC, PfHelmbank, ETB, EBB, Isagen hacen parte de las empresas menos volátiles; por tanto están ofreciendo menores rendimientos en la acción, al observar el comportamiento periódico y el comportamiento anual de todos los datos. Es evidente que la realización de diagnósticos de comportamiento depende de la información encontrada de las acciones, cuyos datos pueden ser transformados para la valoración de los portafolios ofrecidos en la bolsa.

Las empresas que cotizan en bolsa están divididas por acciones, cuya fracción representa una parte de la compañía, mediante la cual el inversionista se hace propietario en el momento de comprar cierto número de acciones con determinado nivel de inversión, recibiendo como utilidad no solo los dividendos, sino también la variación en el mercado de la acción que puede ganar o perder precio con el tiempo. Mientras que un CDT representa únicamente un préstamo al banco, el cual es retribuido con unos rendimientos generados a 90 días, que al ser retirados se descuenta la retención en la fuente.

De manera que si se tiene la misma cantidad de dinero para invertir en el mercado de valores o ahorrar en un banco, al comparar los rendimientos de la DTF con los dividendos obtenidos trimestralmente, se evidenciaría que según la acción en la que se decidiera invertir, los rendimientos serían mucho mayores a los ofrecidos en la DTF y se obtendrían mejores beneficios en la inversión accionaria, pues a pesar de que los rendimientos pueden ser variables según el comportamiento de la acción en el mercado y el funcionamiento de la empresa, el inversor está expuesto a tener un pequeño rendimiento pero superior al de los CDT, aunque el dinero se invierta en las acciones de menor participación en la canasta, pero que corresponde de cierto modo a las de menor riesgo y mayor estabilidad en los precios.

Visto esto, es importante demostrar a las personas interesadas en conocer más sobre el mercado de capitales, las múltiples maneras y medios en los que se puede hacer seguimiento estratégico a las variaciones, tendencias y sucesos que inciden en los cambios del precio que genera un incremento o disminución.

Con el fin de instruir a los futuros inversionistas, se señala que el pagar por el manejo de una inversión a un intermediario de bolsa, es más que un costo, pues este da lugar a un mayor grado de confiabilidad y entendimiento de los posibles escenarios y al aprendizaje en la especulación del comportamiento de las acciones.

Es importante que con el objetivo de difundir los temas financieros y que todos los segmentos de la población conozcan las diferentes alternativas en las cuales se puede invertir; desde la educación básica se propague información financiera que permita darle herramientas al público para tomar sus propias decisiones de inversión, entre esos el cálculo de los betas, la desviación, lectura de tendencias y pronósticos básicos que guíen e induzcan a la toma de decisiones financieras.

Al considerar lo anterior, se determina que es importante formar a las personas no solo íntegramente y en áreas diferentes; sino también complementar su formación con conceptos y herramientas financieras que les sirva para toda la vida; no solo a nivel personal, sino también laboral. La educación financiera entre sus múltiples beneficios, ayuda a que la sociedad evite cometer errores respecto al cuidado de su propio capital y además proyecte sus flujos dinero adecuadamente, además de que se adquieren hábitos de ahorro.

De manera que se analiza la estructura de la educación en Colombia para proponer algunas estrategias de mejoramiento en función de la educación financiera a temprana edad. En Colombia, la educación se basa en tres niveles

correspondientes a una formación inicial denominada preescolar, que está reglamentada básicamente por el Decreto 2247 de 1997; la educación básica que comprende periodos de básica primaria, básica secundaria y por último, la educación media correspondiente a los dos últimos años: decimo y once, derecho amparado por la ley 1098 de 2006, la cual reconoce el derecho a la educación.

Sin embargo, la existencia de este derecho no incluye el derecho a una formación avanzada que eduque y forme profesionales capacitados para desarrollar cargos de mayor responsabilidad y que les brinde la oportunidad de desarrollar y aplicar capacidades y talentos en los diferentes roles empresariales a que se enfrenten.

La deficiencia en la calidad de la educación y la falta de formación financiera que genere una cultura soportada en valores e integridad profesional, en ocasiones son una de las principales debilidades para el mejoramiento del entorno y la disminución de conflictos sociales originados por las deficiencias en el bienestar y la calidad de vida y por otros factores principales como el empleo, la educación en el hogar, el sector al que pertenece, las vivencias, las amistades, entre otras características que pueden hacer de un ser humano en un ser íntegro.

Actualmente en el entorno se evidencian fallas en los roles que asumen las personas desde una perspectiva económico-financiera, el comportamiento del consumidor y del productor o prestador de servicios; enfocando lo observado en el ámbito empresarial, muchas empresas están teniendo deficiencias en la prestación de servicios donde omiten el riesgo y las adversidades originadas en el momento de abordar el posible oferente con la asimetría de la información y las estrategias comerciales para vender el producto o servicio.

Además, se evidencia el incumplimiento a tiempo de pagos de crédito convertible en carteras morosas y pérdidas para la entidad, originados no solo por la información omitida por el vendedor, la eficiencia en la gestión de requerimientos

de servicio al cliente; sino también, la falta de educación financiera que hace que la persona desconozca algunos comportamientos del mercado respecto a pagos, transacciones, adquisición de bienes o servicios, el manejo de los flujos de efectivo validando la capacidad de endeudamiento a través de las diferentes herramientas prácticas y la administración de sus cuentas en la plataforma virtual suministrada por la entidad.

Lo anterior explica la importancia de analizar no solo las variables endógenas sino también las exógenas que permiten conocer mejor el mercado. En las alternativas de inversión no solo en títulos valores y portafolios correspondientes a los ofrecidos en la Bolsa de Valores se identifica la importancia de empezar a planear y fomentar la cultura financiera en los ciudadanos, de manera que se disminuya la cantidad de personas que desconocen la función que cumple la BVC, la manera de transar y la relación en todo lo que lo rodea que hace parte de su funcionamiento y red de administración y control que suele ser desconocido para aquellos cuya orientación profesional no pertenece a los perfiles administrativos, operativos y financieros que ofrece el mercado.

Se considera la importancia de fomentar cultura a partir de niños y adolescentes que pasan por una etapa de transición con el fin de que estén en capacidad de tomar decisiones. Si se observan las estadísticas publicadas en la página del DANE, la mayor parte de las personas matriculadas se encuentran en preescolar, primaria y secundaria, lo cual no implica que no sea alto el porcentaje de personas estudiando pregrados, pero sí diferencia la cantidad de personas preparadas profesionalmente que pueden tener un mayor conocimiento en temas financieros más que aquellos que después de la preparación básica se dedican a laborar en las oportunidades ofrecidas según su perfil en el mercado (Anexo 2 y 3).

Es importante iniciar el fomento de la participación en las finanzas en estudiantes de colegios, a través de estrategias de formación y culturización por parte de los

puntos de bolsa de las ciudades, de manera que sean de libre acceso a la comunidad dentro de los sectores principales de la ciudad, ya que en ciudades como Pereira, el único punto de bolsa se encuentra disponible especialmente para los estudiantes universitarios en una zona lejana a donde se encuentra la mayoría de la población y su funcionamiento se ve orientado más a la educación y participación de universitarios que de los mismos ciudadanos, visto que la ubicación del punto de bolsa se encuentra dentro la universidad.

Al hacer un comparativo de las ubicaciones de los puntos de bolsa, se encuentra que en Bogotá el punto está ubicado en la Universidad Piloto, con acceso a la calle que comunica a la entrada principal de la institución y también a otros negocios y vías principales de la ciudad; mientras en Pereira, se encuentra dentro de las instalaciones de una Universidad.

Se propone que una alternativa aplicable a lo mencionado anteriormente en cuanto a participación en las finanzas, sería la implementación de concursos interinstitucionales entre colegios y universidades de la ciudad, más que seguir realizando concursos a nivel nacional únicamente , de manera que con esto se propicien actividades desde los puntos de bolsa, ya que es fundamental entrar a funcionar de lo particular a lo general. Es vital para poner en marcha una disciplina financiera, dar capacitaciones gratuitas a estudiantes de manera que se incentiven y tengan mayor interés en conocer más sobre el mercado bursátil a nivel nacional e internacional.

Los concursos interinstitucionales, deben estar centrados por niveles, una primera fase sería entre colegios y entre universidades, donde cada uno tendrá competencias internas dirigidas por agentes de la BVC; eventos como la bolsa millonaria, modelos de escenarios similares a “quien quiere ser millonario” pero con la BVC y actividades internas de interés como el ahorro proyectado, capacitaciones en los puntos de bolsa, formación de líderes de bolsa que se

nominen por ejemplo “dummies trader”, (pequeños corredores de bolsa), ayudarían a dar a conocer más acerca de temas financieros, las funciones y oportunidades que se presentan con la BVC, los tipos de negociaciones y la adquisición de títulos valores.

Respecto a los concursos se sugiere que deben realizarse al principio a nivel interno en las instituciones, seguidos de competencias entre colegios y entre universidades, y posteriormente realizar competencias interinstitucionales por municipios, luego por departamentos y finalmente tener uno a nivel para nacional, con el fin de que todos los estudiantes tanto de colegios, como universidades tengan la oportunidad de participar.

El planteamiento de capacitaciones se debe promover a través de actividades didácticas no solo teóricas sino también activas que propicien espacios de aprendizaje en grupo, la simulación de la BVC, la dinámica de asumir roles de cargos de la compañía, la descripción del funcionamiento de variables y comportamientos económico-financieros partiendo de la educación financiera dentro de la familia; principalmente para los niños que aún no tienen un conocimiento del cómo funciona el mercado financiero y bursátil; además de la incidencia e importancia en el comportamiento de las variables macroeconómicas que desconocen los estudiantes.

La programación de un juego de bolsa para jóvenes que les permita aprender sobre la bolsa de valores y su sistema, deberá tener contenidos iniciales de formación de dummies financieros, con teorías de liderazgo, teorías prácticas animadas de finanzas que relacionen el ahorro, gasto y la inversión; la empresa, la BVC; los tipos de negociaciones, los activos financieros, entre otras. Lo anterior con el fin de integrar a los jóvenes a la página de la BVC y la AMV, además de la proyección de videos animados sobre las finanzas y la Bolsa de Valores para jóvenes y adultos; información de interés, juegos que estimulen las visitas a la

página web y la creación de cursos virtuales gratuito sobre el mercado de capitales y la BVC, de acceso a la comunidad.

La idea de generar un ámbito especial para la participación de los niños en el mercado va más allá de crear el espacio, pues se deben incluir servicios de tipo educativo, cultural y de diversión; este espacio dentro de la bolsa, podría ser llamado Bolsa infantil o Bolsa Juvenil, siendo su medio de difusión e integración la plataforma virtual de la BVC, la cual debe ser diseñada especialmente para que aprendan temas de interés en relación a las finanzas, las empresas, los productos financieros y aplicaciones de juegos.

Se señala que algunas instituciones ya empezaron a incidir en la inclusión financiera de niños y jóvenes. Recientemente Colombia recibió el premio por la mejor celebración internacional de la educación y la inclusión financiera, en la cual se compitió con más de 80 países del mundo, donde el Banco de la República en conjunto con Asobancaria y el SENA, participaron en el programa de finanzas sobre la inclusión financiera de niños y jóvenes.

“En Colombia se desarrollaron diversas actividades en torno al ahorro, como juegos, talleres, obras de teatro y conciertos, entre otros, en las que participaron más de 40.000 niños colombianos de 26 ciudades del país. El Banco de la República realizó talleres del ahorro con niños en Bogotá y 24 sucursales y agencias culturales, a quienes se entregaron alcancías y en Bogotá se realizaron visitas a colegios con el Perro Rodolfo y el detective, personajes de las campañas educativas del Banco de la República, quienes presentaron a los niños las nuevas monedas y sus elementos de seguridad”³.

³Colombia recibe premio por la Mejor celebración internacional de la educación y la inclusión financiera. Banco de la República. Mayo de 2013. Disponible en: <http://www.banrep.gov.co/sala-prensa/com2013.html#mayo16>

Con esto se demuestra la importancia en la formación financiera no solo a nivel nacional, sino también internacional puesto que los adolescentes deben tener cultura y mejor educación por las exigencias del mercado.

Otra forma de estimular la inversión a futuro, es fomentando un ahorro programado de manera que los niños puedan proyectarse a ser participantes de una Bolsa de Valores adquiriendo acciones que serán elegidas en el momento en que se tenga determinado monto de dinero; para esto la BVC podría realizar un convenio especial con las cooperativas y/ o entidades financieras por cuestiones de normatividad, regulación y captación de dinero.

De esta manera, se fomentaría en los jóvenes el ahorro, además se pueden establecer incentivos simbólicos como alcancías, eventos en los puntos de bolsa, conferencias especiales para niños y adultos, con el fin de capacitar y disminuir de esta manera dificultades presentadas con el manejo de los ahorros y las inversiones que se quieren realizar.

Hasta el momento se ha expuesto la manera en que se puede aumentar la dinámica del mercado de valores colombiano a partir de una mayor cantidad de inversionistas, sin embargo, también es importante incrementar el número de participantes que captarán esos recursos para financiarse, y para lo cual se diseña como estrategia la inclusión de las pymes en la Bolsa de Valores.

INCLUSIÓN DE LAS PYMES COMO DETERMINANTE PARA AUMENTAR LA DEMANDA DE CAPITAL EN LA BVC

La economía latinoamericana se encuentra conformada principalmente por PYMES, convirtiéndose en gran medida en su motor de generación de empleo,

por tal motivo los gobiernos de América Latina se han enfocado en la creación de estímulos a las pequeñas y medianas empresas.

Al evaluar la estructura empresarial en nuestro país según el tamaño de las mismas, se identifica que las pymes representan una parte significativa de la economía nacional, convirtiéndose en un factor de gran potencial para estimular el crecimiento, razón por la cual es importante promover su productividad y competitividad.

¿Pero por qué es importante aumentar la demanda de capital en la Bolsa de Valores de Colombia? En los últimos 10 años ha sido notable la incursión de nuevas empresas listadas en el mercado de capitales lo que ha generado un mayor dinamismo y por tanto mejores oportunidades de rentabilidad para los inversionistas y posibilidades de endeudamiento más favorables para los empresarios.

Un ejemplo de ello es la incursión de ISA a la Bolsa, la cual generó oportunidades de transformación para la compañía que se tradujeron en crecimiento lo cual se refleja en la expansión de su negocio y la ampliación de su mercado a países como Perú, Brasil, Chile, Ecuador, Bolivia, Argentina, Panamá y Centroamérica. Además se hace referencia a que los accionistas han sido parte fundamental del éxito empresarial, quienes a su vez se han visto beneficiados por la valorización de la empresa.

Con el fin de enfocarnos en la inclusión de las pymes como una de las estrategias para impulsar el crecimiento y desarrollo del mercado de valores, se señala la clasificación empresarial en Colombia, la cual se encuentra enmarcada en la ley 590 de 2000 y en la ley 905 de 2004 (modificaciones), las cuales tienen como objetivo promover el desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa.

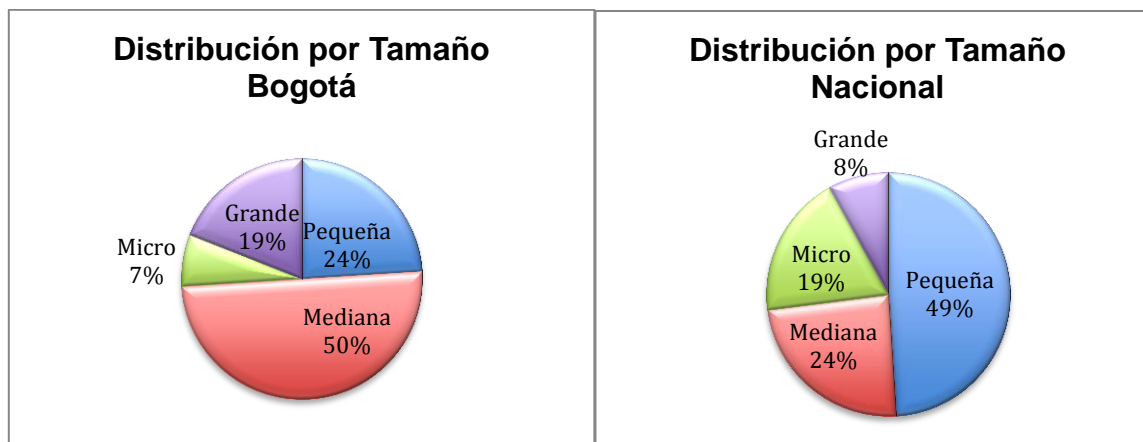
Tabla 8. Tamaño Empresarial Micro, Pequeña, Mediana

Tamaño	No. de trabajadores	Activos totales (SMMLV)
Microempresa	Hasta 10	Hasta 500
Pequeña	Entre 11 y 50	Superior a 500 y hasta 5.000
Mediana	Entre 51 y 200	Superior a 5.000 y hasta 30.000
SMMLV para el año 2013 \$589.500		

Fuente: Ministerio de Comercio, Industria y Turismo

A partir de la siguiente gráfica se observa como las pymes representan más de la mitad de las empresas colombianas, por lo cual es un mercado por explorar por el mercado bursátil. La segmentación empresarial según el tamaño tomando como fuente la Encuesta Anual Manufacturera realizada por el DANE es la siguiente:

Gráfica 2. Distribución de las empresas según el tamaño



Fuente: DANE – Encuesta Anual Manufacturera

La demanda de crecimiento del país va en aumento, hecho derivado del afán por competir y crear mercado a partir de la identificación de necesidades y la satisfacción de las mismas con valor agregado; a medida que las pymes se expandan a partir de la financiación bursátil, tendrán mayores requerimientos de capital de trabajo y continuarán haciendo uso del mercado de valores colombiano dinamizando cada vez más su actividad. De esta manera, las pymes podrán

continuar haciendo parte activa del comercio internacional, pues sus exportaciones han cobrado importancia por lo cual es significativo seguirlas fortaleciendo, hecho que tiene cada vez más importancia en la medida que Colombia continúa firmando acuerdos de libre comercio.

A pesar de que el gobierno nacional ha emprendido proyectos que financian pymes, es relevante establecer un mecanismo de financiación que además de favorecerlas, aumente la profundidad del mercado de valores y canalice los ahorros de los inversionistas colombianos.

Por otro lado, el mercado de capitales si bien se convierte en una alternativa de financiamiento para las empresas, es una decisión estratégica para cualquier tipo de compañía pues además de aportar posibilidades financieras, los beneficios corporativos a los cuales da lugar tales como la imagen son una razón relevante.

A partir de lo anterior se identifica un círculo virtuoso, ya que las empresas al participar del mercado de valores encuentran financiación para su capital de trabajo y proyectos de expansión. Así mismo, el mercado de valores al contar con la participación de empresas representativas en la economía nacional aumenta el tamaño, el nivel de liquidez y la eficiencia del mercado, disminuyendo a su vez la concentración del mismo.

Actualmente la cultura y pensamiento de muchos empresarios colombianos conlleva una difícil decisión de aceptación y participación en el portafolio de la bolsa debido al riesgo que este trae consigo. Sin embargo, se sugiere la idea de crear un área especializada en la Bolsa de Valores para incentivar la participación de las pymes en la actividad bursátil del país, la cual tendría como opción de slogan "*Impulsando las empresas del mañana*", y sería creada con el fin de estar en disposición de ayudar a todo tipo de empresa pequeña y mediana, avalando su participación a partir de la presentación de sus estados financieros y un plan de

negocios enfocado a planes de expansión y/o mejoramiento de estrategias que permitan la eficiencia y competitividad; estos serían evaluados y calificados por el departamento pyme.

Lo anterior se enfatiza con el fin de generar un mayor acercamiento a este tipo de empresas y ofrecerles productos que se adecuen a su estructura y expectativas, enfocándose en ciudades como Bogotá y departamentos como Antioquía, Cundinamarca, Atlántico, Boyacá y Santander, en los que se encuentra la mayoría de este tipo de establecimientos, según el trabajo de investigación Retos de las Mipymes frente a los TLC de Jhonier Cardona Salazar, Director de Investigaciones de Ciencias Económicas, Administrativas y Contables de la Universidad Libre Seccional Pereira (Anexo 4).

En el área para la inclusión de las pymes existirían diversos actores participantes, entre los que se encuentran las empresas, los agentes de bolsa y por ende la Superintendencia Financiera, La Cámara de Riesgo Central de Contraparte, los bancos, las sociedades comisionistas de bolsa y el Estado con sus Ministerios de Comercio, Industria y Turismo y el Ministerio de Tecnologías de la Información y Comunicaciones. Así mismo, formar alianzas con entidades como ACOPI y Confecámaras para fomentar la articulación interinstitucional en pro de la permanencia y desarrollo de las pymes.

Ventajas para las pymes:

Según Astrid G .Rodríguez, en su libro la realidad de la pyme colombiana (2003): La experiencia de las pequeñas empresas colombianas indica en realidad, que para ellas resistir y crecer es una tarea heroica y que su lucha no sólo es en contra del mercado y sus circunstancias; sino, sobre todo en contra de los trámites, las regulaciones hostiles, los impuestos, el inadecuado acceso al financiamiento, la falta de conocimiento de las políticas públicas y de mecanismos de apoyo que no

cumplen su cometido. Debido a sus altísimas tasas de mortalidad, las Pymes son, por excelencia, sobrevivientes (p.2).

Por lo anterior y por el hecho de que el crecimiento de las pymes se encuentra directamente relacionado al apoyo recibido se hace relevante la creación de mecanismos que incluyan a las pequeñas y medianas empresas del país, a partir de lo cual obtendrán beneficios como:

- Condiciones de endeudamiento mejores pues se crean nuevas y diversas perspectivas de financiamiento con el fin de no tener que depender del alto costo del crédito bancario en nuestro país.
- La financiación de proyectos de largo plazo y obtención de capital de trabajo que como se ha mencionado con anterioridad es el principal objetivo para garantizar la evolución de las pymes.
- Adecuación del producto a los requerimientos de la empresa.
- Plazos de endeudamiento acordes a sus necesidades de financiación y expectativas de crecimiento.
- Asesor designado disponible en todo momento y encargado de proporcionar información durante el proceso.
- Mejoramiento de la percepción e imagen de la compañía, pues al ser una empresa que hace parte de la Bolsa de Valores de Colombia tiene unos lineamientos de transparencia a partir de la difusión de sus estados financieros y del seguimiento constante del personal encargado del departamento pyme que se establecerá en la bolsa.
- Por último, así como las grandes empresas listadas en bolsa que se benefician de la financiación a partir de la emisión, también tendrán la posibilidad de poner a rentar su dinero cuando tengan excedentes del mismo.

Instrumentos para satisfacer las necesidades de financiamiento de las pymes:

La finalidad del proyecto es lograr un mercado de capitales desarrollado y líquido pero principalmente inclusivo, para lo cual se presentan los instrumentos que pueden ser ofrecidos en la Bolsa de Valores como opción para las necesidades de financiamiento de las Pymes.

BONOS NEGOCIABLES: Corresponde a emisión de bonos privados que representan valores de deuda de la empresa con respaldo en el patrimonio del emisor y serán colocados para negociación en la Bolsa. Es un sistema de financiación transparente al conocerse la tasa de la emisión de la deuda, se ofrece como instrumento de financiación para el desarrollo de proyectos y la realización de inversiones. El emisor asume la responsabilidad de realizar los pagos de cupón y de amortización de capital y a cumplir con todas las condiciones estipuladas en el prospecto de emisión del instrumento.

Su principal ventaja es que es un préstamo sin intervención de entidades bancarias, por lo cual la tasa de interés pactada es inferior a la manejada en este tipo de entidades financieras.

FIDEICOMISO FINANCIERO: Es un contrato en el cual una persona llamada fiduciante transfiere a otro sujeto determinado bien o bienes, en este tipo de fideicomiso el fiduciario es una entidad financiera. Mediante esta herramienta las pymes, pueden obtener fondos, separando determinados activos (reales o financieros) de su patrimonio y cediéndolos a un administrador en propiedad fiduciaria. El administrador interviene para que los activos cedidos sean transformados en activos financieros líquidos y se puedan negociar en el mercado

bursátil. Estos certificados de participación y títulos de deuda son considerados como títulos valores y pueden ser objeto de oferta pública.

APALANCAMIENTO FINANCIERO BAJO LA FIGURA DE VENTA DE

ACCIONES A PLAZO: Este opera bajo términos de contrato de compra a un plazo estimado entre el empresario y el demandante, correspondiente a un valor estimado y un porcentaje de participación que tiene vencimiento a una fecha pactada, este tipo de negociación es realizada con el fin de apalancar actividades de la empresa para determinado periodo de tiempo, bajo un cambio de parámetros financieros en cuanto a dividendos que serían la tasa de beneficio por el dinero invertido.

Como en la negociación de acciones al empresario no le interesa que disminuya el porcentaje de participación, sino que se genere un crecimiento en el tamaño de la empresa; en el modelo de negociación se plantea una operación a plazo fijado donde al culminar el periodo, el empresario hace reembolso de dinero y se recupera la participación accionaria.

REQUERIMIENTOS DE LAS PYMES:

Las pymes que quieran hacer parte de la financiación que ofrece la Bolsa de Valores deben ser asociadas, para ello deben estar al día en el pago de impuestos y deben acogerse al reglamento de la Bolsa de Valores de Colombia, el cual a su vez se debe adaptar a las capacidades de las pequeñas y medianas empresas, haciéndolo más flexible y menos exigente que el reglamento al cual se deben ceñir las grandes empresas.

Entre los principios básicos con los cuales deben comprometerse se encuentra principalmente la transparencia, con el fin de brindar seguridad a los inversionistas y desarrollo sostenible al mercado de valores.

Con el fin de garantizar transparencia en las negociaciones y participación de las pymes, estas deberán reportar los resultados enviando de manera bimestral sus Estados Financieros, y a partir de los cuales su participación como socios será evaluada según sus resultados. Además las empresas pequeñas y medianas deben contar con una junta directiva que garantice una dirección estratégica de la compañía.

Inclusión de pymes en las bolsas de valores del mundo:

A pesar de que son pocas las bolsas de valores que se han convertido en mecanismo de financiación para las pymes, alrededor del mundo se está estudiando la posibilidad de incluirlas como consecuencia de su importancia en la economía de los países.

El Mercado Alternativo Bursátil (MAB) es un sistema de negociación, promovido por Bolsas y Mercados españoles (BME), dirigido a aquellas empresas que no cuentan con una elevada capitalización y, quieren expandirse y desarrollarse pues las pymes representan el 65% del PIB español y constituyen el 99% del total de las empresas del país.

De igual manera, en la Bolsa de Londres hay un mercado de inversión alternativo (AIM) enfocado en la financiación de pymes; ha sido el mercado de crecimiento más exitoso del mundo, siendo su objetivo principal ayudar a las empresas más pequeñas y en crecimiento a aumentar su capital para fomentar su expansión. Desde su lanzamiento en 1995, más de 3.000 empresas no solo de Gran Bretaña

sino de todo el mundo se han unido, y ahora busca la creciente participación de las empresas españolas. La Bolsa italiana también ha creado un mercado de inversión alternativo para las pymes.

“Tanto el MAB como el AIM son plataformas que pretenden facilitar el acceso de las pymes a los mercados mediante normas más laxas en cuanto a capitalización, volumen de información y costes que las que se exigen a las grandes compañías que cotizan en el Mercado Continuo”⁴.

En el mercado bursátil latinoamericano, el caso más desarrollado de financiación de pymes en la bolsa es el de la BCBA (Bolsa de Comercio de Buenos Aires) iniciado desde el 2002 con el objetivo de ofrecer a las pymes los instrumentos disponibles y contribuir a su crecimiento. “En línea con esta tarea y con el correr de los años, hoy son más de 8.800 las Pymes que se financiaron a través de los instrumentos disponibles en la Bolsa, con más de 6.000 millones de pesos”⁵.

Por otro lado, en el mes de mayo en Perú se aprobó un proyecto para promover el mercado de valores, con el objetivo de ofrecer financiación a las pequeñas y medianas empresas, dinamizando de esta manera el mercado de valores del país. Así mismo, el presidente mexicano Enrique Peña Nieto a partir de una reforma financiera busca establecer un mercado de negociación en el cual se incluyan las empresas medianas para lo cual primero buscan que sean sociedades anónimas.

A partir de los datos anteriores, se observa que la inclusión de las pymes es un mecanismo viable y eficiente en el momento de ofrecer fuentes de financiamiento a empresas que lo requieren para proyectos de expansión más ambiciosos y

⁴Londres disputa a BME las pymes españolas con potencial para salir a Bolsa. Febrero de 2013. Disponible en: <http://financiarred.com/londres-disputa-a-bme-las-pymes-espanolas-con-potencial-para-salir-a-bolsa/>

⁵ Sitio oficial Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Mayo de 2013. Disponible en: <http://www.bcba.sba.com.ar/pymes/pymes.php>

aumentar de esta manera los participantes del mercado bursátil en el país. De igual manera, se concluye que la educación financiera de los colombianos a una temprana edad y su interacción con un ambiente bursátil proporciona una mayor integración de la población al mercado de capitales, consiguiendo así un equilibrio entre la oferta y la demanda en un mercado con necesidades de crecimiento.

Se concluye que el dinamismo del mercado bursátil de Colombia se debe tratar tanto a partir de una mayor educación que incremente los oferentes de capital (inversionistas), como de la inclusión de las pymes en el mercado de valores, de manera que allá quienes capten estos recursos y se dé un mayor dinamismo en el mercado de valores. Sin embargo, se debe tener en cuenta que a pesar de que se genere una mayor educación financiera y se creen incentivos para invertir en la Bolsa de Valores, la mayoría de la población colombiana no tiene ingresos que permitan excedentes de liquidez para ahorrar, por lo cual la creación de estímulos y de un mayor conocimiento bursátil no es suficiente para dinamizar el mercado.

4. CONCLUSIONES

- La educación financiera en Colombia que debe ser propiciada para incrementar la oferta y la demanda del mercado de valores, también debe ser promovida por las diversas instituciones públicas interesadas en el progreso de la sociedad, el bienestar y el desarrollo del país.
- Las medianas y pequeñas empresas representan la mayor parte de instituciones que mueven el mercado; por lo cual se hace evidente la importancia de que existan oportunidades de financiación en la Bolsa de Valores para este tipo de empresas.
- El ahorro es un elemento muy importante para el desarrollo de las naciones y por tanto de los individuos que conforman un país; a partir del ahorro personal se pueden obtener rendimientos derivados de las inversiones los cuales se traducen en mayores ingresos y por tanto en un mejor nivel de vida y en un mayor dinamismo de la economía.
- La educación financiera debe ser un instrumento para que los ciudadanos vean el mercado bursátil como un espacio seguro para invertir, pues a pesar de que se corren riesgos, hay instrumentos que permiten realizar pronósticos y hacer seguimiento a las inversiones. Además se debe tener en cuenta que las cuentas de ahorro generan un rendimiento muy bajo comparado con las inversiones en el mercado de valores.
- La formación a temprana edad y la promoción de cultura financiera son aspectos que permiten adquirir un mayor criterio en el momento de manejar las variables de ingreso, gasto y ahorro, permitiendo a los ciudadanos conocer y enfocarse en las tendencias del mercado económico y financiero.

5. BIBLIOGRAFÍA

Banco de la Republica recibe premio por la Mejor celebración internacional de la educación y la inclusión financiera. 16 de Mayo del 2013. Disponible en:
<http://www.banrep.gov.co/sala-prensa/com2013.html#mayo16>.

RESTREPO GOMEZ, Diana Marcela. Las pymes y el crecimiento económico en Colombia. Agosto 21 de 2007. Disponible en:
<http://www.javeriana.edu.co/biblos/tesis/economia/tesis11.pdf>

Sitio oficial London Stock Stange. Disponible en:
<http://www2.londonstockexchange.com/l/6522/2012-05-17/9ct7k>

Sitio oficial Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Disponible en:
<http://www.bcba.sba.com.ar/institucional/labolsa.php>

Sitio oficial Banco de la República. Disponible en:<http://www.banrep.gov.co>

Sitio oficial DANE. Disponible en:<http://www.dane.gov.co>

Sitio oficial Bolsa de Valores Colombia. Disponible en:<http://www.bvc.com.co>

Superintendencia Financiera de Colombia-Evolución de los precios diarios de cotización. 10 de Mayo del 2013. Disponible en:
<http://www.superfinanciera.gov.co/MercadoAccionario/Precios/Diarios.htm>

Un análisis de las alternativas de financiación para las Pyme exportadoras. Universidad de Palermo. Disponible en:
<http://www.palermo.edu/cedex/pdf/CEDEXEnero06PymesFin.pdf>

American Economic Association (AEA)- Clasificación JEL – Disponible en :

http://www.aeaweb.org/journal/jel_class_system.php

Los agentes del mercado: oferta y demanda. Junio 09 de 2011. Disponible en:

<http://www.slideshare.net/abelenlpez/los-agentes-del-mercado-oferta-y-demanda>

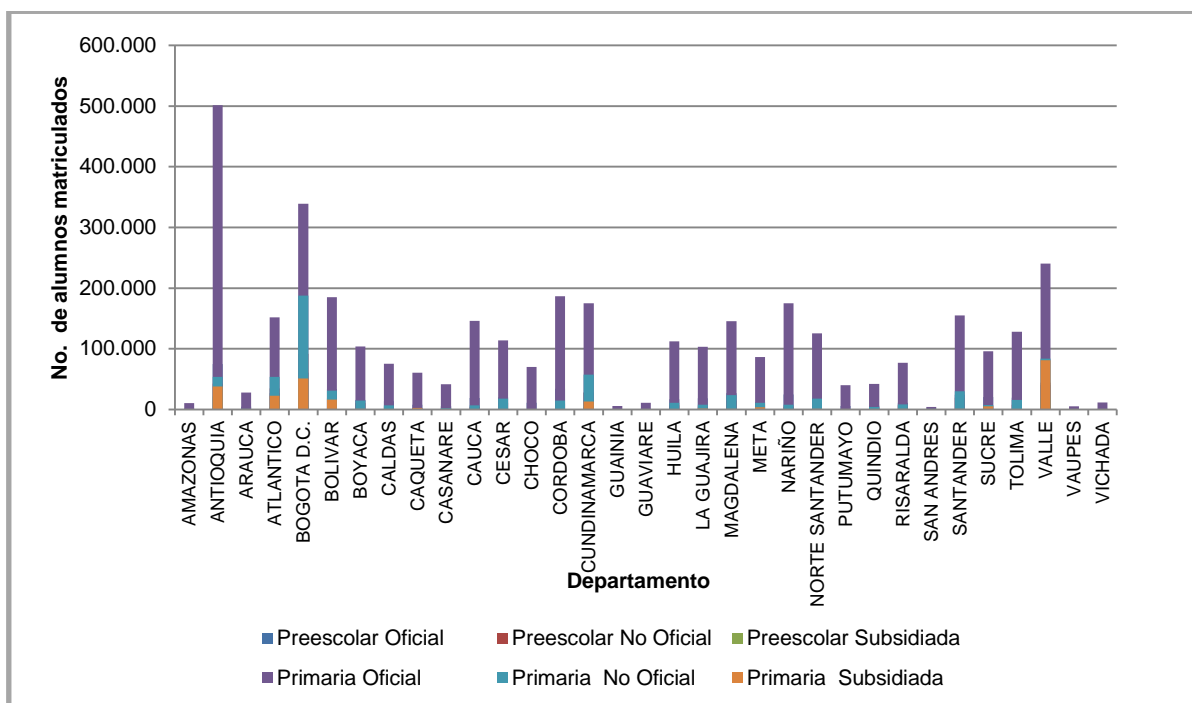
6. ANEXOS

Anexo 1. PIB y consumo final en Colombia

Período	PIB	Consumo final
2000	284.761	240.964
2001	289.539	245.000
2002	296.789	248.703
2003	308.418	255.501
2004	324.866	266.562
2005	340.156	277.953
2006	362.938	295.370
2007	387.983	316.105
2008	401.744	327.011
2009	408.379	332.275
2010	424.599	349.303
2011	452.815	368.185
2012	470.947	384.353

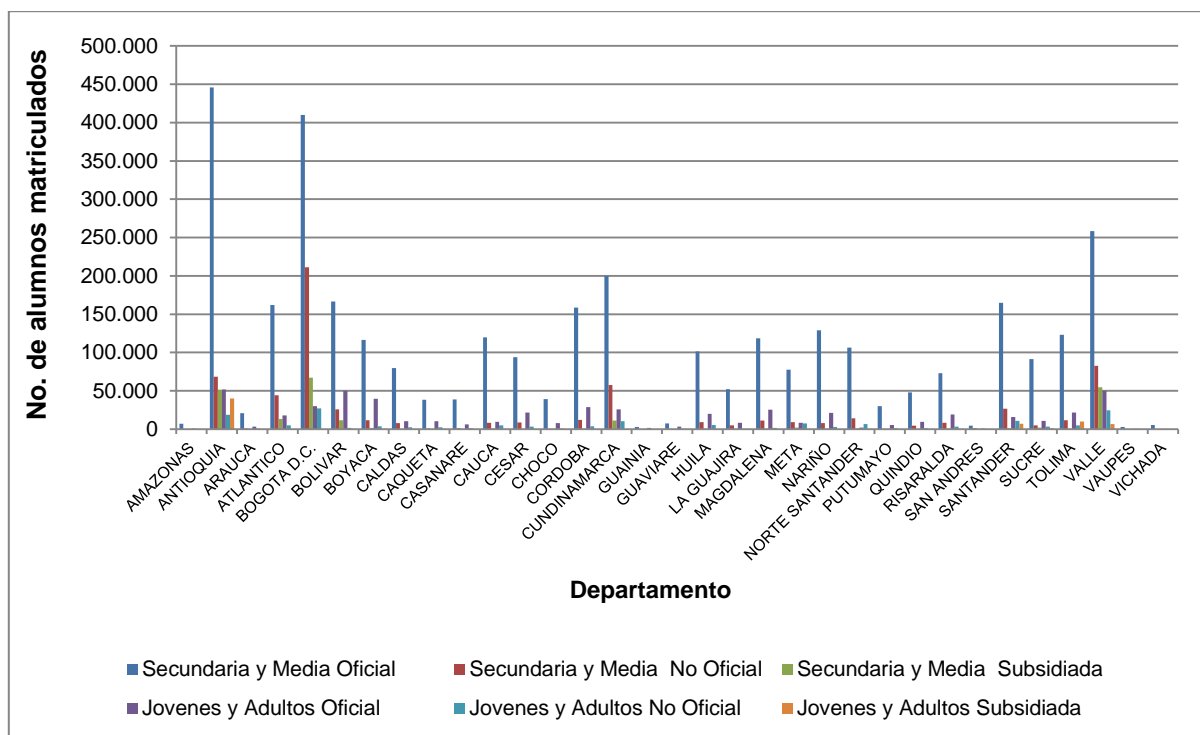
Fuente: Banco de la República – Boletín de indicadores económicos

Anexo 2. Colombia. Número de alumnos matriculados por nivel educativo preescolar y primaria por sector



Fuente: DANE - Investigación de Educación Formal - Formulario C600

Anexo 3. Número de alumnos matriculados en secundaria por sector



Fuente: DANE - Investigación de Educación Formal - Formulario C600

Anexo 4. Localización de las pequeñas y medianas empresas

Departamento	Establecimientos Pequeños (%)	Departamento	Establecimientos Medianos (%)
Bogotá	39,10%	Bogotá	35,40%
Antioquia	18,90%	Antioquia	19,60%
Cundinamarca	8,00%	Cundinamarca	5,80%
Atlántico	5,80%	Atlántico	5,50%
Boyacá	3,80%	Valle	4,90%
Santander	3,70%	Santander	4,30%
Otros	20,70%	Otros	24,50%
Total	100,00%	Total	100,00%

Fuente: Trabajo de investigación retos de las Mipymes frente a los TLC