

**UNIVERSIDAD MAYOR, REAL Y PONTIFICIA DE SAN
FRANCISCO XAVIER DE CHUQUISACA**

VICERRECTORADO

CENTRO DE ESTUDIOS DE POSGRADO E INVESTIGACIÓN



**“FACTORES QUE LIMITAN EL DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES
BOLIVIANO”**

TRABAJO EN OPCIÓN A DIPLOMADO EN MERCADO DE VALORES

ALEJANDRA ARAMAYO RAMÍREZ

Sucre - Bolivia

2023

CESIÓN DE DERECHOS

Al presentar este trabajo como requisito previo a la obtención del Diploma en, Mercado de Valores de la Universidad Mayor, Real y Pontificia de San Francisco Xavier de Chuquisaca, autorizo al Centro de Estudios de Posgrado e Investigación o a la Biblioteca de la Universidad, para que se haga de este trabajo un documento disponible para su lectura, según normas de la Universidad.

También cedo a la Universidad Mayor, Real y Pontificia de San Francisco Xavier de Chuquisaca, los derechos de publicación de este trabajo o parte de él, manteniendo mis derechos de autor hasta un periodo de 30 meses posterior a su aprobación.

Nombre y Firma del o la Cursante

Sucre, Bolivia 2023.

DEDICATORIA

El presente trabajo de investigación lo dedico a mis padres y hermanos.

Alejandra Aramayo Ramire

AGRADECIMIENTO

Para la realización del presente trabajo de investigación agradezco a Dios quien me ha guiado en esta etapa de mi vida y me ha dado la sabiduría y la inteligencia para alcanzar esta meta. Así mismo a todas aquellas personas que han sido parte fundamental de mi crecimiento profesional.

Alejandra Aramayo Ramirez

ÍNDICE GENERAL

CESIÓN DE DERECHOS	i
DEDICATORIA	ii
AGRADECIMIENTO	iii
ÍNDICE DE TABLAS	vi
ÍNDICE DE ILUSTRACIONES	vii
RESUMEN	viii
CAPÍTULO I	1
INTRODUCCIÓN	1
1.1. Antecedentes	1
1.2. Justificación	2
1.3. Metodología	3
1.4. Objetivos	3
1.4.1. Objetivo General	3
1.4.2. Objetivos Específicos	3
CAPÍTULO II	5
DESARROLLO	5
2.1. Marco teórico	5
2.1.1. Antecedentes históricos	5
2.1.2. Marco Conceptual	6
2.1.2.1. Mercado de Valores	6
2.1.2.2. Valores	6
2.1.2.3. Bolsa de Valores	6
2.1.2.4. Emisor	7
2.1.2.5. Inversionista	7
2.1.2.6. Agencia de Bolsa	7
2.1.2.7. Calificadora de Riesgo	7
2.1.2.8. Ente Regulador	8

2.1.2.9. Estructuración.....	8
2.1.3. Mercado de Valores internacional.....	8
2.1.4. Bolsas de Valores a Nivel Latinoamérica.....	11
2.1.5. La Bolsa Boliviana de Valores.....	13
2.1.6. Pasos y requisitos para la participación en el Mercado.....	13
2.1.7. Factores que Condicionan el Desarrollo de las Actividades Bursátiles en Bolivia.....	15
2.1.8. Cuadro de Operacionalización de Variables.....	16
2.2. Información y Datos Obtenidos.....	18
2.2.1 Bolsas Latinoamericanas.....	18
2.2.1.1. Bolsa de Valores de Lima.....	18
2.2.1.2. Bolsa de Valores de Colombia.....	19
2.2.1.3. Bolsa de Comercio de Santiago.....	19
2.2.2. Realidad Boliviana.....	20
2.3. Análisis y discusión.....	23
CAPÍTULO III.....	27
CONCLUSIONES.....	27
BIBLIOGRAFIA.....	28

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla N° 1 Cuadro De Operalización De Variables.....	17
--	----

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración N° 1 Tasas De Crecimiento De Ingreso Acordadas Y Previstas Entre Las Bolsas De Santiago, Colombia Y Lima En El Proceso De Integración Regional	18
Ilustración N° 2 Tarifario Oficial Bbv Para La Inscripción De Instrumentos De Renta Variable	20
Ilustración N° 3 Tarifario Oficial Bbv Para La Inscripción De Instrumentos De Renta Fija....	21
Ilustración N° 4 Tarifario Oficial Bbv Para El Mantenimiento De Instrumentos De Renta Variable	22
Ilustración N° 5 Tarifario Oficial Bbv Para El Mantenimiento De Instrumentos De Renta Fija	22
Ilustración N° 6 Proceso De Participación En La Bolsa Boliviana De Valores.....	24

RESUMEN

El objetivo general de la presente investigación es determinar aquellos factores que están evitando el desarrollo del Mercado de Valores en Bolivia, siendo que éste es aún muy joven y poco explorado en lugar de ser considerado como una oportunidad de financiamiento para las empresas bolivianas. En la búsqueda de generar conocimiento respecto al sector bursátil se tomaron las opiniones de Justiniano (2020), Acosta&Avilés (2018), entre otros, que mostraron información relevante respecto al Mercado de Valores Boliviano y el del mundo, respectivamente, con el que se realiza una comparativa respecto a por qué se desarrolla mejor el mercado internacional, cuáles son los factores que permiten ese desarrollo mayor a nivel Latinoamérica. Metodológicamente es un estudio de tipo descriptivo analítico que pretende compilar opiniones respecto al mercado de valores boliviano y el por qué éste se ha visto estancado. Los resultados muestran que la población boliviana conoce muy poco cómo se desarrolla el Mercado de Valores, por lo que no tienen intenciones de participar de manera activa en él, además de que tiene la idea de que los costos son elevados y los beneficios pocos, por lo que en conclusión se cree que para que el Mercado de Valores de Bolivia se desarrolle se debe educar a la población en el sector bursátil.

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

1.1. Antecedentes

En la actualidad se está viviendo un fenómeno que no debe ignorarse: la Globalización de la economía mundial. Esto ha provocado que los mercados financieros, en especial el Mercado de Valores, empiecen a movilizar capitales hacia los países que presentan “mayor desarrollo” dando pie a la internacionalización de las actividades bursátiles que permitieron que inversionistas extranjeros decidan apostar por un mercado local, o por el contrario los inversionistas locales decidan apostar por mercados extranjeros. (Climent Diranzo & Meneu Ferrer)

Las bolsas más grandes del mundo, como la Bolsa de Nueva York, han aprovechado esta oportunidad para atraer agentes internacionales que, gracias a las facilidades que les otorgan para su registro y participación, lograron incrementar sus ganancias de forma exponencial y, además, integraron diversos mercados a nivel mundial que ahora realizan sus actividades de forma paralela de acuerdo a su zona horaria. (NYSE, 2023)

A nivel Latinoamérica el mercado de valores se encuentra muy por debajo del de las grandes potencias, y es que el haber desarrollado las primeras bolsas de valores casi 100 años después fue determinante para el crecimiento y desarrollo del mercado de valores de los países en vías de desarrollo; sin embargo, es importante mencionar que las bolsas latinoamericanas se están abriendo campo en el mercado internacional, entre ellas destaca la Bolsa de Valores de Sao Paolo, que ocupa el decimotercer lugar entre las más importantes del mundo. (Moreno, Vasquez, Hernández, & Larios, 2015)

En el caso de Bolivia, la única Bolsa de Valores surgió en un contexto político, social y económico inestable, por lo que no se vieron resultados óptimos sino hasta décadas después. A pesar de ello, el Mercado Boliviano no ha presentado grandes tasas de crecimiento o

movimientos bursátiles (BBV, 2023). Es así que surge la interrogante ¿qué factores limitan el desarrollo del mercado de valores boliviano?

1.2. Justificación

Teóricamente el estudio es justificable pues realiza un análisis de conceptos elementales del sector bursátil, siendo que el desconocimiento de qué es un Mercado de Valores y cómo se maneja es una de las limitantes para que las empresas se animen a participar de forma activa en él. La investigación realiza aportes conceptuales y teóricos extraídos de investigaciones previas y bibliografía para sentar las bases teóricas, así como la interpretación de la normativa vigente que abarca justamente los conceptos teóricos que van a respaldar la investigación y que dieron las pautas para realizar la toma de muestras de forma correcta.

Desde el punto de vista práctico la presente investigación es importante porque al ser Bolivia considerado un país en vías de desarrollo se tiene que buscar alternativas para mejorar y solidificar su economía. Para un país, contar con una o varias bolsas de valores es muy importante para la economía, porque estos mercados son una muestra de la actividad económica y financiera que predomina en una nación, pues en ellos se realiza la oferta y la demanda de valores negociados por los sectores económicos más relevantes. Por ello es necesario analizar aquello que impide el crecimiento del Mercado de Valores en Bolivia.

Metodológicamente hablando, la investigación es importante ya que el campo del Mercado de Valores es una oportunidad excelente para desarrollar la economía boliviana, por lo que debe ser tomado más en cuenta para investigaciones que no sólo determinen aquello que lo detiene, sino también que ofrezcan soluciones factibles para mejorarlo. En ese sentido, la presente monografía servirá como pauta para poder profundizar en este campo a futuro en pos de buscar un mejor futuro económico para Bolivia.

Por último, desde el punto de vista social, esta investigación es importante no sólo como aporte en la búsqueda del desarrollo de Bolivia, sino también de las empresas bolivianas que son las que la fortalecen. El presente documento tiene la intención de animar a los empresarios bolivianos a realizar actividades en el Mercado de Valores también en beneficio de sus propias

instituciones, ya que la investigación tiene como objetivo averiguar qué es lo que desalienta a los bolivianos a invertir en el mercado de valores, ya sea en inversiones de renta fija o de renta variable.

1.3. Metodología

La presente investigación tiene enfoque cualitativo debido a que éste permite la apreciación, clasificación y examinación de datos más allá de la exactitud numérica, sino que se enfoca en, como dice su propio nombre, la cualidad de los datos. El método a ser utilizado es el deductivo, basando la investigación en una recopilación documental que permite la afirmación de las ideas planteadas. Además, es de tipo básica no experimental, pues los datos obtenidos son una recopilación y análisis de datos de diversos documentos. Por último, el desarrollo del presente trabajo es de nivel explicativo siendo que los datos obtenidos por medio de la investigación tienen la finalidad de informar a quien esté interesado en participar de actividades bursátiles cuáles son los factores que limitan el desarrollo de la Bolsa de Valores Boliviana en busca de soluciones factibles que detengan estas limitaciones.

La técnica a ser utilizadas para la presente investigación es el análisis de documentos, entre ellos bibliografía con conceptos teóricos respecto al Mercado de Valores, así como artículos académicos e investigaciones previas en el tema en el ámbito internacional y nacional para realizar comparativas y asentar conceptos, además de la revisión de la normativa boliviana en materia bursátil y de la página oficial de la Bolsa Boliviana de Valores.

1.4. Objetivos

1.4.1. Objetivo General

Analizar los factores que limitan el desarrollo del Mercado de Valores en Bolivia.

1.4.2. Objetivos Específicos

- Recabar información del mercado de valores, de los requisitos y el proceso para las empresas que participan en la Bolsa Boliviana de Valores como emisoras de valores.

- Comparar factores que permitieron o limitaron el desarrollo de los Mercados de Valores a nivel Latinoamérica, determinando aquellos que serían útiles al mercado boliviano.
- Identificar y analizar las limitaciones para el desarrollo del mercado de valores en Bolivia, entendiendo las dificultades que se presentan en las empresas del país.

CAPÍTULO II

DESARROLLO

2.1. Marco teórico

2.1.1. Antecedentes históricos

Los inicios de las actividades de bolsa se remontan a la Edad Antigua, en la que en la Plaza de Corinto se reunían griegos, cartaginenses, y fenicios para realizar actividades comerciales con Atenienses. Más adelante, durante la Edad Media, una familia noble de apellido Van Der Buerse también realizaba actividades de tipo comercial en sus propias instalaciones, aunque las manejaban de forma similar a las operaciones actuales de bolsa; surge ahí también el origen del nombre “bolsa”, pues el escudo de la familia Van Der Buerse tenía tres bolsas de monedas, lo que encajaba con el perfil comerciante de la misma. Sin embargo, la primera Bolsa de Valores no apareció sino hasta el siglo XV en Amberes. (Bolsa Boliviana de Valores, 2023)

Factores como la Revolución Industrial y la aparición de máquinas como el barco de vapor, el tren, el telégrafo, etc. fueron potencializadores del desarrollo de la comunicación y de las actividades comerciales y financieras, pues conectaron al mundo con una facilidad jamás imaginada ni vista, lo que facilitó también que se puedan realizar transacciones a distancias grandes y realizar negociaciones de términos de compra, venta y subasta, “El capital superó fronteras y produjo un mayor intercambio comercial, lo que forzó el desarrollo de las bolsas de comercio para negociar acciones de capital y bonos de deuda.” (Bolsa Boliviana de Valores, 2023)

El año 1570 se fundó la Bolsa de Londres, que se convirtió en una de las más importantes del mundo para finales del siglo XVIII; las Bolsas de Nueva York y de París fueron fundadas en el siglo XVIII cuando la de Londres ya se encontraba consolidada, y fueron adquiriendo relevancia junto a la Bolsa de Madrid gracias al “desarrollo de la utilización del crédito y los cheques bancarios, por su papel clave en la negociación de las acciones industriales y de transporte.” (Bolsa Boliviana de Valores, 2023)

Las Bolsas en América Latina tomaron un tiempo mayor en desarrollarse, puesto que los territorios del centro y sur aún eran ocupados por la colonia cuando se desarrollaron las Bolsas europeas, siendo que las primeras Bolsas sudamericanas tardaron aproximadamente 100 años en aparecer, lo que retrasó a su vez el desarrollo de la economía regional. “Brasil, Perú y Venezuela, por ejemplo, tienen Bolsas con más de 100 años, en tanto que México y Chile organizaron sus bolsas a fines del siglo XIX.” (Bolsa Boliviana de Valores, 2023)

2.1.2. Marco Conceptual

Para un desarrollo óptimo del tema es necesario aclarar algunos conceptos elementales:

2.1.2.1. Mercado de Valores

De acuerdo a Celso Justiniano, un Mercado de Valores es un mercado organizado, estructurado y transparente en el cual el objeto de transacción son valores ofertados por empresas o instituciones que los ofrecen con rentas fijas y variables y que son negociados en mercados primarios y secundarios. (Justiniano, 2020). En otras palabras, se trata de la amplitud de la actividad bursátil, puesto que es el lugar en que se reúnen tanto las Bolsas de Valores, emisores, inversionistas, Agencias de Bolsa, y otros intermediarios para realizar transacciones de valores.

2.1.2.2. Valores

Son instrumentos financieros representados en documentos crediticios de participación o de deuda que son transados en las bolsas de valores, son la representación de un derecho que es adquirido por el inversionista. (Justiniano, 2020). Generalmente se tratan de acciones empresariales, certificados de depósito, bonos, entre otros.

2.1.2.3. Bolsa de Valores

Una Bolsa de Valores debe entenderse como “el ambiente donde se brindan los mecanismos que permiten conectar a los demandantes (empresas emisoras) con los oferentes de recursos (ahorristas o inversionistas), determinándose en ellas los precios públicos de los valores que se transan” (ASFI, 2023). Es decir, es el lugar donde los activos financieros ofertados por los

emisores son comprados y vendidos.

2.1.2.4. Emisor

Son las empresas o entidades que dan origen a los valores que se transan en el mercado y focalizan sus esfuerzos en optimizar su estrategia de financiamiento. costo financiero (ASFI, 2023). Estas personas jurídicas buscan liquidez a través de la emisión de valores para reinvertir el capital en busca del crecimiento de la empresa, a cambio ofrecen al inversionista participación en la sociedad o un rédito en un plazo establecido.

2.1.2.5. Inversionista

Para el mercado de Valores un inversionista es una persona natural o jurídica que adquiere los derechos ofertados por el emisor con la intención de tener un rédito en un determinado plazo conocido al momento de la negociación del valor. El inversionista aporta la liquidez que requiere la empresa con un plazo establecido para la devolución más una utilidad producto de la inversión, o también la participación en la empresa emisora por medio de acciones que le ofrecerá un rédito de acuerdo a las operaciones que realice.

2.1.2.6. Agencia de Bolsa

Las agencias de Bolsa son entes de intermediación bursátil autorizados para la compra y venta de valores dentro de una Bolsa, esto por encargo de terceros que contratan sus servicios a cambio de una comisión (ABAV, 2023). En otras palabras, son empresas encargadas de la transacción de valores dentro de una Bolsa, poniendo en contacto a inversionistas y emisores para que establezcan una relación. Se dedican, además, en el caso de Bolivia, a la realización de la Ingeniería Financiera, la elaboración del Prospecto de Emisión y del registro en el Mercado de Valores y en la Bolsa Boliviana de Valores.

2.1.2.7. Calificadora de Riesgo

Son instituciones independientes encargadas de dar una “opinión independiente, objetiva, y técnicamente fundamentada, acerca de la solvencia y seguridad de un determinado instrumento

financiero emitido por alguna institución” (BBV, 2023). Al calificar como su nombre indica el riesgo de un valor, ofrecen una idea a los inversionistas de los posibles riesgos que corren sus inversiones en caso de la adquisición de los valores ofertados.

2.1.2.8. Ente Regulador

Es la institución pública encargada de la regulación, control, orden, registro, entre otras funciones, del Mercado de Valores y de todos sus participantes (Justiniano, 2020). En el caso de Bolivia, la institución encargada es la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

2.1.2.9. Estructuración

Es el proceso por el cual un emisor que desea liquidez para su empresa debe cumplir una serie de pasos para colocar valores en la Bolsa; estos pasos incluyen desde la contratación de la Agencia de Bolsa y la Calificadora de Riesgo, la elaboración del prospecto de emisión, el registro del emisor y la emisión en el Mercado de Valores (registro dependiente de la ASFI) y en la Bolsa Boliviana de Valores para poder colocar sus valores y ofrecerlos al público (Justiniano, 2020).

2.1.3. Mercado de Valores internacional

El Mercado de Valores es objeto de estudio constante siendo que es uno de los que más dinero mueve a nivel mundial, pero es necesario aclarar que se trata en la mayoría de los casos de capitales privados, por lo que diversos estudios han realizado comparativas de los niveles de capitalización bursátil que manejan comparándolos con Producto Interno Bruto (PIB) de los países. En el caso de Estados Unidos, por ejemplo, las bolsas de NYSE y NASDAQ sumando el porcentaje de capitalización manejado superaba por mucho al PIB de Estados Unidos, sólo la primera representaba el 78.3% de la economía estadounidense. (Moreno, Vasquez, Hernández, & Larios, 2015), por lo que uno puede imaginarse los volúmenes de dinero que se manejan en las Bolsas de Valores.

Muchas empresas a nivel mundial buscan financiamiento a través de las Bolsas de Valores,

siendo que ven una fuente rentable de financiamiento alternativa a los financiamientos bancarios, aunque las grandes empresas aseguran que cotizando en las grandes bolsas es que obtuvieron mejores resultados dado a la fama que tienen éstas de propiciar relaciones fiables entre inversionistas y empresas (Climent Diranzo & Meneu Ferrer). Lo cierto es que las empresas apuntan a cotizar en las grandes bolsas a pesar de que los costos en algunos casos son más elevados por la efectividad de sus resultados, lo que permite que éstas sigan desarrollándose y moviendo grandes capitales.

También mencionan citados autores que gracias a la globalización financiera es que las Bolsas de Valores a nivel mundial ya no se desempeñan de manera independiente, sino que ya han pasado a colaborar y realizar operaciones inter-bolsas, lo que ha pasado a crear relaciones de “interdependencia” entre bolsas (Moreno, Vasquez, Hernández, & Larios, 2015). Al respecto, se puede decir que esta interrelación se genera gracias al fenómeno de la globalización financiera que permitió que mercados que eran ajenos entre sí puedan acceder a mercados internacionales con el uso de las Tics que son las que facilitan el acceso a la información, facilitan transacciones, hacen eficientes las operaciones financieras, etc., lo que ha generado desarrollo en el sector financiero, así como una mayor incursión en el mercado de capitales a nivel internacional, que empresas puedan apuntar a capitales extranjeros dispuestos a invertir en sus ideas de negocio y que exista un mayor movimiento monetario en las mismas; sin embargo, es necesario mencionar que esta globalización también pone en aprietos a los sistemas financieros de cada país, en especial en los países en vías de desarrollo ya que las salidas y entradas de capitales privados no realizan aportes directos en beneficio de cada país, es así que deben tomar medidas que eviten que este sistema tambalee, siendo que los únicos beneficiados son los países desarrollados (Acosta & Avilés, 2018).

No obstante, también son grandes los beneficios que las empresas obtuvieron al cotizar en bolsas extranjeras, ya que el atraer capital e inversionistas extranjeros puede ser beneficioso para la empresa en un ámbito no sólo local si no también internacional, pues obtienen no sólo financiamiento y con éste crecimiento, también se hacen conocer y reconocer internacionalmente, por lo que el objetivo sigue apuntándose a mercados extranjeros en lugar de buscar opciones en el mercado nacional, evitando así que éste se desarrolle y pueda ofrecer

mejores oportunidades a las empresas nacionales.

Naciones como Estados Unidos, Francia, Inglaterra, consideradas grandes potencias, tienen Mercados de Valores muy bien desarrollados, y también permiten que tanto emisores como inversionistas extranjeros sean partícipes de la actividad bursátil que realizan. También es importante mencionar que países asiáticos como China o Japón, son potencias emergentes en el sector bursátil, y se abrieron a la posibilidad de realizar intercambios bursátiles a nivel mundial, lo que hace que las empresas de países en vías de desarrollo apunten a llegar a esos mercados.

Algunas de las principales Bolsas de Valores en el mundo, que “han acometido profundas reformas tendentes a facilitar el libre acceso de los intermediarios y de los oferentes y demandantes de activos a los mercados, y a agilizar las operaciones realizadas y su liquidación” (Climent Diranzo & Meneu Ferrer), y que son los mercados a los que deberían apuntar asemejarse los mercados latinoamericanos son:

a) New York Stock Exchange (NYSE)

Considerada como una de las más importantes del mundo, esta bolsa ha ido evolucionando y adaptándose a los diferentes cambios socio-económicos a lo largo de los años, incluso tiene un excelente uso de TICs que facilitan las transacciones y que continuaron con el éxito de sus operaciones incluso durante la pandemia del COVID-19. Fundada en 1792, continúa aún sus operaciones siendo la bolsa con mayor movimiento en Estados Unidos y a nivel internacional es la bolsa que tiene la mayor cantidad de emisores e inversionistas extranjeros que han tenido éxito. (NYSE, 2023)

b) National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ)

Es la segunda bolsa más grande de Estados Unidos, y tiene la particularidad de no contar con un espacio físico en el cual realizar las transacciones, sino más bien se trata de una red de telecomunicaciones en la que toda compra-venta de acciones se realiza de manera digital. (Banco Santander S.A., 2023)

c) Euronext

Es una bolsa de valores paneuropea producto de la fusión de las Bolsas de París, Ámsterdam y Bruselas, tiene presencia en distintas ciudades europeas y a pesar de que fue fundada en el año 2000 tiene una presencia indiscutible en Europa. Su característica principal es ser la primera Bolsa de Valores integrada europea. (EURONEXT, 2023)

d) Shanghai Stock Exchange (SSE)

Fundada en 1860, hoy en día se constituye como una de las bolsas más sólidas del mundo y la más sólida en China Continental, logrando abrirse campo en un mercado socialista como lo es el chino, operando de forma independiente, aunque aún no abierta por completo a mercados extranjeros, más por los altos índices de capital que maneja puede indicarse que tiene un futuro prometedor. (SSE, 2023)

Estas bolsas son consideradas entre las más importantes a nivel mundial, y aunque los mercados latinos se encuentren aún lejos de esta realidad, el tenerlos como referencia adaptando lo aplicable a la realidad de los países da pautas de cómo desarrollar de mejor manera los mercados locales y de interrelacionarlos entre sí. Es justamente este último punto el que está permitiendo que los mercados latinos se vuelvan más competitivos, como se podrá ver a continuación.

2.1.4. Bolsas de Valores a Nivel Latinoamérica

El Mercado de Valores latinoamericano es un mercado joven si es comparado con el del resto del mundo, puesto que aparecieron con casi 100 años de retraso debido al proceso de independencia de las colonias europeas, el establecimiento de nuevas repúblicas y la estabilización de la economía local, siendo éste un factor determinante para el desarrollo de la economía latinoamericana (Moreno, Vasquez, Hernández, & Larios, 2015). Durante este proceso de adaptación, numerosas compañías extranjeras llegaron a asentarse en el territorio sudamericano en busca de explotar sus recursos naturales a precios bajos para posteriormente refinarlos y venderlos a un precio mayor, como fue el caso de la Standard Oil (MHE, 2023); esto a cambio de supuestos beneficios a favor de los países como apoyo en guerras territoriales,

siendo que la delimitación territorial en esta parte del mundo fue un conflicto hasta casi mediados del siglo XX.

Ante este panorama, en el que los países sudamericanos buscaban la expansión territorial y posteriormente en que se presentaron diversas crisis políticas y económicas que limitaron el desarrollo de las empresas a gran escala, la inestabilidad en la que se encontraba la región limitó las actividades e las empresas a las estrictamente necesarias para subsistir y sobreponerse de las pérdidas generadas por tal inestabilidad; también los mercados de valores tuvieron que enfrentar dificultades para lograr un asentamiento real y con participación empresarial múltiple, siendo que al no contar con participación de las empresas debieron enfrentarse a periodos de inestabilidad que incluso llevaron al cierre de algunas bolsas o incluso a fusiones entre bolsas como se dio en el caso europeo. Este periodo extendido de inestabilidad evitó que el mercado latinoamericano se desarrolle a la velocidad y magnitud que los mercados extranjeros.

En general el mercado latinoamericano no presenta altos índices de desarrollo en cortos periodos de tiempo, a diferencia de los mercados de países desarrollados, ni tampoco grandes movimientos de dinero por medio de la bolsa, siendo que algunos mercados presentaron crisis durante ciertos periodos que pusieron en duda la continuidad de las obras de las Bolsas de Valores de algunos países; situación que aparentemente se repetiría en caso de que las empresas, aprovechando la globalización financiera y la interrelación de bolsas extranjeras, aprovechen las facilidades que estas les ofrecen y busquen de manera exclusiva la inversión de capitales privados extranjeros, haciendo tambalear a las Bolsas locales.

Sin embargo, se tiene que reconocer que durante las últimas décadas se están tomando medidas que permitirían un futuro desarrollo y fortalecimiento del mercado latinoamericano, desarrollando planes para la integración de éstos como MILA o la participación de las empresas latinoamericanas para la obtención de financiamiento extranjero europeo en mercados como LATIBEX; así como la creación de la Federación Iberoamericana de Bolsas para la cooperación internacional en miras del desarrollo individual de las bolsas que sean parte de la FIAB; hechos que permitirían el fortalecimiento de los mercados locales, atrayendo inversionistas que realicen actividades en estas bolsas y fomentando a que las empresas también participen y se animen a

invertir en Mercados latinoamericanos.

2.1.5. La Bolsa Boliviana de Valores

Bolivia ve nacer a la Bolsa Boliviana de Valores en una época de inestabilidad política, social y económica, específicamente en el año 1979, a iniciativa de Ernesto Wende, Oscar Parada, Gastón Guillén, Gastón Mujía, José Crespo, Luis Ergueta y Chirveches; quienes tres años antes iniciaron con la estructuración de su idea. Se necesitaba un mercado como el que otros países de la región ya estaban desarrollando en el que, a un costo bajo, se pudiera relacionar a inversionistas y empresarios que desearan obtener liquidez para sus empresas ya que se veía venir un periodo de hiperinflación enorme, hecho que se suscitó en la década de los 80s (Barreto Salgado, 1994).

A pesar de su inicio en un periodo inestable, la Bolsa Boliviana de Valores produjo los resultados esperados, fomentando así la actividad del sector privado, intención que se venía trabajando décadas antes y que por fin había encontrado una oportunidad de emerger. Todo inicio es difícil y más aún en el contexto en que surgió, por lo que el Mercado de Valores en Bolivia aún es desconocido para muchos. (BBV, 2023)

Actualmente es la única bolsa activa en Bolivia, y la que maneja el Mercado de Valores en su totalidad. Se encuentra en proceso de adaptación de Tics que faciliten el desarrollo de la actividad bursátil del país, un proceso muy retrasado si es comparado con el de otros países de la región, por no mencionar a nivel mundial. (Justiniano, 2020)

2.1.6. Pasos y requisitos para la participación en el Mercado

En primer lugar, debe entenderse que cualquier participación en el Mercado de Valores, ya sea como emisor o como inversionista, debe seguir un proceso para la verificación de su capacidad de participación, para lo cual es recomendable asistir con Agencias de Bolsa que puedan asesorar durante todo el proceso. En Bolivia se cuenta actualmente con 12 Agencias de Bolsa, que tienen el conocimiento y la experiencia para que instruyan en cuanto a requisitos, trámites, costos, etc.

El primer paso que realizan las Agencias de Bolsa, indica Justiniano, es un proceso denominado como “Ingeniería Financiera”, consistente en la verificación de si el emisor o el inversionista va a ser capaz de cumplir con las obligaciones que está adquiriendo. En el caso de los emisores, realizan un estudio detallado de las finanzas empresariales para verificar que no existan irregularidades que puedan generar problemas a futuro; por otra parte, en el caso del inversionista realizan también un estudio de las finanzas personales o empresariales, dependiendo de si se trata de una persona natural o jurídica, para verificar si poseen la liquidez que necesita la empresa, su origen, entre otros aspectos. (Justiniano, 2020)

Una vez verificada la situación financiera, como segundo paso la misma Agencia procede a elaborar un Prospecto de Emisión de acuerdo a las necesidades y requerimientos de la empresa. Este prospecto debe ser detallado respecto a los derechos y obligaciones de ambas partes y deberá incluir también la calificación de riesgo, que podría considerarse un paso paralelo a la elaboración del prospecto.

La calificación de riesgo es, como su nombre indica, un referente elaborado con el fin de determinar qué tan riesgoso es invertir en los valores de una determinada empresa. Esta calificación de riesgo es elaborada por una empresa externa que se encarga de medir los posibles riesgos de invertir en una determinada empresa emisora, mientras mejor sea la calificación obtenida es más seguro invertir. Esta calificación de riesgo es tomada como referente para los inversores determinar si su capital rendirá o no de forma efectiva, pues debe estar detallada en el prospecto de emisión, como se mencionó anteriormente; y en varios casos es determinante para la toma de decisiones.

El siguiente paso que debe realizar la Agencia es la inscripción del emisor y de la emisión, o del inversionista dependiendo del caso, en el registro del Mercado de Valores, que es administrado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y de forma paralela pueden inscribirse en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) para que los valores puedan ser colocados y ofertados.

Los requisitos se encuentran detallados en el Título I de la Recopilación de Normas para el Mercado De Valores, Reglamento del Registro del Mercado De Valores, normativa en la cual

se especifican casos diferentes dependiendo del tipo de emisor o emisión que se quiera registrar. El capítulo II establece los requisitos para los emisores y el capítulo III de las emisiones. (Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero)

2.1.7. Factores que Condicionan el Desarrollo de las Actividades Bursátiles en Bolivia

Bolivia es un mercado relativamente joven y poco explorado para el tema bursátil, siendo que la única bolsa operante en el país es la Bolsa Boliviana de Valores, fundada en 1979 (BBV, 2023), una fecha muy reciente si es comparada con las de las otras bolsas de valores estudiadas. Es importante reconocer que Bolivia aún está dando los primeros pasos para el fortalecimiento de su Mercado de Valores, el cual aún es visto como un tabú ya que es “incierto”.

Es en ese sentido que se identificaron las siguientes barreras que impiden que el Mercado de Valores en Bolivia se desarrolle:

a) Desinformación sobre el Mercado de Valores

El Mercado de valores es un mercado poco explorado para los bolivianos, pues la información se encuentra dispersa y no es de fácil acceso para todos. A pesar de que la página de la BBV cuenta con información básica de los agentes interventores o de los requisitos para la participación en la Bolsa, no contiene información empírica de cómo funciona todo el sistema bursátil. Lo desconocido genera incertidumbre, y estas dudas evitan que la gente se anime a participar activamente de las actividades de la Bolsa. De hecho, Justiniano menciona en el webinar “Introducción al Mercado de Valores” que aún se busca que personas particulares se animen a participar del Mercado de Valores siendo que es una gran oportunidad para obtener ganancias a partir de la liquidez que puedan ofrecer (Justiniano, 2020), pero la duda sigue siendo la misma porque nada garantiza que tengan éxito al comprar en bolsa, o en el caso de las empresas al cotizar y vender en la Bolsa. Si bien existen mecanismos de protección, teniendo en cuenta los numerosos requisitos y evaluaciones por las que se pasan para poder participar del Mercado, el no contar con información accesible evita que los bolivianos tomen la decisión de participar activamente del Mercado de Valores.

b) Excesivas Exigencias y Requisitos para la Participación

Aunque este no debiera ser un punto completamente negativo, el proceso de estructuración de emisiones resulta bastante largo si se toma en cuenta todos los pasos que se tienen que seguir: la Ingeniería Financiera que no sólo consiste en la evaluación de la empresa sino en la implementación de estrategias que les permitan cumplir con los objetivos que tienen la empresa y la forma en que logrará cumplir con las obligaciones con sus inversionistas, es un proceso que puede tomar meses en estructurarse; seguido de la formulación de la emisión y la calificación de riesgo, requisitos que a pesar de que pueden trabajarse en paralelo también requieren su tiempo de preparación para que todo se encuentre en orden de modo que al momento de la inscripción no hayan observaciones que retrasen el proceso de colocación.

c) Costo que Enfrentan al Salir al Mercado

Esto puede ser tomado en dos tiempos: antes de la emisión y después de la emisión. En primer lugar, antes de la emisión las empresas deben contratar dos empresas, la agencia de bolsa y la calificadora de riesgo, servicios ofrecidos por empresas privadas y que no son gratuitos, además del costo de los trámites de registro. Posteriormente existe el costo de mantenerse en la Bolsa de Valores, siendo que también se trata de una empresa privada y la única en su especie en Bolivia, los porcentajes que manejan son también únicos. Pero es aún más significativo el costo tiempo que se tiene, desde el proceso de estructuración hasta que un inversionista decida adquirir los derechos ofertados, en ese sentido es bastante incierto ya que el Mercado de Valores en Bolivia no está muy desarrollado y pueden pasar meses hasta que aparezca un buen inversionista, tiempo que podrían ahorrarse las empresas en caso de que decidieran tomar la otra vía de financiamiento: los préstamos bancarios.

2.1.8. Cuadro de Operacionalización de Variables

La presente investigación tiene como fin reunir la mayor cantidad de información posible respecto a por qué el Mercado de Valores Boliviano se encuentra tan limitado en su desarrollo, esto teniendo en cuenta no sólo la realidad boliviana sino también internacionalmente ya que la

apreciación de los factores que permiten que otros mercados crezcan permite que se puedan aplicar esos factores buenos en el mercado boliviano con la intención de desarrollarlo en busca de mejorar sus condiciones respecto a las del extranjero y, a futuro, buscar su integración. Puede resumirse de la siguiente manera:

Tabla N° 1 Cuadro de Operalización de Variables

OBJETIVO	VARIABLE	INDICADORES	INSTRUMENTOS
Recabar información del mercado de valores, de los requisitos y el proceso para las empresas que participan en la Bolsa Boliviana de Valores como emisoras de valores.	Niveles de desarrollo del Mercado de Valores y participación de las empresas bolivianas	-Determinación de requisitos -Determinación de pasos	-Normativa vigente en materia bursátil. -Material de páginas oficiales ASFI y BBV
Comparar factores que permitieron o limitaron el desarrollo de los Mercados de Valores a nivel Latinoamérica, determinando aquellos que serían útiles al mercado boliviano.	Nivel de desarrollo de los mercados extranjeros en comparativa con el Mercado Boliviano	-Comparación de resultados	-Páginas oficiales de las Bolsas estudiadas. -Estudios previos compilativos.
Identificar y analizar las limitaciones para el desarrollo del mercado de valores en Bolivia, entendiendo las	Determinación de limitaciones	- Delimitación	-Estudios previos.

dificultades que se presentan en las empresas del país.			
---	--	--	--

Fuente: Elaboración Propia

2.2. Información y Datos Obtenidos

Para la presentación de los datos obtenidos, se realizará la subdivisión en dos procurando mantener el orden de los mismos. En primer lugar, se tomará en cuenta los mercados latinoamericanos para realizar comparaciones más cercanas al Mercado Boliviano, entre ellas la Bolsa de Valores de Colombia, la Bolsa de Valores de Lima y la Bolsa de Comercio de Santiago; para posteriormente especificar algunos puntos respecto a la realidad boliviana sobre los factores limitantes descritos en el marco teórico.

2.2.1 Bolsas Latinoamericanas

Ilustración N° 1 Tasas de crecimiento de ingreso acordadas y previstas entre las Bolsas de Santiago, Colombia y Lima en el proceso de integración regional

CAGRs	BOLSA SANTIAGO		bvc		GRUPO BVL	
	Histórico 16-20	Acordadas 20-25	Histórico 16-20	Acordadas 20-25	Histórico 16-20	Acordadas 20-25
Bolsa	3,07%	3,10%	0,13%	0,00%	4,17%	4,20%
CCP	3,38%	3,38%	7,40%	6,61%	n.a.	n.a.
Depósito	8,45%	8,40%	4,55%	4,48%	10,48%	10,10%
ICAP / Datatec	n.a.	n.a.	11,46%	11,07%	8,48%	8,50%
Precia / EDV	n.a.	n.a.	11,56%	11,96%	8,23%	8,20%

Fuente: (BVC, 2021)

2.2.1.1. Bolsa de Valores de Lima

Es la bolsa que mayor crecimiento presentó de acuerdo al cuadro anterior, con un crecimiento

del 4.17% (BVC, 2021). La Bolsa de Lima es precursora de la Alianza del Pacífico, de la cual forman parte tanto la Bolsa de Santiago como la Bolsa de Colombia, en la cual básicamente es la Bolsa más estable y permite que las calificaciones de riesgo de la Alianza sean positivas, pues cuenta con una acreditación de Standard & Poor's como institución fiable y de bajo riesgo; esto gracias a las labores que realizan y la transparencia, organización y accesibilidad de su información, además de la implementación de un Mercado Alternativo de Valores para Pequeñas y Medianas empresas que facturen hasta 350 millones de soles, lo que permitió la participación de muchas más PYMES en el Mercado de Valores peruano, siendo éste un factor fundamental para su desarrollo y estabilidad. (BVL, 2023)

2.2.1.2. Bolsa de Valores de Colombia

Nace producto de la fusión de las Bolsas de Bogotá, Medellín y de Occidente, las cuales se encontraban atravesando crisis por la fluctuante situación económica, lo que permitió que el Mercado de Valores no se desmorone en 2001, convirtiéndose en la única operante en el país. Bajo el entendido de la cooperación y ante los drásticos cambios económicos que atraviesa el país es que la Bolsa de Valores de Colombia busca integrarse con otros mercados, principalmente con las Bolsas de Colombia y Chile con quienes tiene alianzas estratégicas que le permiten no sólo salir a flote sino experimentar crecimiento, siendo de 0.13% del año 2020, que a pesar de no ser un número elevado debe entenderse desde la perspectiva de su economía fluctuante. (BVC, 2021)

2.2.1.3. Bolsa de Comercio de Santiago

La tercera bolsa más importante de Latinoamérica, después de la Bolsa de Sao Paulo y la Bolsa Mexicana de Valores, maneja diariamente transacciones de más de 2.000 millones de dólares. Además del factor integración presente en las bolsas previamente estudiadas, la Bolsa de Comercio de Santiago es reconocida por la innovación en los instrumentos que transa, se le atribuye la creación de cuotas de fondos transables o ETF y los mercados de Derivados, Venture y de Bonos Verdes y Sociales (BCS, 2023).

2.2.2. Realidad Boliviana

Haciendo hincapié en los datos de los costos que atraviesan los valores, independientemente del que se trate, se deben delimitar tres etapas: estructuración, inscripción y mantenimiento.

- Estructuración: Durante esta etapa las empresas deben contratar los servicios de dos empresas, una agencia de bolsa la cual dará forma al valor y realizarán la verificación de requisitos previamente a ser emitido por medio de la Tarjeta de Registro; y una calificadora de riesgo. Ambas empresas, dependiendo de cuál de las empresas inscritas en el Mercado de Valores se contrate, tiene su propio tarifario para la elaboración de sus respectivos documentos y procesos.
- Inscripción: La Bolsa Boliviana de Valores maneja un tarifario oficial aprobado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante Resolución ASFÍ No.984/2016 de 14 de octubre de 2016, el cual sufrió algunas modificaciones por medio de cuatro resoluciones, de las cuales la última es la Resolución ASFÍ 244/2021 30 de marzo 2021.

Ilustración N° 2 Tarifario oficial BBV para la inscripción de instrumentos de renta variable

RENTA VARIABLE		
Inscripción de Instrumentos Financieros de Renta Variable (ME)		
	Hasta US\$ 30,000,000	0.020%
más de US\$ 30,000,000		0.010%
Tarifa mínima		US\$ 800
Inscripción de Instrumentos Financieros de Renta Variable (MN)		
	Hasta Bs. 205,800,000	0.020%
más de Bs. 205,800,000		0.010%
Tarifa mínima		Bs. 5,488

Fuente: (BBV, 2021)

Ilustración N° 3 Tarifario oficial BBV para la inscripción de instrumentos de renta fija

RENTA FIJA		
Depósitos a Plazo Fijo (DPFs)		
Por emisiones mensuales de DPFs		0.0022%
Programa de Emisiones de Instrumentos Financieros de Deuda		
Por Programa de Emisiones		0.0025%
Emisiones de Instrumentos Financieros de Deuda (ME)		
	Hasta US\$ 3,000,000	0.15%
más de US\$ 3,000,000	Hasta US\$ 5,000,000	0.10%
más de US\$ 5,000,000		0.08%
Tarifa mínima		US\$ 500
Emisiones de Instrumentos Financieros de Deuda (MN)		
	Hasta Bs. 20,580,000	0.15%
más de Bs. 20,580,000	Hasta Bs. 34,300,000	0.10%
más de Bs. 34,300,000		0.08%
Tarifa mínima		Bs. 3,430
Margen de Endeudamiento en Mesa de Negociación		
Por Margen de Endeudamiento (ME)		US\$ 200 + 0.05% s/Margen
Por Margen de Endeudamiento (MN)		Bs. 1,372 + 0.05% s/Margen
Por ampliación del Margen de Endeudamiento		0.05% s/Margen

Fuente: (BBV, 2021)

- **Mantenimiento:** Dentro del mismo tarifario se encuentra una sección específica referida al mantenimiento de los valores, el cual va a depender de igual manera del tipo de instrumento que se trate:

Ilustración N° 4 Tarifario oficial BBV para el mantenimiento de instrumentos de renta variable

RENTA VARIABLE		
Mantenimiento Instrumentos Financieros de Renta Variable (ME)		
	Hasta US\$ 3,000,000	0.020%
más de US\$ 3,000,000		0.010%
Tarifa mínima aplicable		US\$ 800
Mantenimiento Instrumentos Financieros de Renta Variable (MN)		
	Hasta Bs. 205,800,000	0.020%
más de Bs. 205,800,000		0.010%
Tarifa mínima aplicable		Bs. 5,488

Fuente: (BBV, 2021)

Ilustración N° 5 Tarifario oficial BBV para el Mantenimiento de Instrumentos de Renta Fija

RENTA FIJA		
Mantenimiento de Instrumentos Financieros de Deuda (ME)		
Mantenimiento de la primera anualidad		
	Hasta US\$ 3,000,000	0.060%
más de US\$ 3,000,000	Hasta US\$ 5,000,000	0.040%
más de US\$ 5,000,000		0.032%
Mantenimiento de la segunda anualidad		
	Hasta US\$ 3,000,000	0.030%
más de US\$ 3,000,000	Hasta US\$ 5,000,000	0.020%
más de US\$ 5,000,000		0.016%
Mantenimiento de la tercera anualidad en adelante		
	Hasta US\$ 5,000,000	0.015%
más de US\$ 5,000,000		0.010%
Tarifa mínima aplicable en cada anualidad		US\$ 500
Mantenimiento de Instrumentos Financieros de Deuda (MN)		
Mantenimiento de la primera anualidad		
	Hasta Bs. 20,580,000	0.060%
más de Bs. 20,580,000	Hasta Bs. 34,300,000	0.040%
más de Bs. 34,300,000		0.032%
Mantenimiento de la segunda anualidad		
	Hasta Bs. 20,580,000	0.030%
más de Bs. 20,580,000	Hasta Bs. 34,300,000	0.020%
más de Bs. 34,300,000		0.016%
Mantenimiento de la tercera anualidad en adelante		
	Hasta Bs. 34,300,000	0.015%
más de Bs. 34,300,000		0.010%
Tarifa mínima aplicable en cada anualidad		Bs. 3,430
Mantenimiento de Margen de Endeudamiento en Mesa de Negociación		
Por Margen de Endeudamiento (ME)		US\$ 200 + 0.05% s/Margen
Por Margen de Endeudamiento (MN)		Bs. 1,372 + 0.05% s/Margen

Fuente: (BBV, 2021)

2.3. Análisis y Discusión

Respecto al análisis de los datos obtenidos y del contenido desarrollado a lo largo de la presente investigación, es importante realizar el mismo a partir de lo estudiado en los objetivos.

En primer lugar, respecto al Mercado de Valores Boliviano puede observarse que es un mercado relativamente nuevo y poco explorado, entendido a partir de la economía boliviana per sé. En primer lugar, se puede hablar del Código de Comercio Boliviano, el cual surge en una época de inestabilidad política, social y económica, y que, si bien funcionó perfectamente en la época, con el paso de los años fue quedando obsoleto en ciertas partes que, hasta la fecha, no son actualizadas, dejando vacíos legales que son aprovechados en beneficio de particulares y en perjuicio del país. Entre estos vacíos legales se encuentra el Registro de comercio, hasta hace poco manejado por FUNDEMPRESA y ahora manejado por SEPREC, más fue durante muchos años un asunto inestable que permitió el crecimiento del comercio informal en Bolivia, no es desconocido que es el rubro que mueve más dinero en el país ni tampoco que gran parte de las empresas operan u operaron en sus inicios de manera informal. El comercio informal es el punto de partida a las dificultades que tiene la Bolsa de Valores para la atracción de empresas porque uno de los requisitos fundamentales es que la empresa esté legalmente constituida, limitando así el acceso a todo el sector informal que, por no realizar los trámites ni pagar todo lo que conlleva prefieren mantenerse en la informalidad.

Ilustración N° 6 Proceso de participación en la Bolsa Boliviana de Valores



Fuente: (BBV, 2023)

Aunque no es la única limitante. Como se puede observar en la ilustración 6 así como lo estudiado en el marco teórico, el proceso de estructuración e ingreso en la Bolsa de Valores pasa por distintas etapas y por varias personas naturales y/o jurídicas, lo que lo vuelve bastante moroso, pero son formalidades que deben cumplirse para evitar riesgos, sin embargo, esto desanima a posibles participantes ya que lo moroso está asociado con costoso, y en efecto al inicio hasta la colocación las empresas deben invertir dinero y tiempo para poder cumplir con todo lo requerido para participar efectivamente de la Bolsa, sin tomar en cuenta el tiempo que dure la emisión. Si bien la intención es proteger tanto a inversionistas como a emisores, el ser demasiado exigente evita que más empresas decidan participar del mercado de valores, siendo la Bolsa Boliviana de Valores la única en Bolivia.

Tocando el segundo objetivo, cada Bolsa Latinoamericana estudiada tiene un factor diferenciador, el cual adaptándose a su realidad permitió el desarrollo y crecimiento de las mismas, o al menos su estabilización como es en el caso Colombiano, cuyo desarrollo se ve limitado por las fluctuaciones económicas que atraviesa; factores que tras estudiarlos pueden implementarse en el Mercado Boliviano, como la emisión de valores que se adapten a las necesidades de las empresas, así como el desarrollo del Mercado alternativo para PYMES en lugar de la Mesa de Negociación que limita las negociaciones de las PYMES a ciertos instrumentos en lugar de permitir una amplitud de operaciones que las beneficiarían, y en

consecuencia permitirían el desarrollo del Mercado Boliviano. Otro punto importante es la facilidad de acceso a la información como en el caso de Perú, que le permitió tener en la Bolsa de Lima una Calificación de riesgo excelente, la cual le abre espacio a negociaciones internacionales importantes.

A su vez es necesario mencionar la importancia de la integración como factor común de desarrollo de las Bolsas Latinoamericanas, las cuales vieron la oportunidad de obtener financiamiento extranjero a través de la cooperación internacional, lo cual no debe ser ignorado por Bolivia también como una oportunidad de fortalecimiento del Mercado a través de la atracción de inversionistas extranjeros.

El Mercado de Valores boliviano, como se mencionó anteriormente, es un mercado poco explorado, son pocas las empresas, en comparación con el mercado extranjero, que se animan realmente a participar de las actividades de la Bolsa, pues se trata de un proceso largo, moroso y costoso en comparación a la obtención de un financiamiento en una entidad financiera, aunque los beneficios en comparación sean mayores. El proceso de estructuración pasa por muchas etapas que requieren del cumplimiento de requisitos, distintos pagos, y tiempo para ejecutarlo; que son costosas especialmente para las empresas pequeñas que en muchos casos trabajan para mantenerse a flote sin muchas posibilidades de crecimiento, y realizar inversiones como estas son significativas. Además, que los requisitos sean tan numerosos la vuelve poco atractiva en comparación a mercados extranjeros que ofrecen facilidades que se acomodan al tipo empresarial y a las posibilidades que tiene cada una, hecho que en Bolivia se encuentra muy limitado y que debería ser aplicado como se mencionó en el anterior punto.

Sumando, también está el hecho de que un porcentaje elevado de las empresas bolivianas operan de manera irregular o no cumplen con todos los requisitos de registro, siendo que esto es fundamental para su participación en la Bolsa puesto que pasan por un control riguroso antes de que puedan inscribirse, esto con el fin de evitar riesgos tanto a los inversionistas como a los empresarios. Además, teniendo en cuenta que los montos que se manejan en los instrumentos emitidos son elevados, los porcentajes que se ven bajos en las tablas representan montos elevados representados en su mayoría en dólares, y con un monto mínimo en caso de que el

porcentaje sea muy bajo, lo que para ciertas empresas que buscan un financiamiento en lugar de realizar pagos resulta perjudicial e insostenible, por lo que optan por alternativas como los financiamientos bancarios.

CAPÍTULO III

CONCLUSIONES

Dando respuesta al primer objetivo, se puede deducir que el Mercado de Valores Boliviano es un sistema joven y en proceso de estructuración, que es aún desconocido por la sociedad boliviana que aún se reprime a participar de éste. Sin embargo, se puede decir que el proceso de resguardo tanto para emisores como inversionistas respecto al cumplimiento de requisitos es estricto, aunque algo deficiente en su ejecución.

Continuando con el segundo objetivo, los Mercados de Valores internacionales se encuentran más desarrollados que el boliviano, esto gracias al haber interrelacionado mercados por medio de la participación internacional de emisores e inversionistas permitió que capitales extranjeros fortalezcan a las empresas, y tomando las medidas correctas de seguridad como tipos de cambio, evitan que el sistema financiero se derrumbe, logrando estabilizar mercados como el peruano, y permitiendo su crecimiento incluso en las circunstancias económicas que se encuentra. En ese sentido, el poder identificar los factores que permitieron el desarrollo de mercados extranjeros permite determinar las deficiencias del Mercado boliviano, y realizando un estudio adecuado poder implementar estas medidas en busca de su propio desarrollo, como la adecuación de instrumentos del valor a los distintos tipos empresariales existentes en el país, especialmente enfocar los nuevos valores a las PYMES.

Por último, dando respuesta al tercer objetivo, se debe tener en cuenta que gran parte del problema se debe a la desinformación de la población respecto al manejo del Mercado de Valores, siendo que de conocer tanto los requisitos, el procedimiento, los costos, los trámites, etc., el Mercado de Valores sería mucho más fluido y tendría una mayor participación. Lo principal es educar a las personas en el tema bursátil des estigmatizando su complejidad y más bien volviéndolo atractivo y una posibilidad de adquirir liquidez, o de obtener ganancias por medio de inversiones.

BIBLIOGRAFIA

1. ABAV. (2023). Agencias de Bolsa, educación. Obtenido de Asociación Boliviana de Agentes en Valores (ABAV): abav.com.bo/educacion/agencias-de-bolsa/
2. Acosta, & Avilés. (2018). Influencia de la globalización financiera en el mercado de valores ecuatoriano. Obtenido de Revista científica Unemi, Universidad Estatal de Milagro : <https://www.redalyc.org/journal/5826/582661256005/html/>
3. ASFI. (2023). Preguntas Generales sobre el Mercado de Valores. Obtenido de Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI): <https://www.asfi.gob.bo/index.php/defensoria/preg-cf/mercado-de-valores.html>
4. Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. (s.f.). Título i: Reglamento del registro del mercado de valores. Obtenido de recopilación de normas para el mercado de valores: <https://servdmzw.asfi.gob.bo/CircularValores/textos/L01T01.pdf>
5. Banco Mundial. (2023). Colombia: panorama general. Obtenido de <https://www.bancomundial.org/es/country/colombia/overview#:~:text=El%20PIB%20crece%20a%20un%20ritmo%20de%20crecimiento%20de%20cuenta%20corriente.>
6. Banco Santander S.A. (2023). ¿Qué es el NASDAQ? Obtenido de SANTANDER: <https://www.bancosantander.es/glosario/nasdaq>
7. Barreto Salgado, L. (1994). La Bolsa Boliviana de Valores y la Privatización. Obtenido de Universidad Mayor de San Andrés, Tesis de Grado, Facultad de Economía: <https://repositorio.umsa.bo/bitstream/handle/123456789/24412/T-256.PDF?sequence=1&isAllowed=y>
8. BBV. (2021). Tarifario Oficial 2021. Obtenido de Aprobado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante Resolución ASFI No.984/2016 de 14 de

octubre de 2016 y modificaciones:

https://www.bbv.com.bo/Media/Default/ConozcaBBV/TARIFARIO_BBV_2021.PDF

9. BBV. (2023). Acerca de la Bolsa: Nuestra Historia. Obtenido de Bolsa Boliviana de Valores: <https://www2.bbv.com.bo/acerca-de-la-bolsa/historia/>
10. BBV. (2023). El Mercado de Valores: sus funciones, sus segmentos y sus participantes. Obtenido de <https://www.bbv.com.bo/temario1>
11. BBV. (2023). La Calificación de Riesgo, Significado y Procedimientos. Obtenido de Bolsa Boliviana de Valores, Temario y Contenido del Programa de Educación Bursátil: <https://www.bbv.com.bo/temario3>
12. BCS. (2023). Acerca de la Bolsa de Santiago. Obtenido de Bolsa de Comercio de Santiago: https://www.bolsadesantiago.com/acerca_de_la_bolsa
13. Bolsa Boliviana de Valores. (2023). Reseña Histórica. Obtenido de Bolsa Boliviana de Valores: <https://www.bbv.com.bo/ResenaHistorica>
14. BVC. (2021). Integración Regional BCS-GBVL-bvc. Obtenido de <https://media.graphassets.com/nniKuIZBS4SRFuAq7tob>
15. BVL. (2023). ¿Quiénes somos? Obtenido de Bolsa de Valores de Lima, Perú: <https://www.bvl.com.pe/quienes-somos/quienes-somos-bvl/bolsadevaloresdelima>
16. Climent Diranzo, F. J., & Meneu Ferrer, V. (s.f.). La Globalización de los Mercados Financieros Internacionales. Obtenido de Departamento de Economía Financiera y Matemática, Universidad de Valencia: https://www.uv.es/~fcliment/Actualidad_Financiera.pdf
17. EI. (mayo de 2023). Índice Histórico de Cotización NASDAQ. Obtenido de Estrategias de Inversión: <https://www.estrategiasdeinversion.com/cotizaciones/indices/nasdaq-100>

18. EURONEXT. (mayo de 2023). EURONEXT: at the heart of European Financial Markets. Obtenido de Euronext Official Page: <https://www.euronext.com/en/about>
19. FIAB. (2020). Handbook FIAB, Bolsa Boliviana de Valores. Obtenido de Federación Iberoamericana de Bolsas: <https://handbook.fiabnet.org/bolsa-boliviana-de-valores/>
20. Justiniano, C. (octubre de 2020). 1er Webinar Introducción al mercado de valores. Bolsa Boliviana de Valores. Bolivia: <https://www.youtube.com/watch?v=jekc69MYJio>
21. MHE. (2023). Reseña Histórica Primera Nacionalización. Obtenido de Ministerio de Hidrocarburos y Energía, Estado Plurinacional de Bolivia: <https://www.mhe.gob.bo/resena-historica/#:~:text=La%20Standard%20O%20C3%ADl%20fue%20acusada,las%20Fuerzas%20Armadas%20de%20Bolivia.>
22. Moreno, Vasquez, Hernández, & Larios. (jul/dic de 2015). Interdependencia de los mercados de valores en el mundo.
23. MS. (2023). EURONEXT. Obtenido de MarketScreener: <https://es.marketscreener.com/cotizacion/accion/EURONEXT-N-V-16725768/>
24. NYSE. (2023). The History of NYSE. Obtenido de New York Stock Exchange (NYSE) official page: <https://www.nyse.com/history-of-nyse>
25. SSE. (2023). History and Development. Obtenido de Shanghai Stock Exchange: <http://english.sse.com.cn/aboutsse/overview/>
26. Universidad de Manizales . (marzo de 2019). Punto de la Bolsa de Valores N°005, Universidad de Manizales . Obtenido de Información económica, financiera y bursátil del 25 de febrero al 1 de marzo de 2019: https://umanizales.edu.co/wp-content/uploads/2019/03/informe_25_de_febrero_a_1_de_marzo.pdf