

**Colección  
Gestión,  
Emprendimiento  
e Innovación**

**Análisis de la estructura  
del mercado de capitales  
colombianos y la  
descripción de su  
desempeño a partir  
del año 2001**

Autor  
*Carlos Alberto Delgado Legarda*



© Universidad EAN  
Carrera 11 No. 78-47  
Bogotá D.C., Colombia  
2011

### CONSEJO SUPERIOR

Cecilia Crissien de Perico	Carlos Evelio Ramírez Cardona
<b>Presidenta</b>	<b>Consejero Fundador</b>
Carlos Mauricio Álvarez Cabrera	Álvaro Otto Rubio Salas
<b>Primer Vicepresidente y Consejero</b>	<b>Consejero Vitalicio</b>
<b>Egresado</b>	Martha Lucía Ramírez
Roque González Garzón	<b>Consejera-Empresaria de la Mediana y Gran Empresa</b>
<b>Segundo Vicepresidente</b>	Omar Alonso Patiño Castro
	<b>Consejero Representante de los Docentes</b>
<b>Consejeros</b>	Jennifer Marcela Flórez Blanco
Hildebrando Perico Afanador	<b>Consejera Representante de los Estudiantes</b>
<b>Presidente Honorario y Consejero Fundador</b>	
Carlos Alfonso Crissien Aldana	
<b>Consejero Fundador</b>	

### DIRECTIVAS

<b>Rector</b>	<b>Vicerrector de Planeación</b>
Jorge Enrique Silva Duarte	Ruben Darío Gómez Saldaña
<b>Vicerrector de Formación</b>	<b>Vicerrectora de Extensión y Proyección Social</b>
José David Marín Enriquez	María del Carmen Sanabria Carmona
<b>Vicerrector de Investigación</b>	<b>Vicerrector Financiero y de Recursos Físicos</b>
Carlos Largacha Martínez	Juan Enrique Castañeda Mateus

Prohibida la reproducción  
parcial o total de esta obra sin autorización de la  
Universidad EAN

La edición de este texto estuvo a cargo de la Vicerrectoría  
de Investigación  
Grupo Gestión del conocimiento

#### **Revisión de estilo**

Rocio Santofimio

#### **Diagramación**

Alcira Casa Borja

**Delgado Legarda, Carlos Alberto**

**Análisis de la estructura del mercado de capitales colombiano y la descripción de su desempeño a partir del año 2001 [Recurso electrónico] / Carlos Alberto Delgado Legarda. -- Bogotá : Universidad EAN, 2011. -- (Colección Emprendimiento)**

35 p.

ISBN: 978-958-8153-80-3

1. Mercado de capitales 2. Emprendimiento 3. Análisis de mercados 4. Economía

332.6 CDD

# Contenido

Introducción.....	4
<b>1.</b> La orientación del mercado de capitales	5
<b>2.</b> La estructura institucional.....	7
<b>3.</b> La volatilidad.....	9
<b>4.</b> Liquidez y capitalización.....	12
<b>5.</b> El tamaño y el volumen.....	18
<b>6.</b> La estructura del mercado.....	19
<b>7.</b> La integración.....	25
<b>8.</b> Los indicadores de desarrollo.....	27
<b>9.</b> Los precios.....	30
<b>10.</b> Metodología y encuestas.....	32
<b>11.</b> La muestra de agentes.....	33
<b>12.</b> Definición conceptual.....	35
<b>13.</b> Los logros obtenidos.....	37

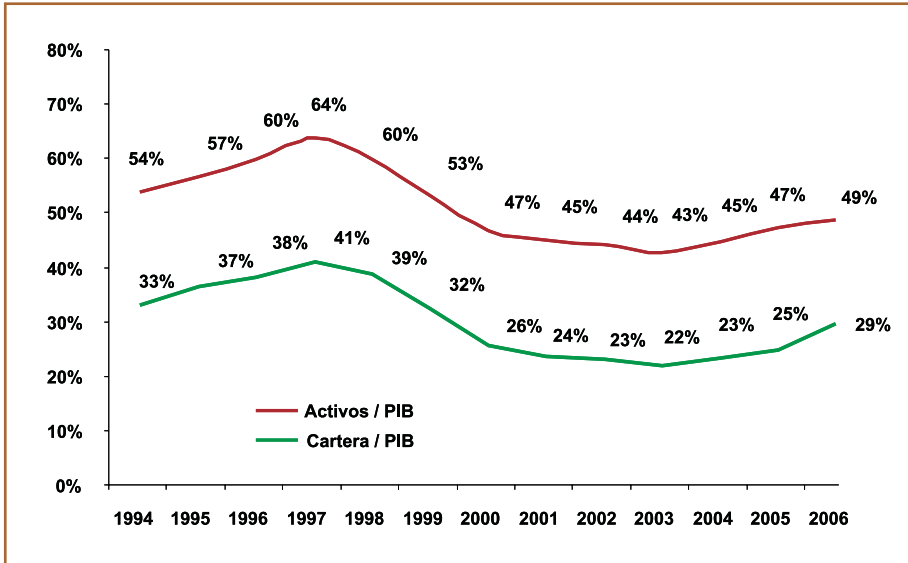
# 1.

## La orientación del mercado de capitales

Uno de los objetivos es identificar la orientación del mercado de capitales colombiano y la comparación con otros sistemas. Conocer cuáles son las fuentes más importantes de financiación y las alternativas de inversión en los mercados. El acceso y la cobertura a estos mecanismos se convierten en una variable de estudio determinante para conocer la orientación de los inversionistas institucionales, de los empresarios y de los emisores.

Es importante mencionar que se están buscando elementos de análisis de otros mercados de referencia, para identificar las variables de orientación de los mercados y las posibles argumentaciones de la orientación actual del mercado de capitales colombiano. En un segundo momento, se ampliará este objetivo de investigación; el análisis del caso colombiano y la evolución de sus mercados financieros y específicamente el de capitales; se analizará el impacto sobre el crecimiento económico, su relación con las variables macroeconómicas, y la explicación de algunos fenómenos.

**Gráfica 1**  
**Profundización financiera**  
**(Porcentajes)**

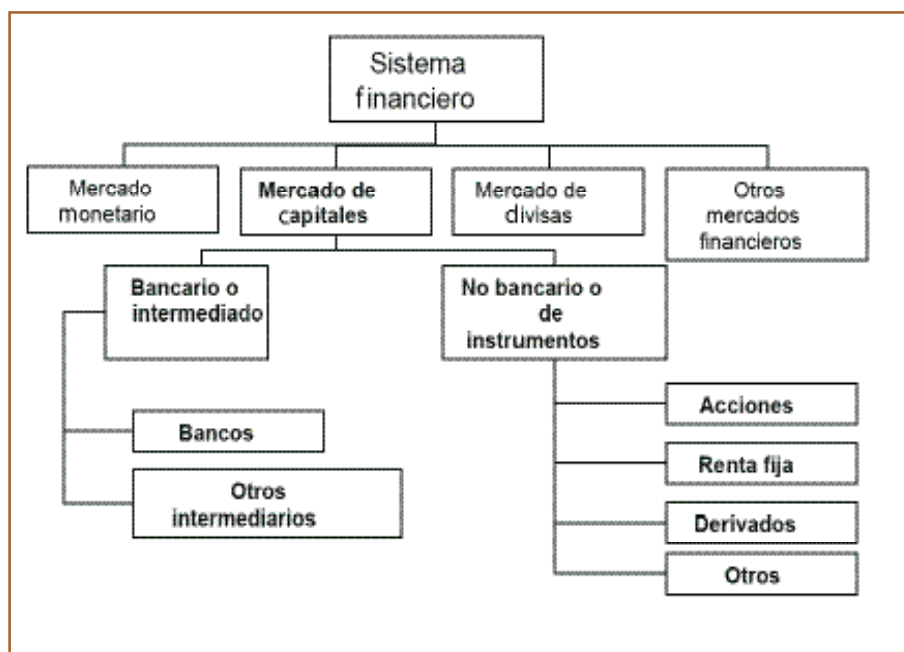


## 2.

## La estructura institucional

De igual manera se ha iniciado con la recopilación orientada a identificar, y en una fase posterior, a analizar y describir, la estructura de institucional y regulatoria del mercado de capitales en Colombia. La recopilación de este tipo de información está orientada a la búsqueda de elementos y características del marco legal de los mercados financieros locales y extranjeros y las instituciones que lo conforman.

**Gráfica 2**  
**Estructura institucional**





Situaciones como fortalecer los controles en el mercado público de valores, la fusión de las superintendencias de Valores y Bancaria, la creación de un ente independiente de supervisión como La Corporación de autorregulación de Mercado de Valores AMV, la profesionalización de los agentes en su idoneidad y en el control de antecedentes disciplinarios, la creación de cámaras centrales de compensación de riesgo y revisión de indicadores de solvencia, sin mencionar la fusión de las tres bolsas de valores, entre otros, son las novedades que ha experimentado el mercado en el período de estudio de este proyecto, las cuales serán analizadas y resueltas en otra fase posterior al mismo.

# 3.

## La volatilidad

Se trata de analizar el comportamiento de los precios, los instrumentos de inversión y de la rentabilidad de los mismos (volatilidad). Esta variable de estudio es crucial para medir y determinar el grado de desarrollo de los mercados de capitales, en relación con los ciclos, las estacionalidades, las tendencias y las correlaciones de los precios y de las rentabilidades. En la segunda fase de la investigación se hará estudio del caso colombiano con los comparativos de mercado de igual estructura y con mercados desarrollados, para identificar y cuantificar qué tan lejos estamos de un mercado de buen desempeño.

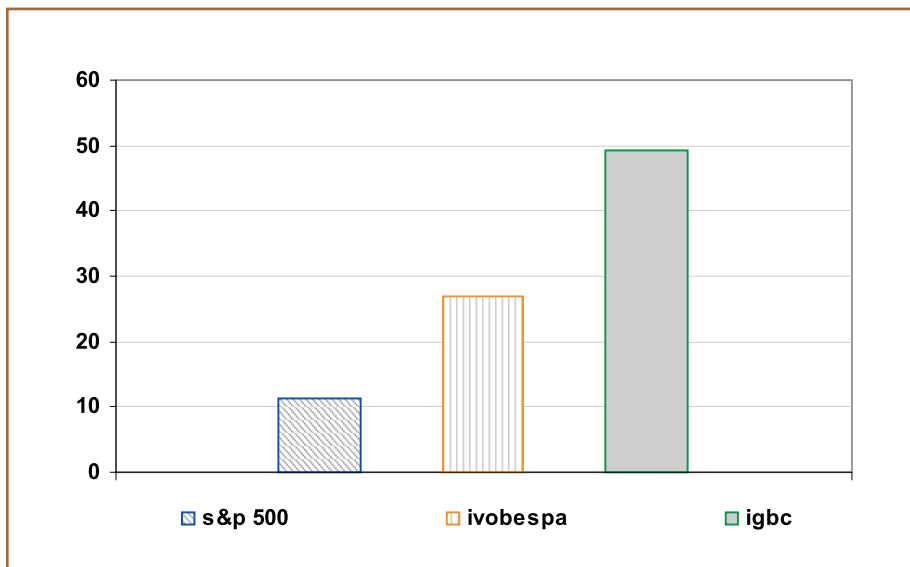
Para este estudio, se requieren escenarios de tiempo amplios; se han conseguido series de precios y de volatilidades históricas de activos locales como: las acciones de empresas que hagan parte de los indicadores IGBC, COLCAP, COL20; los bonos soberanos internos TES B, los bonos soberanos externos (Bonos Yankee); las series de rentabilidad de las carteras colectivas, bonos de deuda privada, REPOS, operaciones con divisas (spot, OPCF, derivados financieros).

Igualmente, activos externos como los bonos del tesoro de Estados Unidos o *T-Bonds* (*T-1, T2, T5 Y T10*), los bonos 2040 de Brasil; los índices de las bolsas de E.U., China, Japón, Brasil, DAX, Perú y las monedas de los mismos.

Con estos valores se procederá a correr modelos que entregarán resultados, los cuales serán sujetos de análisis en fases posteriores a este proyecto de investigación.

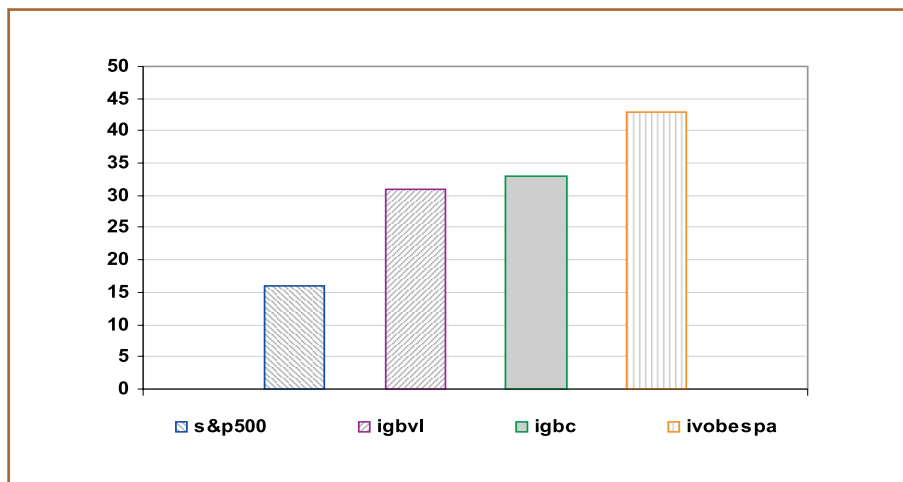
Un mercado ineficiente es sinónimo de altas volatilidades que generan distorsiones en las cotizaciones de los precios de los activos financieros, y que pueden llevar a grandes pérdidas al inversionista, o al no logro de los objetivos del emisor de los títulos. Es una premisa conocida, que en un mercado con altas volatilidades cabe el riesgo de comprar caro y vender barato; posición contraria a cualquier interés de un agente de mercado. Esto es en los precios, sin mencionar las volatilidades en las rentabilidades.

**Gráfica 3**  
**Volatilidad anualizada de índices bursátiles de Brasil y Colombia comparados con s&p 500 período diciembre/2005 a junio/2006**



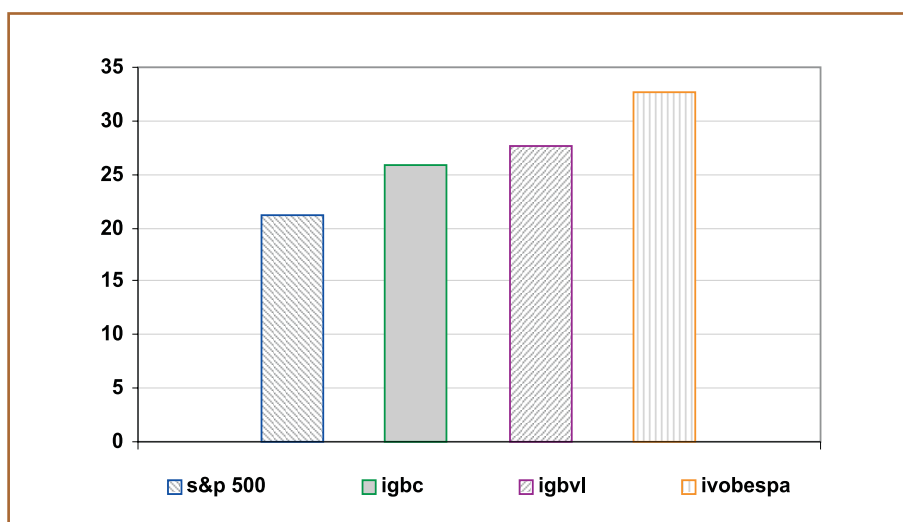
**Fuentes.** De datos históricos: [www.invertia.com](http://www.invertia.com) - [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com).

**Gráfica 4**  
**Volatilidad anualizada de índices bursátiles de Brasil, Colombia y Perú comparados con s&p 500 periodo 1994-1999**



Fuente. Mercado de capitales colombiano. Fedesarrollo. Alfa y Omega.

**Gráfica 5**  
**Volatilidad anualizada de índices bursátiles de Brasil, Colombia y Perú comparados con s&p 500 período diciembre 2007 a mayo 2008**



# 4.

## Liquidez y capitalización

Estudiar los factores que han determinado la liquidez y la capitalización. Sobre estos factores ya se han identificado fuentes de información para recopilar las series del período de estudio.

La capitalización es un indicador de crecimiento y generación de valor de las empresas que cotizan en bolsa. Especialmente los emisores de papeles de renta variables o acciones. Los dos principales objetivos de un emisor al llegar a la bolsa son: el primero capitalizarse para obtener recursos de capital de acuerdo con su estructura financiera, compartiendo parte del patrimonio de la sociedad, recursos que serán utilizados en futuros proyectos. El segundo, ganar valor, y en este sentido los agentes de mercado guardan proporción, en teoría, entre el valor económico de la empresa emisora y el precio de la acción en el mercado.

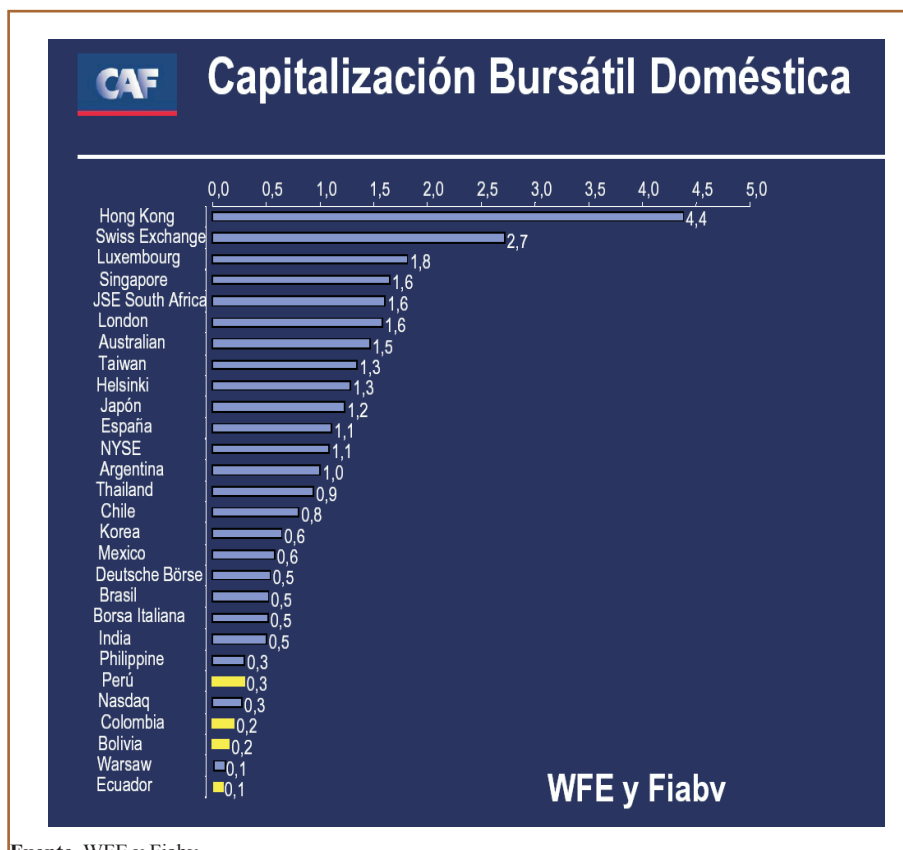
Uno de los nuevos índices en el mercado bursátil colombiano es llamado COLCAP. Es el que mide el porcentaje de capitalización de las empresas en bolsa, informando así al inversionista el grado de generación de valor de su inversión, independientemente de los precios de los activos o de las rentabilidades.

Respecto a la liquidez, es decir a la facilidad de conseguir o redimir sus inversiones en acciones o en cualquier activo financiero, es un indicador que muestra varios niveles de análisis, entre los que están: grado de bursatilidad, costos en la emisión por primas de riesgo relacionadas con la liquidez, volumen negociado de la emisión, porcentaje de la propiedad de la empresa que cotiza en bolsa, y escenarios de comportamiento adverso donde liquidar las posiciones se convierte es

una obligación y donde la liquidez del activo es primordial.

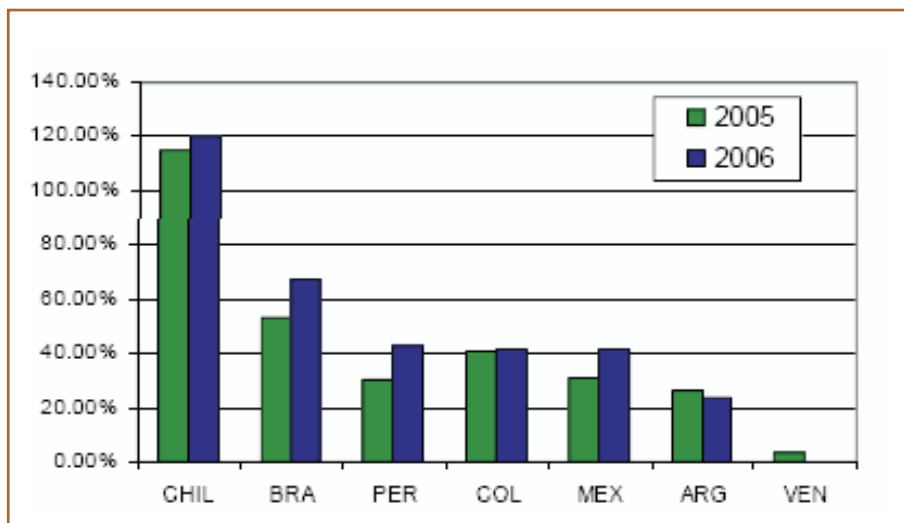
Para terminar, la liquidez y la capitalización van de la mano y son variables de total afinidad. Ninguna se concibe sin la otra. Una acción es líquida por sus bondades, lo cual genera presión sobre la demanda y por lo tanto redundante en mejores precios. Este precio de mercado como mencionamos debe ser coherente con el mayor valor económico de la empresa.

**Gráfica 6**  
**Capitalización Bursátil Doméstica**



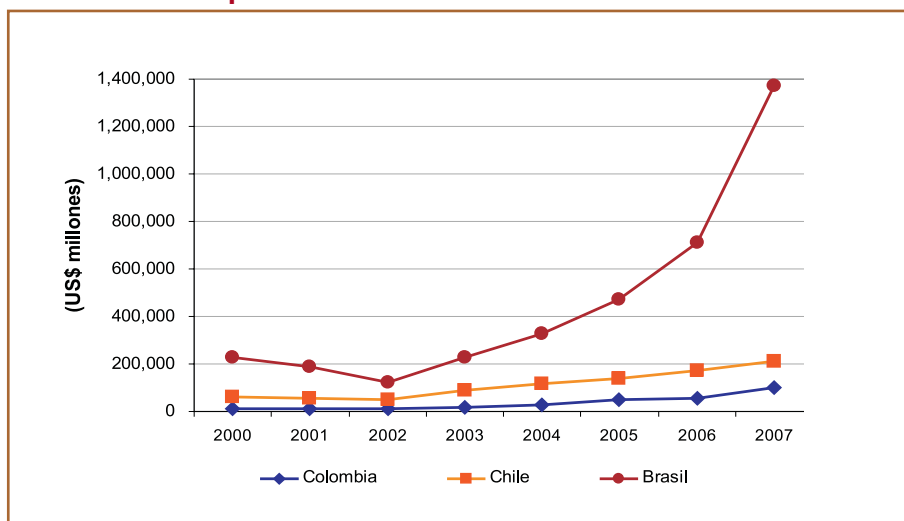
**Gráfica 7**

### Capitalización relativa en unidades. Países seleccionados 2005 - 2006



**Fuente.** Elaboración propia. Información obtenida de la página World Federation of Exchanges (WFE) y del international Monetary Fund (IMF).

### Gráfica 8 Capitalización del mercado 2000 - 2007



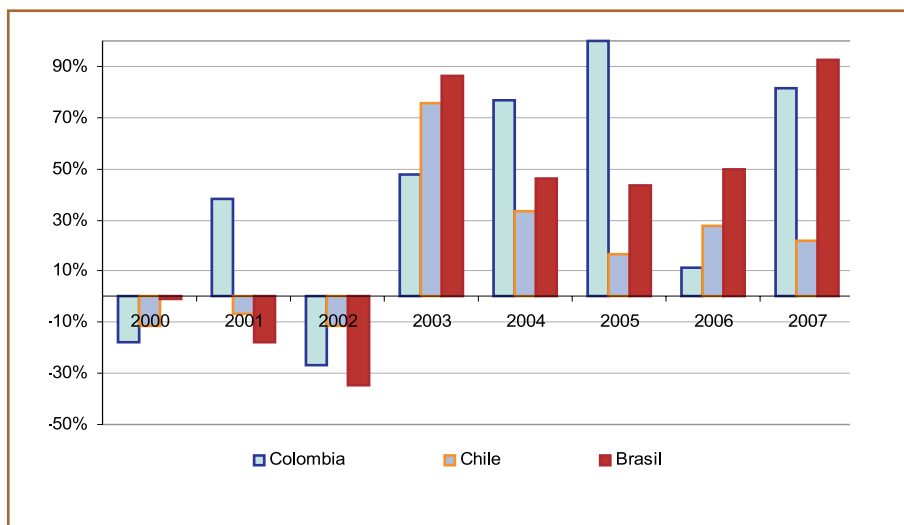
**Fuente.** World Federation of Exchanges.

**Cuadro 1**  
**Medidas de tamaño, liquidez y concentración**  
**en la muestra 2006**

País	Tamaño		Liquidez		Concentración
	(1) -%-	(2)	(3) -%-	(4) -%-	(5) -%-
<b>Mercados Regionales</b>					
Argentina	24.09	106	2.48	10.30	77.77
Brasil	66.52	350	25.86	38.68	52.23
Chile	120.12	246	20.40	16.98	48.29
Colombia	41.61	94	10.99	26.41	67.37
México	41.47	335	11.48	27.68	76.94
Perú	42.91	221	5.88	13.71	61.53
Venezuela*	3.50	50	0.16	4.58	ND
<b>Mercados Internacionales de Comparación</b>					
Australia	145.18	1,829	113.88	78.44	31.10
Estado Unidos	116.43	2,280	164.42	141.30	16.11
Japón	105.65	2,416	133.22	126.20	20.06
Inglaterra	159.85	3,256	318.98	199.55	37.14

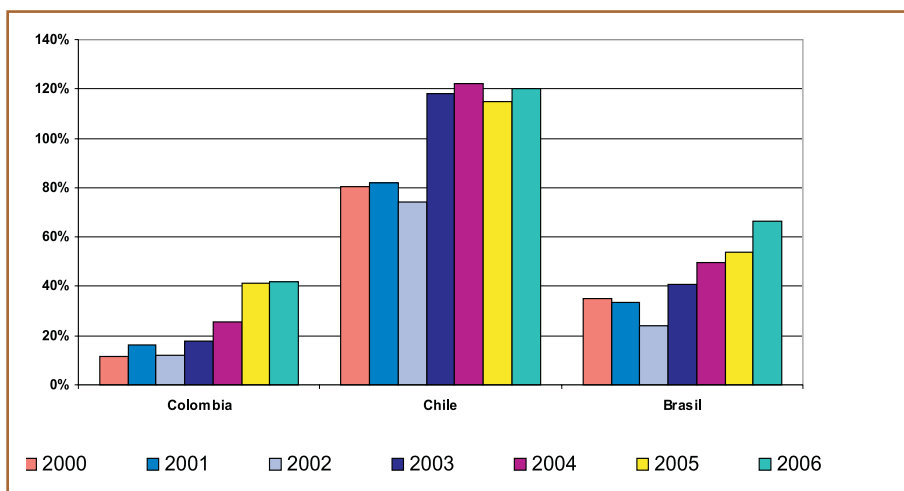
ND: No disponible. \*datos al 2005 (1) Capitalización Relativa, (2) Número de empresas inscritas en bolsa, (3) Volumen transado/PIB, (4) Tasa de Rotación, (5) Capitalización de las 10 empresas más grandes /capitalización total del mercado. Fuentes: (1)-(4) elaboración propia con base en los datos de World Federation of Exchanges (WFE). Y del International Monetary Fund (IMF), los datos de Venezuela corresponden a World Development Indicators 2006(WDI). (5) Tomados como están de la página de WFE.

**Gráfica 9**  
**Crecimiento anual de capitalización (2000 - 2007)**



**Fuente.** World Federation of Exchanges.

**Gráfica 10**  
**Capitalización /PNB 200- 2006**



**Fuente.** World Federation of Exchanges.

**Cuadro 2**  
**Medidas de tamaño, liquidez y**  
**concentración en 2006**

País	Tamaño		Liquidez		Concentración (5) (%)
	(1) (%)	(2) (número)	(3) (%)	(4) (%)	
<b>Mercados regionales</b>					
Argentina	24,09	106	2,48	10,30	77,77
Brasil	66,52	350	25,86	38,88	52,23
Chile	120,12	246	20,40	16,98	48,29
<b>Colombia</b>	<b>41,61</b>	<b>94</b>	<b>10,99</b>	<b>26,41</b>	<b>67,37</b>
México	41,47	335	11,48	27,68	76,94
Perú	42,91	221	5,88	13,71	61,53
Venezuela <sup>a/</sup>	3,50	50	0,16	4,58	n.d.
<b>Mercados internacionales de comparación</b>					
Alemania	56,53	760	94,48	167,15	40,89
Australia	145,18	1.829	113,88	78,44	31,10
Canadá	134,01	3.842	101,00	75,37	23,36
China/Shangai	34,88	842	28,00	80,26	56,63
Corea	93,94	1.689	151,09	160,84	36,29
España	107,93	3.272 <sup>a/</sup>	157,76	146,18	43,97
Estado Unidos	116,43	2.280	164,42	141,30	16,11
Hong-Kong	904,81	1.173	439,17	48,54	66,30
India	87,29	1.156	47,76	54,72	34,12
Italia	55,41	311	85,89	155,01	54,47
Japón	105,65	2.416	133,22	126,20	20,06
Nueva Zelanda	43,35	182	21,51	49,63	57,57
Reino Unido	159,85	3.256	318,98	199,55	37,14
Suiza	321,36	348	370,20	115,20	66,30
Turquía	41,38	316	56,76	137,15	48,72
<i>Euronext</i> <sup>b/</sup>	106,45	1.210	110,62	103,91	29,01

n.d.: no disponible.

a/ datos a 2005.

b/ Incluye los mercados de Portugal, Holanda, Francia y Bélgica.

Fuente: (1) capitalización bursátil PIB nominal; (2) número de empresas inscritas en cada bolsa; (3) volumen transado PIB nominal; (4) tasa de rotación; (5) capitalización bursátil de las diez empresas más grandes total de la capitalización bursátil del mercado. Fuente: (1)-(4) cálculos del autor con base en los datos de World Federation of Exchanges (WFE), y del International Monetary Fund (IMF); los datos de Venezuela corresponden a World Development Indicators 2006 (WDI); (5) tomados como aparecen de la página electrónica de WFE.

# 5.

## El tamaño y el volumen

Identificar el tamaño del mercado de capitales colombiano, en todas sus orientaciones (intermediado o no intermediado), monto de los negocios tranzados y la capacidad de generación de recursos de capital por parte de las fuentes de financiación de los emisores, se convierte en una variable de transcendental importancia

Preguntas como, qué tan grande es el mercado de capitales respecto de la cantidad de recursos necesarios para apalancar los proyectos de inversión, vía instituciones financieras o vía mecanismos de inversión como bonos, acciones o titularizaciones, entre otros.

Si además el ahorro local es capaz de absorber todos los requerimientos de inversión, si existen fuentes capaces de generar volumen de negocios acordes con el tamaño de nuestra economía o de nuestro crecimiento. En este punto se habla del ahorro privado o público, evidenciando claramente que los gobiernos se convierten en las principales fuentes de demanda de capital.

Es preciso mencionar que el tamaño y el volumen tranzado van directamente relacionados con el nivel de capitalización y de liquidez. Títulos que se capitalizan y con buena liquidez presentan buen volumen de negocios y de paso generan defectos de estructura en los mercados.

# 6.

## La estructura del mercado

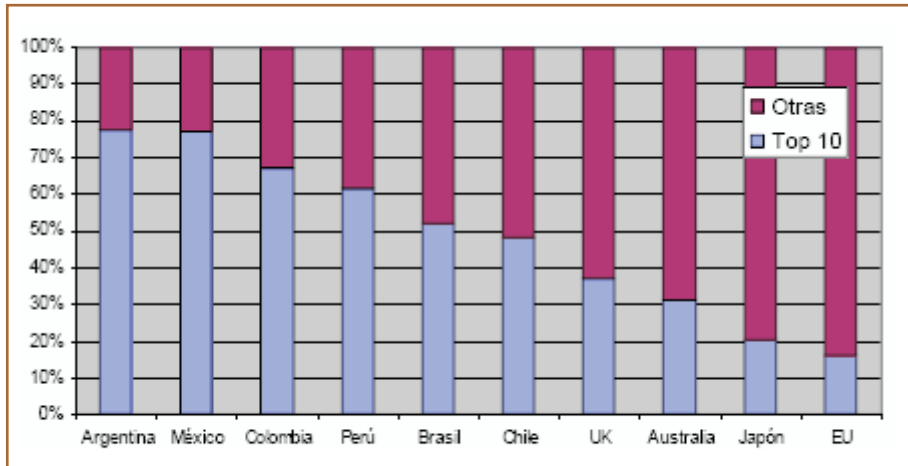
Se relaciona con la dinámica de los mercados con respecto al número de papeles tranzados frente a los inscritos en bolsa, como clara evidencia de bursatilidad, liquidez, diversificación y desarrollo.

Es claro que en los mercados bursátiles existen preferencias por papeles que representen buenas rentabilidades y capitalización a largo plazo, causa esta de generación de concentración en el volumen y monto de negociación en pocas alternativas de inversión. Por otra parte el mal diseño de la colocación o del prospecto de emisión de los títulos valores también aportan a la presentación de este fenómeno: la concentración de negocios en pocos títulos valores aún teniendo un número mayor de alternativas.

La concentración es una clara explicación de ineficiencia y falta de desempeño de los mercados de capitales, cualquiera sea su orientación. Es una constante en países latinoamericanos o en vía de desarrollo (en algunos más que en otros) de una evidente falla en la estructura del mercado y que finalmente se reflejan en los precios que hacen parte de la canasta para el cálculo de los índices bursátiles. Como se muestra es los siguientes gráficos, los países en vía de desarrollo, presentan una profundidad (alternativas de inversión) que maximizan el desempeño de los recursos de capital.

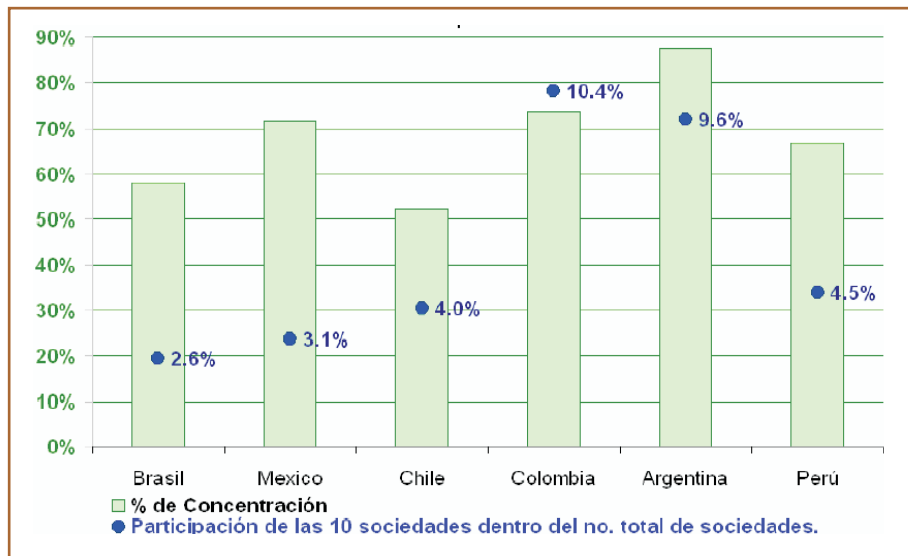
De igual forma es evidente, además de la concentración de las inversiones en unos pocos papeles, la preferencia por papeles soberanos de deuda pública, lo que hace que los mercados se conviertan en financiadores del desahorro público y no en financiadores de proyectos productivos.

**Gráfica 11**  
**Indicador de concentración al año 2006**



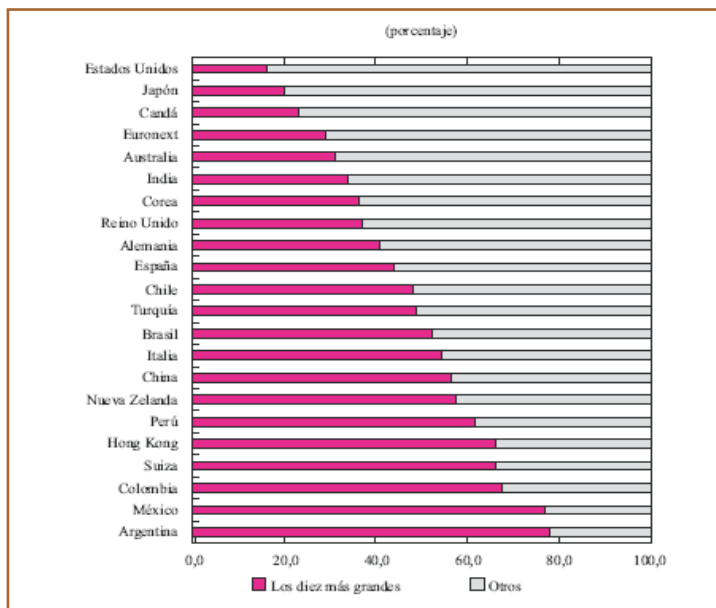
**Fuente.** Elaboración propia. Información obtenida de la página World Federation of Exchanges (WFE).

**Gráfica 12**  
**Concentración en acciones.**  
**Montos operados en las 10 sociedades más transadas sobre**  
**monto total operado durante 2006**



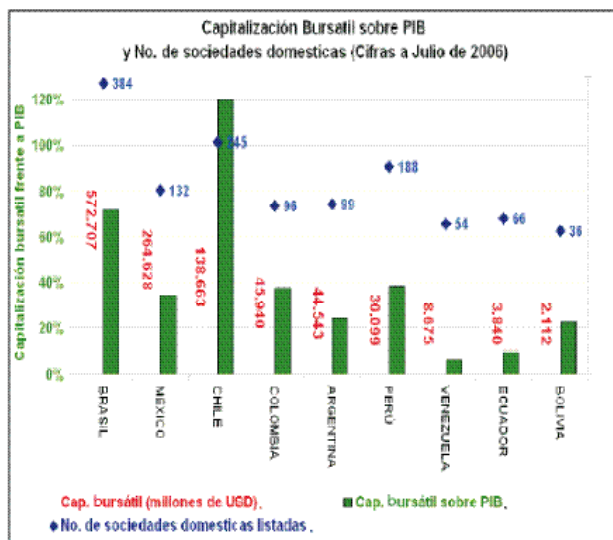
**Fuente.** FIAB.

**Gráfica 13**  
**Indicador de concentración a 2006**

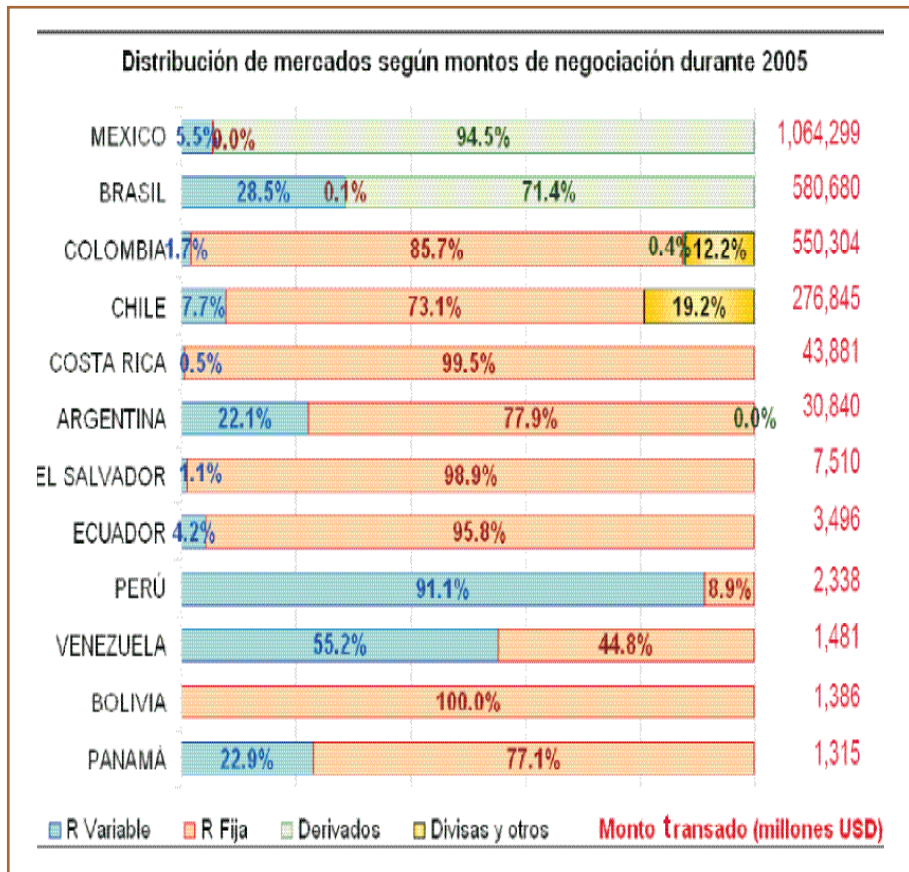


**Fuente:** cálculos del autor con base en información de la página World Federation of Exchanges (WFE).

**Gráfica 14**  
**Capitalización bursátil sobre PIB y número de sociedades domésticas (cifras a julio de 2006)**

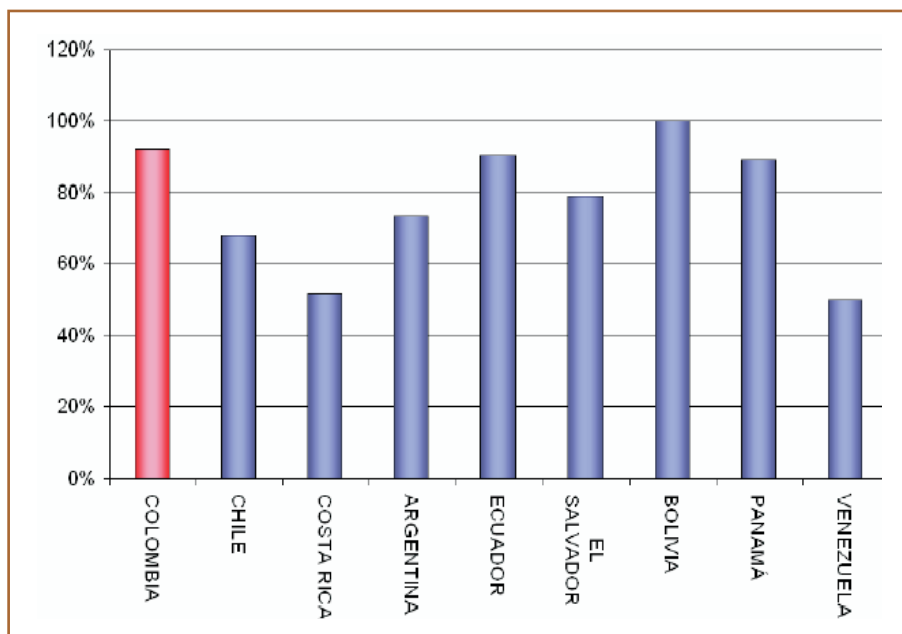


**Gráfica 15**  
**Distribución de mercados según montos**



**Gráfica 16**

**Concentración en los 10 valores de renta fija más negociados.  
Montos negociados durante 2005 en títulos públicos y privados**



Fuente. FIAB

**Cuadro 3**

### ACCIONES

#### NUMERO DE SOCIEDADES LISTADAS

Mercado principal y empresas pequeñas y medianas -

Sólo acciones excluyendo fondos de Inversión.

A corte de Diciembre de 2006

BOLSA	TOTAL	DOMESTICAS	EXTRANJERAS
Sao Pablo	350	347	3
Mexicana	335	132	203
Santiago	246	244	2
Lima	221	189	32
Buenos Aires	106	101	5
Colombia	94	94	0
Caracas	56	55	1
Boliviana	35	35	0
Guayaquil	34	34	0
Quito	34	34	0
Panamá	28	25	3
Costa Rica	17	16	1

# 7.

## La integración

Identificar el grado de integración del mercado de capitales colombiano con los mercados mundiales. Sobre este aspecto se han identificado proyectos por parte de la Bolsa de Valores de Colombia de corto plazo, donde se integrarán las plataformas de negociación de Colombia con Brasil, país con la bolsa más importante de Latinoamérica, que permitirá realizar inversiones en cualquiera de los dos escenarios de negociación a agentes de los dos países.

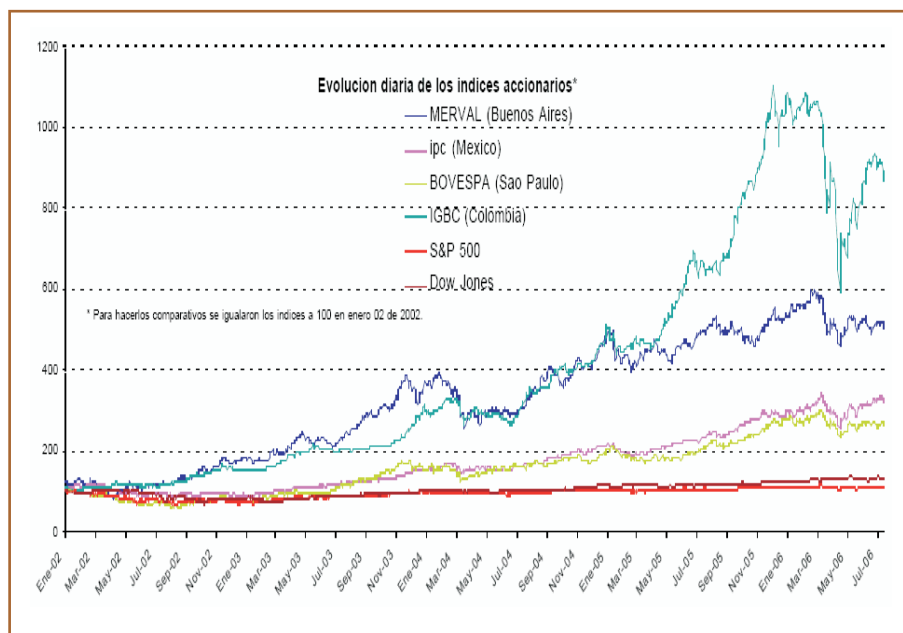
Pero el plan de integración de la Bolsa de Valores de Colombia viene fraguándose hace ya muchos años a través del desarrollo tecnológico y de la implementación de agentes de distribución como los depósitos de valores, el cambio de sistema de negociación, entre otros.

Sin embargo, existe otro tipo de integración de los mercados que tienen que ver con la correlación de los precios de los activos financieros, la estacionalidad de los precios y la influencia sobre nuestro mercado de las decisiones de otros países. Para este propósito se han conseguido series de precios y variables de correlación que agrupadas en temáticas de interés llevarán a concluir qué tanto afectan los precios y el cambio en las condiciones económicas de agentes externos, al comportamiento de los mercados locales.

La gráfica siguiente muestra la correlación de los índices de las principales Bolsas. Será preciso correlacionar modelos entre los precios de los activos que cotizan en estas Bolsas.

### Gráfica 17

#### Evolución diaria de los índices accionarios



### Matriz de correlacion entre los índices de bolsas latinoamericanas periodo dic/2005 – jun/2006

Cuadro 4

	COLOMBIA (IGBC)	MEXICO (IPC)	BRASIL (BVSPA)	ARGENTINA (MRVAL)	CHILE (IPSA)
COLOMBIA (IGBC)	100.00%	44.60%	67.28%	75.51%	48.33%
MEXICO (IPC)	44.60%	100.00%	86.37%	72.66%	79.14%
BRASIL (BVSPA)	67.28%	<b>86.37%</b>	100.00%	<b>86.66%</b>	<b>86.81%</b>
ARGENTINA (MRVAL)	<b>75.51%</b>	72.66%	86.66%	100.00%	79.55%
CHILE (IPSA)	48.33%	79.14%	<b>86.81%</b>	79.55%	100.00%

Fuente. Evolución bolsas latinoamericanas – Acciones de Colombia junio 2006

## 8.

## Los indicadores de desarrollo

Estudiar, diseñar y medir indicadores que determinen el grado de desarrollo del mercado de capitales. Sobre estos indicadores ya se han identificado fuentes de información para recopilar las series del periodo de estudio. El paso siguiente es consolidar y organizar las variables que conforman estos indicadores. Es muy importante establecer fuentes externas para consolidar información que nos lleven a determinar el grado de desarrollo del mercado de capitales colombiano y su nivel frente a otros. La recopilación de información de estas series serán las últimas en consolidarse.

**Gráfica 18**

### Evolución de la capitalización de los mercados de valores



Cuadro 5

AMÉRICA LATINA Y ASIA ORIENTAL: INDICADORES DE LOS MERCADOS  
NACIONALES DE ACCIONES, 1990 Y 2003

Región y país	Capitalización de mercado <sup>a</sup>		Coeficiente de transacciones <sup>b</sup>		Número de empresas registradas		Índice de precios <sup>c</sup>	
	1990	2003	1990	2003	1990	2003	1990	2003
América Latina <sup>d</sup>	8	34	30	20	1 624	1 238	326	1 288
Argentina	2	30	34	6	179	107	268	1 033
Brasil	4	48	24	32	581	367	41	369
Chile	45	119	6	10	215	240	839	3 227
Colombia	4	18	6	3	80	114	300	783
México	12	20	44	21	199	159	761	2 145
Perú	3	27	n.d.	6	294	197	n.d.	357
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	17	4	43	4	76	54	552	182
Asia oriental <sup>d</sup>	48	80	145	152	1 792	4 576	445	401
Corea	42	54	61	237	669	1 563	483	414
Filipinas	13	29	14	9	153	234	870	828
Indonesia	7	26	76	34	125	333	99	34
Malasia	110	162	25	34	282	897	138	140
Singapur	93	159	n.d.	71	150	475	n.d.	n.d.
Tailandia	28	83	93	117	214	405	381	346
Provincia china de Taiwán	78	129	430	185	199	669	632	637

## Cuadro 6

AMÉRICA LATINA Y ASIA ORIENTAL: TENEDORES DE TÍTULOS  
DE DEUDA INTERNA, 2000  
(Porcentaje del PIB)

Región y país <sup>a</sup>	Bancos centrales	Bancos comerciales	Inversionistas institucionales	Otras instituciones financieras	No residentes	Otros
América Latina <sup>b</sup>	10	31	33	29	0	6
Brasil	22	30	0	49	0	0
Chile	0	31	62	7	0	0
Colombia	25	20	46	2	0	7
México	0	57	13	29	1	0
Perú	3	16	43	14	0	24
Asia oriental <sup>b</sup>	5	50	12	17	1	17
Corea	2	63	20	14	2	0
Indonesia	0	96	0	4	0	0
Malasia	7	0	0	24	1	68
Tailandia	11	39	26	24	0	0

# 9.

## Los precios

Estudiar las variables que determinan la formación de los precios de los instrumentos de inversión, su estacionalidad y sus ciclos. Sobre estos factores ya existen fenómenos y variables de estudio que indican que el mayor factor de eficiencia y desarrollo de los mercados es lograr la formación de precios justos y transparentes, es decir que reflejen el verdadero valor de los activos financieros.

La razón principal para la formación de precios justos está en la asimetría de información que permitan a todos los inversionistas o emisores tener la misma oportunidad en la decisión de inversión o de financiación. La información genera ventajas o desventajas, información o desinformación, manipulación o privilegios en algunos pocos, que hacen que los precios de los activos generen distorsiones o por lo contrario reflejen realidades.

**Gráfica 19**  
**El nivel de riesgo**



# 10.

## Metodología y encuestas

Las encuestas estarán orientadas a dos frentes: uno coyuntural debido a la dinámica de los mercados y estas preguntas serán diseñadas pocos días antes de su aplicación.

El otro frente es estructural y sus preguntas estarán enmarcadas en los siguientes ítems:

- Sobre el desempeño del mercado y los resultados del agente.
- La expectativa sobre los precios del mercado colombiano y de los indicadores macroeconómicos.
- Sobre las principales debilidades y fortalezas del mercado colombiano.
- Sobre la estrategia adecuada de inversión.

En este sentido por recomendación metodológica se ha decidido aplazar la aplicación de campo de las encuestas por la situación puntual que vive el sistema financiero internacional, que atraviesa la peor crisis de la historia. Esto conllevaría a sesgar el objetivo de estudio. Adicionalmente aún no se vislumbra un escenario futuro cercano de la evolución de los mercados y de los precios de los activos financieros, lo que llevaría a no tener conclusiones cercanas a la realidad. De igual forma se debe esperar a las medidas que tomarán las autoridades económicas y financieras de cada uno de los países involucrados en esta coyuntura.

# 11.

## La muestra de agentes

Los agentes serán agrupados por su clasificación en la actividad económica según el Estatuto Orgánico de Sistema Financiero (EOSF) y se tomará una muestra según el universo de cada uno de ellos:

- Establecimientos de crédito:
  - Bancos.
  - Compañías de financiamiento comercial.
  - Corporaciones financieras.
  - Compañías de Leasing.
- Instituciones de servicios financieros:
  - Sociedades Fiduciarias.
  - Administradoras de fondos y pensiones.
- Compañías de seguros.
- Carteras colectivas.
- Emisores del mercado de valores:
  - Sector real.
  - Sector servicios.
- Sector financiero.
- Intermediarios del mercado de valores.
- Sociedades comisionistas de bolsa.

- Agentes de distribución:
  - Bolsa de Valores de Colombia.
  - Depósitos Centrales de Valores.
  
- Autoridades económicas:
  - Banco de La República.
  - Superintendencia Financiera de Colombia.
  - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
  
- Calificadoras de riesgo:
  
- Agremiaciones.
  - ANIF.
  - Asobancaria.
  - ANDI.

# 12.

## Definición conceptual

**Renta Fija:** su rentabilidad es una tasa de interés que permanecerá igual durante todo el período de la inversión. Dentro de esta clasificación se encuentran los bonos, CDT, papeles comerciales, aceptaciones bancarias y financieras.

**Derivados:** es una operación financiera a plazos, que se perfecciona a través de un contrato, el cual deriva su precio a partir del comportamiento de diferentes precios o variables sobre la cual este referenciado.

**Divisa:** denominación de moneda extranjera.

**Repo:** instrumento de liquidez a corto plazo que le permite, tanto colocar como generar liquidez, recibiendo o entregando, según sea el caso, títulos en garantía.

**Spot:** término con que se relacionan los precios del mercado al contado, es decir, en cada momento de la jornada de negociación. Los precios se cotizan y se forman permanentemente.

**T – Bond:** bonos soberanos de Estados Unidos y su consecutivo numérico significa el plazo del título en años.

**IGBC:** (Índice General de la Bolsa de Colombia) indicador de la Bolsa de Valores de Colombia que muestra el comportamiento general de los precios de las acciones que conforman la canasta de índice. La canasta es un grupo de acciones que después de cumplir ciertos requisitos entran a formar parte del cálculo del índice.

**Colcap:** es un índice de la Bolsa de Valores de Colombia que muestra el comportamiento de los precios de las acciones de mayor capitalización.

**COL20:** es un índice de las bolsa de Valores de Colombia que muestra el comportamiento de los precios de las acciones de las empresas más grandes.

**Capitalización bursátil:** es el valor dado a una empresa en bolsa. Se calcula multiplicando la cotización por el número de acciones que componen el capital de dicha empresa. La capitalización de los valores cotizados en la bolsa es la que se obtiene sumando todas las cotizaciones de dichos valores en un momento dado.

**Agente:** individuo que realiza operaciones dentro de un sistema económico tales como consumo, producción, distribución, etc.

**TES B:** títulos de deuda interna del gobierno en Colombia.

**Volatilidad:** es la variable que indica la variación y la frecuencia con la que cambian los precios.

# 13.

## Logros obtenidos

Se han obtenido logros importantes en la consecución de fuentes y su información respectiva. Se han dejado planteados los escenarios de información para que en una próxima fase se comience con la descripción de la misma, el análisis y las conclusiones.

Además de las fuentes de información señaladas en el informe anterior se tienen listas las series correspondientes a los precios, variables e indicadores de interés para este proyecto.



### Misión

"Contribuir a la formación integral de la persona y estimular su aptitud emprendedora, de tal forma que su acción coadyuve al desarrollo económico y social de los pueblos".

### Visión

"Ser líder en la formación de profesionales, reconocidos por su espíritu empresarial".

Carrera 11 No. 78-47 Bogotá D.C.  
Teléfono: 5936464 Ext. 1469 - 1455  
Bogotá D.C. - Colombia - Sur América